

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 20,00 Euro (zuvor: 26,00 Euro)

Kurspotenzial: +187 Prozent

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	6,98 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	8,50
Marktkap. (in Mio. Euro)	59,3
Enterprise Value (in Mio. Euro)	25,7
Ticker	APPH
ISIN	DE000A3CMGM5

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	15,60
52 Wochen-Tief (in Euro)	5,90
3 M relativ zum CDAX	-16,6%
6 M relativ zum CDAX	-3,3%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	56,0%
Paragon Fund II	37,0%
Management	7,0%

Termine

Q1 Bericht	9. Mai 2023
HV	12. Mai 2023

Prognoseanpassung

	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	52,0	65,3	81,1
Δ in %	-17,3%	-14,7%	-15,5%
EBIT (alt)	1,4	6,7	13,5
Δ in %	n.m	-48,4%	-41,2%
EPS (alt)	0,09	0,55	1,15
Δ in %	n.m	-50,9%	-42,6%

Analysten

Tim Kruse, CFA	Nils Scharwächter
+49 40 41111 37 84	+49 40 41111 37 86
t.kruse@montega.de	n.scharwaechter@montega.de

Publikation

Comment	4. Mai 2023
---------	-------------

Überraschende Gewinnwarnung wegen Verzögerungen bei Belieferung und Zulassung – Mittelfristguidance wirkt herausfordernd

APONTIS PHARMA hat vorgestern nach Börsenschluss überraschend die erst am 9. März veröffentlichte Umsatz- und Ergebnisprognose für 2023 deutlich nach unten revidiert. Die Gesellschaft erwartet nun einen Umsatz von 42,6 Mio. Euro (bisher: 51,7 Mio. Euro) und ein EBITDA von -3,2 Mio. Euro (bisher: 3,2 Mio. Euro). Die Anpassung der Guidance ergibt sich nach Angaben des Unternehmens im Wesentlichen aus den folgenden Sachverhalten:

- **Lieferschwierigkeiten bei Atorimib:** Der Hersteller für Atorimib, das vom Umsatz bedeutendste Produkt von APONTIS (MONE: ca. 18 Mio. Euro in 2022), kann die bislang eingeplanten Mengen für 2023 aktuell nicht sicherstellen. Im Vorjahr konnte der Hersteller die Auswirkungen von krankheitsbedingten Engpässen, einem Schaden an einer Verpackungsmaschine und einem Anstieg des Bedarfs aller europäischer Kunden (einschließlich APONTIS) noch durch eine Kapazitätsausweitung ausgleichen. Die in 2023 erneut gestiegene Nachfrage aus dem Ausland kann der Hersteller derweil nur durch Hinzunahme einer weiteren Herstellungsstätte bewältigen. Die Anlage befindet sich aktuell im pharmarechtlichen Genehmigungsverfahren, die Zulassung verzögert sich aber. Der Start der Belieferung aus der weiteren Produktionsstätte wird daher in Q4 anstatt Q2 erwartet, sodass es zu einer entsprechenden Unterdeckung in den Belieferungsmengen aller Kunden des Herstellers kommt. Dadurch fehlt APONTIS ein mittlerer einstelliger Millionenbetrag im Vergleich zur ursprünglichen Planung, was aktuell in der Guidance eskomptiert ist. Allerdings versucht der Hersteller noch zusätzliche Mengen Atorimib zu produzieren, die dann zu einer Verbesserung der gegenwärtigen Erwartungen führen würden.
- **Verzögerte Markteinführung von AP-D12:** Die verzögerte Zulassung der neuen Wirkstoffkombination durch das BfArM hat dazu geführt, dass die erwarteten Produktmengen noch nicht beauftragt werden konnten. Damit wird sich die Markteinführung voraussichtlich auf den Spätsommer verzögern, was ebenfalls zu einer Abweichung eines siebenstelligen Betrags zum ursprünglichen Budget führt.

Die überraschende **Gewinnwarnung ist in mehrerlei Hinsicht ein herber Rückschlag**. Erstens werden die fehlenden Atorimib-Umsätze nur schwer aufzuholen sein. Nachdem APONTIS zuletzt von Lieferschwierigkeiten bei Wettbewerbern profitieren konnte, ist das Unternehmen nun selbst von Engpässen betroffen. Zudem wird ein anhaltender Lieferengpass von Atorimib zu einer alternativen Verschreibung von Wettbewerbsprodukten bei Ärzten führen, die u.E. nur schwer revidierbar sein wird.

[weiter auf der nächsten Seite →](#)

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	51,2	55,7	43,0	55,7	68,5
Veränderung yoy	30,4%	8,9%	-22,8%	29,6%	23,0%
EBITDA	2,4	5,6	-3,2	5,5	10,4
EBIT	0,7	3,8	-4,8	3,5	7,9
Jahresüberschuss	-0,7	2,6	-3,9	2,3	5,6
Rohertagsmarge	66,0%	62,8%	64,0%	68,7%	69,6%
EBITDA-Marge	4,7%	10,1%	-7,5%	9,8%	15,2%
EBIT-Marge	1,3%	6,8%	-11,2%	6,2%	11,6%
Net Debt	-27,4	-33,7	-22,8	-19,4	-20,8
Net Debt/EBITDA	-11,4	-6,0	7,1	-3,6	-2,0
ROCE	5,2%	36,0%	-42,3%	19,4%	35,0%
EPS	-0,09	0,31	-0,45	0,27	0,66
FCF je Aktie	0,21	0,91	-1,26	-0,38	0,18
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4
EV/EBITDA	10,7	4,6	n.m.	4,7	2,5
EV/EBIT	39,4	6,7	n.m.	7,4	3,2
KGV	n.m.	22,5	n.m.	25,9	10,6
KBV	1,5	1,4	1,6	1,5	1,3

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 6,98

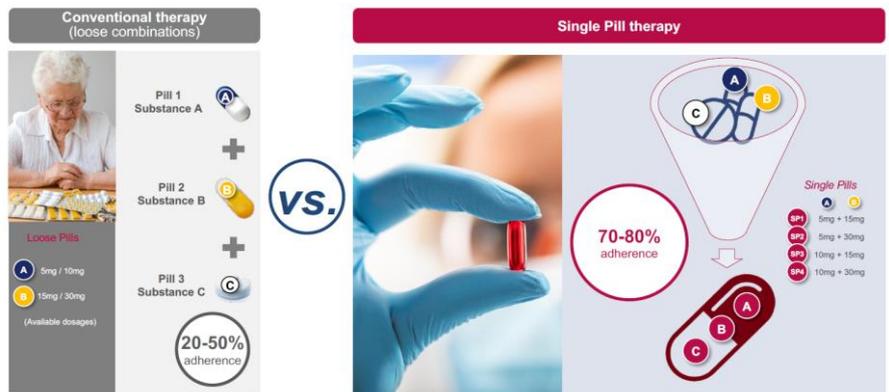
Zweitens führt die erneute Enttäuschung der quantitativen Erwartung zu einem Kreditwürdigkeitsverlust, der nur mühsam wieder aufgebaut werden kann. Auch wenn die aktuelle Lage augenscheinlich durch externe Faktoren bestimmt ist und das Management im Bereich der klinischen Evidenz sowie dem Ausbau der Pipeline signifikante Erfolge zu vermelden hat, sind die finanziellen Resultate bislang enttäuschend. Daran wird sich das Unternehmen nun noch stärker als zuvor messen müssen. Daher erscheint uns das Erreichen der Mittelfristguidance von 100 Mio. Euro Umsatz bei einer EBITDA-Marge von ca. 30% bis 2026 aktuell nicht wahrscheinlich. Wir haben unsere Prognosen für 2023 ff. entsprechend deutlich nach unten revidiert.

Fazit: Single Pills retten Leben und reduzieren die Gesundheitskosten signifikant. Zudem hat die Kombinationsbehandlung einen deutlich geringeren CO₂-Abdruck als die Einzeltherapie. Für die Beurteilung der Aktie ist jedoch die finanzielle Performance des Unternehmens entscheidend, die vorerst deutlich eingetrübt ist. Fundamental bleibt die Aktie u.E. aufgrund des aussichtsreichen Marktpotenzials mit einem neuen Kursziel von 20,00 Euro (zuvor: 26,00 Euro) eine Kaufempfehlung. Der Newsflow im Hinblick auf die Financial-KPIs dürfte jedoch vorerst verhalten bleiben.

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die APONTIS PHARMA AG ist ein deutsches Pharmaunternehmen, das sich auf sogenannte Single Pills spezialisiert hat. Eine Single Pill vereint zwei bis drei patentfreie Wirkstoffe in einem Kombinationspräparat. Das Geschäftsmodell von APONTIS besteht aus der Entwicklung, Vermarktung sowie dem Vertrieb von Single Pills. Die Produktion, Lagerung und Logistik werden von externen Vertragspartnern durchgeführt. Der Fokus bei der Produktentwicklung liegt auf Herz-Kreislauf-Erkrankungen (primär Bluthochdruck). Der größte Vorteil der Kombinationspräparate besteht in einer signifikant höheren Therapietreue der Patienten, wodurch es – wie in der START-Studie nachgewiesen – zu einer Reduktion von Schlaganfällen, Herzinfarkten, frühzeitigem Tod sowie Krankenhauseinweisungen kommt. Im deutschen Gesundheitssystem können dadurch signifikant Kosten gespart werden.

Single Pill-Therapie von APONTIS PHARMA AG



Quelle: Unternehmen

Neben den Single Pills vermarktet APONTIS auch eine Reihe von pharmazeutischen Produkten für verschiedene chronische Krankheiten wie Diabetes und Atemwegserkrankungen über Kooperations-Vereinbarungen. Diese Vereinbarungen umfassen die Vermarktung identischer pharmazeutischer Produkte unter zwei separaten Markennamen bzw. unter dem Markennamen des Lizenzinhabers. Bei diesen Produkten handelt es sich um neuartige, patentgeschützte Produkte großer Pharmaunternehmen wie Novartis oder AstraZeneca.

Key Facts

Ticker	APPH	Umsatz	55,7 Mio. Euro
Sektor	Pharma	EBITDA	5,6 Mio. Euro
Mitarbeiter	Ca. 180	EBITDA-Marge	10,0%
Kernkompetenz	Entwicklung, Vermarktung und Vertrieb von Single Pills		
Standorte	Monheim am Rhein (NRW)		
Kundenstruktur	Breiter Kundenstamm aus rund 23.000 Ärzten (Allgemeinmediziner) in Deutschland		

Quelle: Unternehmen

Stand: Geschäftsjahr 2022

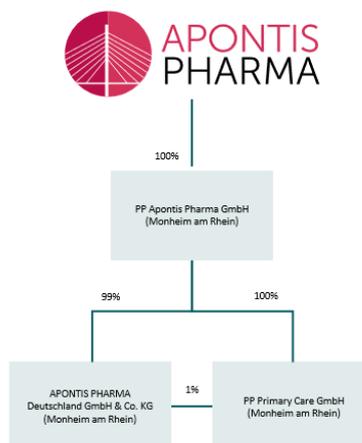
Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- 1946** Gründung der Schwarz Pharma Group als ein weltweit aktives Pharmaunternehmen mit Schwerpunkt im Bereich der Herz-Kreislauf-Erkrankungen
- 1995** Gründung der Schwarz Pharma Deutschland GmbH
- 2006** Das belgische Pharmaunternehmen UCB S.A. übernimmt Schwarz Pharma
Gründung des Geschäftsbereichs „UCB Innere Medizin“, um den Fokus auf den Bereich „Allgemeinmedizin“ auf dem deutschen Markt zu lenken
- 2013** Launch der Single Pill Tonotec
- 2015** Markteinführung der Single Pill Caramlo
- 2017** Vermarktungsbeginn der Single Pills Biramlo und Iltria
- 2018** Das Private Equity-Unternehmen Paragon Partners erwirbt den Geschäftsbereich „UCB Innere Medizin“ und führt diesen als eigenständiges Unternehmen fort
- 2019** Umbenennung der UCB Innere Medizin in APONTIS PHARMA GmbH & Co. KG
Markteinführung der Single Pills Tonotec HCT, LosAmlo und Atorimib
- 2021** Börsengang an der Frankfurter Wertpapierbörse
APONTIS PHARMA gibt Entwicklungspartnerschaft für Single Pills mit Midas und Develco bekannt
Thomas Zimmermann erweitert das Managementteam als CFO
- 2022** Vertriebskooperation mit AstraZeneca wird ausgeweitet
Einführung von drei neuen Single Pills (AmloAtor, Tonotec Lipid, RosuASS)

Organisationsstruktur

Der Hauptsitz von APONTIS PHARMA ist in Monheim am Rhein (NRW). Zum Konsolidierungskreis gehören neben der Holdinggesellschaft noch drei weitere Tochtergesellschaften, die alle vollkonsolidiert werden. Insgesamt beschäftigt APONTIS PHARMA rund 180 Mitarbeiter (per Ende FY 2022), wovon mit rund 130 der Großteil im Vertrieb/Außendienst tätig ist.

Organisationsstruktur der APONTIS PHARMA AG



Quelle: Unternehmen

Geschäftsmodell und Segmentbetrachtung

APONTIS PHARMA berichtet auf Konzernebene die Umsatzentwicklung für die Bereiche Single Pills, Eigene Marken (ohne Single Pills) sowie Co-Marketing. Alle Erlöse werden dabei in vollem Umfang im Inland erzielt.

Single Pills: Das Single Pills-Portfolio machte im Geschäftsjahr 2022 mit 36,5 Mio. Euro bzw. 65,6% den Großteil der Gesamterlöse aus. Da der Geschäftsbereich der Single Pills im Fokus der Unternehmensstrategie liegt, dürfte der Umsatzanteil dieses Bereichs in den kommenden Jahren weiter zunehmen. Im Portfolio der Single Pills befinden sich aktuell die folgenden Präparate in der Vermarktung.

In der Vermarktung befindliche Single Pills von APONTIS Pharma

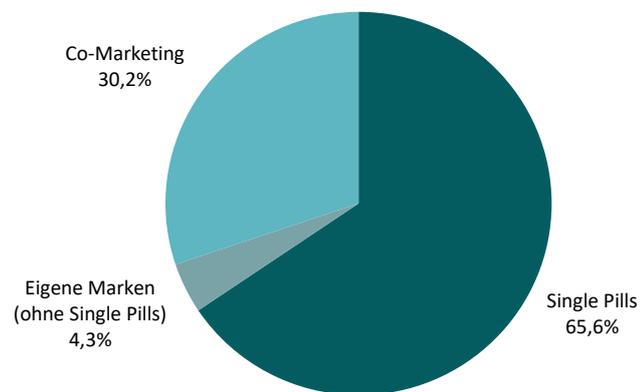
Name	Patienten Potential	Mittelfristiges Umsatzpotenzial (in Mio. Euro)	Wirkstoffe und Anwendungsgebiet
AmloAtor	230.000	3,2	Wirkstoffe: Amlodipin, Atorvastatin Anwendungsgebiet: Hypercholesterinämie
Atorimib	210.000	14,7	Wirkstoffe: Atorvastatin, Ezetimib Anwendungsgebiet: Hypercholesterinämie
Biramlo	670.000	3,7	Wirkstoffe: Bisoprolol, Amlodipine Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Caramlo	1.267.000	6,4	Wirkstoffe: Candesartan, Amlodipin Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Iltria	473.000	7,5	Wirkstoffe: Ramipril, Atorvastatin, Acetylsalicylsäure (ASS) Anwendungsgebiet: Sekundärprophylaxe kardiovaskulärer Ereignisse
LosAmlo	70.000	2,8	Wirkstoffe: Losartan, Amlodipin Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Tonotec	1.647.000	8,5	Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Tonotec HCT	224.000	3,8	Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin, HCT Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Tonotec Lipid	510.000	5,0	Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin, Atorvastatin Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
RosuASS	100.000	2,5	Wirkstoffe: Rosuvastatin, Acetylsalicylsäure (ASS) Anwendungsgebiet: Sekundärprophylaxe kardiovaskulärer Ereignisse

Quelle: Unternehmen

Eigene Marken (ohne Single Pills): Neben den Single Pills-Produkten verfügt APONTIS zudem über ein breit diversifiziertes Portfolio an anderen Medikamenten. Mit diesen erwirtschaftete APONTIS in FY 2022 Erlöse i.H.v. 2,4 Mio. Euro bzw. 4,3% vom Gesamtumsatz. Hierzu zählen Präparate gegen Herz-Kreislauf-Erkrankungen (dehydro sanol tri, diucomb sowie diucomb mild), Codicaps mono (Reizhusten) sowie magno sanol, magno sanol uno (Magnesiummangel) und Obstinol (Abführmittel).

Kooperationen: In diesem Geschäftsbereich geht APONTIS mit in der Regel großen Pharmaunternehmen wie Novartis oder AstaZeneca Vereinbarung ein, um spezielle Produkte der Pharmaunternehmen zu vermarkten bzw. zu vertreiben. Da es sich hierbei größtenteils um Präparate gegen Atemwegserkrankungen und Diabetes handelt, bilden diese eine sinnvolle Ergänzung zum bereits bestehenden Produktportfolio von APONTIS. Der Bereich Kooperationen steuerte in 2022 einen Umsatz von 16,8 Mio. Euro bzw. 30,2% zum Gesamtumsatz bei.

Umsätze nach Geschäftsbereichen FY 2022



Quelle: Unternehmen

Vertriebsstruktur

APONTIS stellt die Medikamente aus dem Portfolio nicht selbst her. Folglich liegt der Fokus der Geschäftsaktivitäten auf einem erfolgreichen Marketing- und Vertriebskonzept. Eckpfeiler dieses Ansatzes liegt in den direkten Beziehungen zu Ärzten, da diese als wichtige Entscheidungsträger die Single Pills an ihre Patienten verschreiben können. Insgesamt sind bei APONTIS rund 130 Vertriebsmitarbeiter aktiv (73% der gesamten Konzernbelegschaft), um die Produktpalette bei rund 23.000 Ärzten in der DACH-Region vertreiben zu können. Im Geschäftsjahr 2020 haben die Außendienstmitarbeiter, trotz der durch die COVID-19-Pandemie verursachten Restriktionen, circa 138.000 persönliche Treffen mit Ärzten durchgeführt und insgesamt 47 Fortbildungsveranstaltungen durchgeführt (2019: rund 200.000 bzw. 120).

Management

Das operative Geschäft wird vom CEO Karlheinz Gast, CPO Thomas Milz und CFO Thomas Zimmermann geleitet.



Karlheinz Gast wurde 2018 in den Vorstand der APONTIS berufen, nachdem er bereits seit 1997 bei der Schwarz Pharma Deutschland GmbH tätig war. Von 1997 bis 2008 bekleidete Herr Gast die Position des Vertriebsleiters. Anschließend arbeitet der studierte Physiker zwischen 2008 und 2010 als Senior Director des Geschäftsbereichs Innere Medizin und von 2010 bis 2016 als Geschäftsführer dieses Bereichs. Vor seiner Karriere bei Schwarz Pharma bzw. APONTIS durchlief Herr Gast verschiedene Position mit Leitungsfunktion bei u.a. Asta Medica. Heute verantwortet Herr Gast den Bereich Strategie, Marketing & Sales, HR und Investor Relations.



Thomas Milz ist im Vorstand für die Bereiche Business Development, Market Access, Medical and Regulatory Affairs sowie Produktentwicklung verantwortlich. Innerhalb der Schwarz Pharma Gruppe ist Herr Milz schon seit 1991 tätig. Von 1993 bis 1996 war der studierte Betriebswirt als Produktmanager aktiv. Anschließend als Head of Product Management sowie Head of Marketing. Ab 2007 übernahm Herr Milz die Position Director of Strategic Projects & Market Access für Deutschland sowie zeitweise auch Österreich, Schweiz, Tschechien, Slowakei und Ungarn.

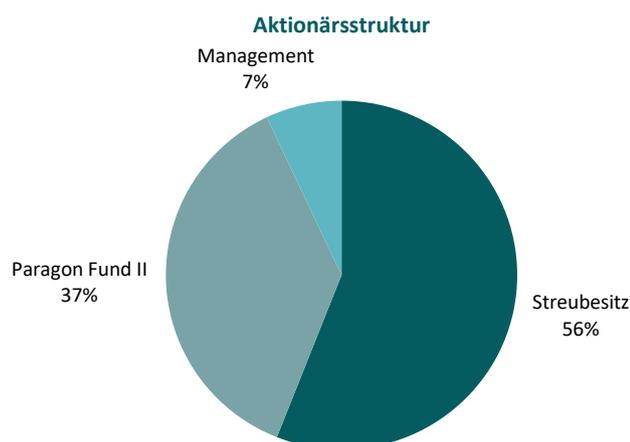


Thomas Zimmermann bekleidet seit Januar 2022 das Amt des Chief Financial Officer und verantwortet die Bereich Finanzen, Supply Chain und IT. Herr Zimmermann ist seit rund 25 Jahren in verantwortungsvollen Positionen mit Schwerpunkt Finanzen in der Pharmabranche aktiv. Vor seinem Start bei APONTIS war der Diplom-Kaufmann beim Schweizer Pharmaunternehmen Galderma als Finance Director für Deutschland und Österreich zuständig. Seine Karriere begann Herr Zimmermann als Wirtschaftsprüfer und Steuerberater bei Ernst & Young.

Aktionärsstruktur

Die APONTIS PHARMA AG hat 8.500.000 auf den Inhaber lautende Stammaktien ausgegeben und ist im Marktsegment Scale (Freiverkehr) gelistet.

Die Aktionärsstruktur ist im Wesentlichen von den noch vorhandenen Anteilen des Großaktionärs Paragon Partners (Private Equity-Unternehmen) i.H.v. 37% geprägt. Darüber hinaus hält das Management noch insgesamt rund 7% am Unternehmen. Die übrigen 56% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
Angaben in Mio. Euro								
Umsatz	43,0	55,7	68,5	82,9	101,2	120,1	132,6	135,3
Veränderung	-22,8%	29,6%	23,0%	20,9%	22,2%	18,6%	10,4%	2,0%
EBIT	-4,8	3,5	7,9	14,6	20,2	24,0	26,5	27,1
EBIT-Marge	-11,2%	6,2%	11,6%	17,6%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
NOPAT	-3,9	2,3	5,6	10,5	14,0	16,6	18,3	18,7
Abschreibungen	1,6	2,0	2,5	3,0	3,4	3,6	3,6	4,1
in % vom Umsatz	3,7%	3,6%	3,6%	3,6%	3,4%	3,0%	2,7%	3,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-1,7	-0,7	0,0	-0,5	-2,2	-0,2	0,1	0,0
- Investitionen	-7,3	-7,4	-7,1	-7,1	-6,8	-6,4	-5,7	-4,1
Investitionsquote	17,0%	13,3%	10,4%	8,6%	6,7%	5,3%	4,3%	3,0%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-11,1	-3,7	1,1	6,0	8,5	14,3	16,7	18,8
WACC	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%
Present Value	-10,5	-3,2	0,9	4,3	5,5	8,5	9,1	120,0
Kumuliert	-10,5	-13,7	-12,8	-8,5	-2,9	5,6	14,6	134,6

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	134,6
Terminal Value	120,0
Anteil vom Tpv-Wert	89%
Verbindlichkeiten	2,7
Liquide Mittel	36,3
Eigenkapitalwert	168,3
	Kurzfristiges Umsatzwachstum 2023-2026 24,4%
	Mittelfristiges Umsatzwachstum 2023-2029 20,6%
	Langfristiges Umsatzwachstum ab 2030 2,0%
	EBIT-Marge 2023-2026 6,0%
	EBIT-Marge 2023-2029 12,0%
	Langfristige EBIT-Marge ab 2030 20,0%

Aktienzahl (Mio.)	8,50	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) ewiges Wachstum					
Wert je Aktie (Euro)	19,80	WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
+Upside / -Downside	184%	10,24%	17,35	18,04	18,42	18,82	19,70
Aktienkurs (Euro)	6,98	9,99%	17,93	18,68	19,08	19,52	20,48
		9,74%	18,55	19,36	19,80	20,27	21,31
		9,49%	19,21	20,08	20,56	21,07	22,21
		9,24%	19,91	20,86	21,38	21,94	23,19

Modellparameter	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) EBIT-Marge ab 2030e						
Fremdkapitalquote	25,0%	WACC	19,50%	19,75%	20,00%	20,25%	20,50%
Fremdkapitalzins	6,0%	10,24%	18,10	18,26	18,42	18,58	18,74
Marktrendite	9,0%	9,99%	18,75	18,92	19,08	19,25	19,42
risikofreie Rendite	2,50%	9,74%	19,45	19,62	19,80	19,97	20,15
		9,49%	20,19	20,38	20,56	20,75	20,93
		9,24%	20,99	21,19	21,38	21,57	21,77

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	39,2	51,2	55,7	43,0	55,7	68,5
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	39,2	51,2	55,7	43,0	55,7	68,5
Materialaufwand	14,2	17,4	20,7	15,5	17,4	20,8
Rohertrag	25,0	33,8	35,0	27,5	38,3	47,7
Personalaufwendungen	16,5	19,7	17,7	18,5	18,9	21,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10,1	15,3	14,4	13,3	15,0	17,1
Sonstige betriebliche Erträge	2,6	3,6	2,6	1,1	1,2	1,1
EBITDA	1,0	2,4	5,6	-3,2	5,5	10,4
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1
EBITA	1,0	2,4	5,5	-3,3	5,4	10,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,7	1,7	1,6	1,9	2,4
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-0,6	0,7	3,8	-4,8	3,5	7,9
Finanzergebnis	-0,9	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-1,5	0,2	3,8	-4,8	3,5	7,9
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-1,5	0,2	3,8	-4,8	3,5	7,9
EE-Steuern	-0,3	1,0	1,1	-1,0	1,2	2,4
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-1,2	-0,7	2,6	-3,9	2,3	5,6
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-1,2	-0,7	2,6	-3,9	2,3	5,6
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-1,2	-0,7	2,6	-3,9	2,3	5,6

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	36,2%	34,0%	37,2%	36,0%	31,3%	30,4%
Rohertrag	63,8%	66,0%	62,8%	64,0%	68,7%	69,6%
Personalaufwendungen	42,1%	38,4%	31,7%	43,0%	34,0%	31,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	25,8%	29,9%	25,8%	31,0%	27,0%	25,0%
Sonstige betriebliche Erträge	6,7%	7,0%	4,7%	2,5%	2,1%	1,6%
EBITDA	2,7%	4,7%	10,1%	-7,5%	9,8%	15,2%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
EBITA	2,6%	4,6%	10,0%	-7,6%	9,7%	15,1%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	4,1%	3,4%	3,1%	3,6%	3,5%	3,5%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	-1,6%	1,3%	6,8%	-11,2%	6,2%	11,6%
Finanzergebnis	-2,2%	-0,8%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-3,8%	0,5%	6,8%	-11,2%	6,2%	11,6%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-3,8%	0,5%	6,8%	-11,2%	6,2%	11,6%
EE-Steuern	-0,8%	1,9%	2,0%	-2,3%	2,1%	3,4%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-3,0%	-1,5%	4,7%	-9,0%	4,1%	8,2%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-3,0%	-1,5%	4,7%	-9,0%	4,1%	8,2%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-3,0%	-1,5%	4,7%	-9,0%	4,1%	8,2%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	14,8	14,7	16,1	21,8	27,1	31,7
Sachanlagen	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2
Finanzanlagen	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Anlagevermögen	15,5	15,5	17,0	22,7	28,1	32,7
Vorräte	2,9	4,6	3,2	3,3	4,5	4,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,2	2,9	2,9	2,6	3,2	3,8
Liquide Mittel	8,1	29,8	36,3	25,6	22,4	23,9
Sonstige Vermögensgegenstände	2,0	1,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Umlaufvermögen	14,2	38,6	42,9	32,0	30,5	33,0
Bilanzsumme	29,7	54,1	59,9	54,7	58,6	65,7
PASSIVA						
Eigenkapital	3,5	40,7	41,6	37,7	40,0	45,6
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	7,1	9,0	11,5	12,0	12,5	13,1
Zinstragende Verbindlichkeiten	14,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,3	3,0	5,4	3,5	4,6	5,6
Sonstige Verbindlichkeiten	1,9	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Verbindlichkeiten	26,2	13,4	18,3	16,9	18,6	20,1
Bilanzsumme	29,7	54,1	59,9	54,7	58,6	65,7

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	49,7%	27,2%	27,0%	39,8%	46,3%	48,3%
Sachanlagen	0,1%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,3%
Finanzanlagen	2,2%	1,4%	1,3%	1,5%	1,4%	1,2%
Anlagevermögen	52,0%	28,6%	28,4%	41,5%	47,9%	49,8%
Vorräte	9,8%	8,5%	5,3%	6,0%	7,7%	7,5%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,1%	5,4%	4,9%	4,8%	5,5%	5,8%
Liquide Mittel	27,1%	55,2%	60,7%	46,8%	38,2%	36,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	6,8%	2,4%	0,7%	0,8%	0,7%	0,7%
Umlaufvermögen	47,9%	71,4%	71,6%	58,4%	52,0%	50,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	11,6%	75,3%	69,4%	68,9%	68,3%	69,4%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	23,9%	16,6%	19,2%	21,9%	21,4%	19,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	47,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	11,0%	5,5%	8,9%	6,4%	7,8%	8,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	6,3%	2,6%	2,4%	2,6%	2,5%	2,2%
Verbindlichkeiten	88,3%	24,8%	30,5%	31,0%	31,7%	30,7%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

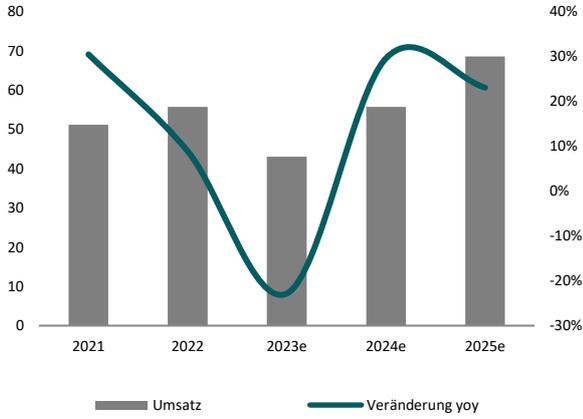
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-1,2	-0,7	2,6	-3,9	2,3	5,6
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,7	1,7	1,6	1,9	2,4
Veränderung langfristige Rückstellungen	-1,1	1,4	0,3	0,1	0,1	0,1
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,3	4,9	3,1	0,4	0,4	0,4
Cash Flow	-0,3	7,4	7,8	-1,7	4,8	8,6
Veränderung Working Capital	1,8	-3,9	3,3	-1,7	-0,7	0,0
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	1,5	3,4	11,0	-3,4	4,1	8,6
CAPEX	-0,7	-1,7	-3,3	-7,3	-7,4	-7,1
Sonstiges	0,0	-0,1	0,6	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,8	-1,8	-2,7	-7,3	-7,4	-7,1
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	-12,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	32,4	-1,8	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	0,0	20,1	-1,8	0,0	0,0	0,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	0,7	21,8	6,5	-10,7	-3,3	1,5
Endbestand liquide Mittel	8,1	29,8	36,3	25,6	22,4	23,9

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

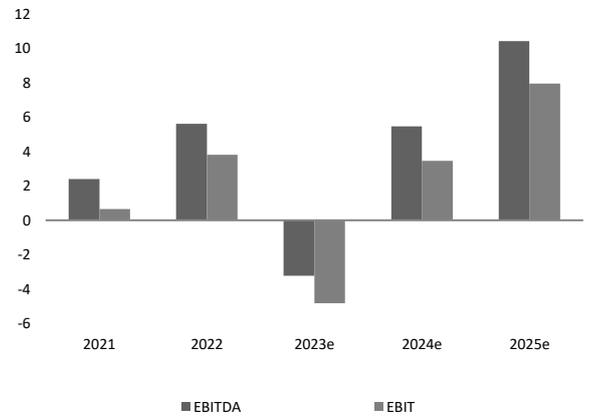
Kennzahlen APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	63,8%	66,0%	62,8%	64,0%	68,7%	69,6%
EBITDA-Marge (%)	2,7%	4,7%	10,1%	-7,5%	9,8%	15,2%
EBIT-Marge (%)	-1,6%	1,3%	6,8%	-11,2%	6,2%	11,6%
EBT-Marge (%)	-3,8%	0,5%	6,8%	-11,2%	6,2%	11,6%
Netto-Umsatzrendite (%)	-3,0%	-1,5%	4,7%	-9,0%	4,1%	8,2%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-5,1%	5,2%	36,0%	-42,3%	19,4%	35,0%
ROE (%)	-25,5%	-21,5%	6,4%	-9,3%	6,1%	14,0%
ROA (%)	-4,0%	-1,4%	4,4%	-7,0%	3,9%	8,5%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	8,2	-27,4	-33,7	-22,8	-19,4	-20,8
Net Debt / EBITDA	7,9	-11,4	-6,0	n.m.	-3,6	-2,0
Net Gearing (Net Debt/EK)	2,4	-0,7	-0,8	-0,6	-0,5	-0,5
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,7	1,8	7,7	-10,7	-3,3	1,5
Capex / Umsatz (%)	2%	3%	6%	17%	13%	10%
Working Capital / Umsatz (%)	4%	5%	5%	4%	5%	5%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,7	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4
EV/EBITDA	24,7	10,7	4,6	-	4,7	2,5
EV/EBIT	-	39,4	6,7	-	7,4	3,2
EV/FCF	35,6	14,5	3,3	-	-	16,9
KGV	-	-	22,5	-	25,9	10,6
KBV	17,2	1,5	1,4	1,6	1,5	1,3
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

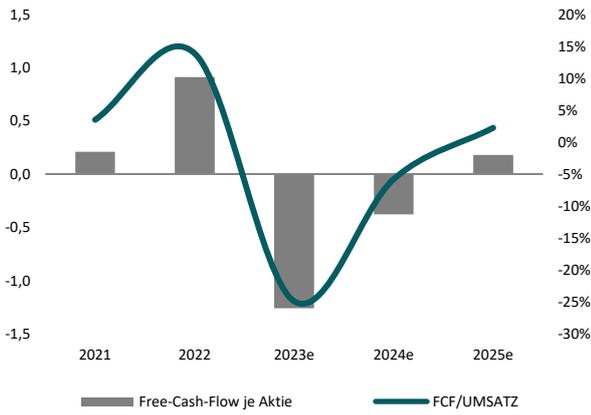
Umsatzentwicklung



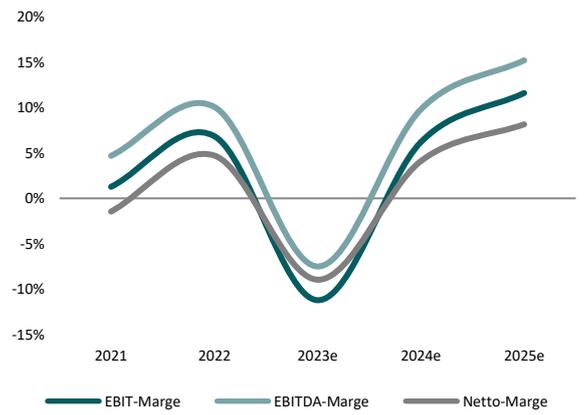
Ergebnisentwicklung



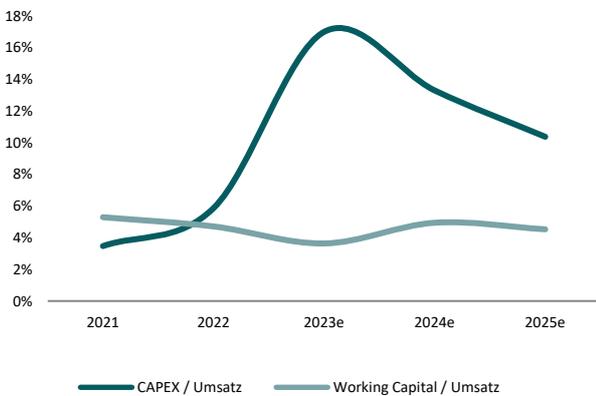
Free Cashflow-Entwicklung



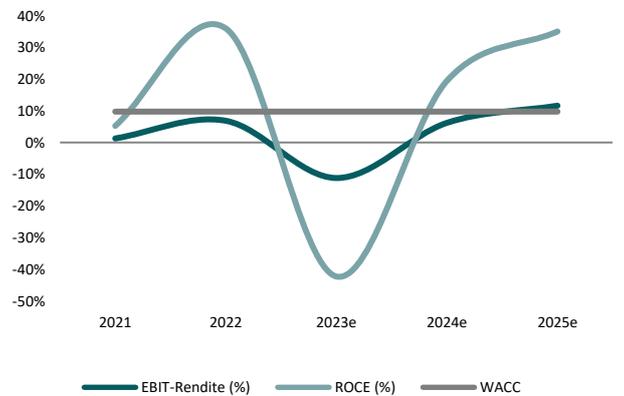
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	19.04.2022	12,85	26,00	+102%
Kaufen	11.05.2022	14,00	26,00	+86%
Kaufen	16.08.2022	11,15	26,00	+133%
Kaufen	08.11.2022	6,06	26,00	+329%
Kaufen	11.11.2022	7,16	26,00	+263%
Kaufen	20.02.2023	8,40	26,00	+210%
Kaufen	13.03.2023	10,40	26,00	+150%
Kaufen	04.05.2023	6,98	20,00	+187%