

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 15,50 Euro (zuvor: 20,00 Euro)

**Kurspotenzial:** +171 Prozent

**Aktien­daten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	5,72 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	8,50
Marktkap. (in Mio. Euro)	48,6
Enterprise Value (in Mio. Euro)	20,9
Ticker	APPH
ISIN	DE000A3CMGM5

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	12,85
52 Wochen-Tief (in Euro)	5,30
3 M relativ zum CDAX	-51,0%
6 M relativ zum CDAX	-34,5%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

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

**Termine**

H1 Bericht	10. August 2023
Hamburger	24. August 2023

**Prognoseanpassung**

	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	43,0	55,7	68,5
Δ in %	-9,0%	-17,2%	-18,4%
EBIT (alt)	-4,8	3,5	7,9
Δ in %	n.m	n.m	-57,8%
EPS (alt)	-0,45	0,27	0,66
Δ in %	n.m	n.m	-60,6%

**Analyst**

Tim Kruse, CFA  
+49 40 41111 37 84  
t.kruse@montega.de

**Publikation**

Comment 31. Juli 2023

**Nächste bittere Pille mit erneuter Prognoseanpassung**

Die APONTIS PHARMA AG hat vergangenen Donnerstag am späten Abend eine Ad-hoc-Mitteilung veröffentlicht und aufgrund der Entwicklung im ersten Halbjahr sowie außerordentlicher Ergebnisbelastungen die Guidance für 2023 ausgesetzt sowie das bisherige Mittelfristziel von 100 Mio. Euro Umsatz bis 2026 offiziell zurückgenommen.

**Umsatzentwicklung in Q2 im Rahmen des Erwartbaren, schwaches Ergebnis:** Im Zuge der Meldung hat das Unternehmen ebenfalls vorläufige Rahmendaten für die Entwicklung in H1 bekannt gegeben. Mit einem Umsatz von 9,1 Mio. Euro lag die Entwicklung in Q2 mit einem Minus von 34,1% wie erwartet deutlich unter dem Vorjahr (MONE: 9,3 Mio. Euro). Das EBITDA belief sich in Q2 auf -2,5 Mio. Euro und fiel noch schwächer aus als im Vorquartal (-1,5 Mio. Euro) und von uns erwartet (-2,0 Mio. Euro). Grund hierfür waren neben fehlender Deckungsbeiträge u.a. Kosten im Rahmen der Einführung von neuen Single Pills.

**Rücknahme der Guidance vor allem wegen außerordentlicher Ergebnisbelastungen:** Neben der Abfindung für den ehemaligen CEO (0,8 Mio. Euro) dürften weitere außerordentliche Belastungen im Rahmen der angekündigten Maßnahmen zur Steigerung der operativen Performance anfallen, die im Umfang aktuell noch nicht vollumfänglich vom Unternehmen eingeschätzt werden. Außerdem sollen diese in Abstimmung mit dem neuen CEO Bruno Wohlschlegel (ab 1. September) erfolgen. Insofern können wir die eingeschränkte Visibilität zum jetzigen Zeitpunkt nachvollziehen, hätten aber eine Bandbreite als Szenario für die Ergebnisentwicklung bevorzugt.

**Steigerung der Vertriebseffizienz zwingend erforderlich:** Wir haben über die letzten Wochen den Eindruck gewonnen, dass die Effektivität des Vertriebs von APONTIS bislang nur sehr eingeschränkt quantifizierbar ist. Entsprechend hat das Unternehmen u.E. bislang mehr nach dem Prinzip „Hoffnung“ (durch Studienevidenz und breiteres Produktportfolio) agiert, als den Vertrieb auf Basis individueller KPIs zu steuern. Entsprechend sehen wir hier zwingenden Handlungsbedarf, um die Prognosefähigkeit und Kosteneffizienz wieder herzustellen. Hierzu wird u.E. auch eine Anpassung der adressierten Ärzteschaft und eine entsprechende Überprüfung der aktuellen Vertriebsstruktur notwendig sein.

**Prognoseanpassung:** Wir hatten im Rahmen der Gewinnwarnung im Mai das Mittelfristziel von 100 Mio. Euro Umsatz bis 2026 bereits ad acta gelegt. Wir senken die Prognosen nun erneut, um die erwartbaren Einmalbelastungen für 2023 zu berücksichtigen (MONE: 3 Mio. Euro) und eine flachere Anlaufkurve der neuen Single Pills zu berücksichtigen.

**Fazit:** Die erneute Gewinnwarnung ist eine weitere bittere Pille. An dem Potenzial der Therapie haben wir aufgrund der klinischen Evidenz und der Erfolge in anderen Ländern keinen Zweifel. APONTIS ist u.E. hier unverändert am besten aufgestellt, auch wenn die Umsetzung länger dauern wird, als bislang antizipiert. Fundamental sehen wir die Aktie nach dem aktuellen Kursverfall als unterbewertet an, wenngleich Investoren vorerst noch starke Nerven und Geduld mitbringen müssen. Wir belassen die Aktie auf dem „Kaufen“ Rating mit einem neuen Kursziel von 15,50 Euro (zuvor: 20,00 Euro).

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	51,2	55,7	39,1	46,1	55,9
Veränderung yoy	30,4%	8,9%	-29,8%	17,8%	21,3%
EBITDA	2,4	5,6	-8,7	1,0	5,4
EBIT	0,7	3,8	-10,1	-0,7	3,4
Jahresüberschuss	-0,7	2,6	-7,8	-0,8	2,2
Rohertagsmarge	66,0%	62,8%	64,0%	65,0%	66,0%
EBITDA-Marge	4,7%	10,1%	-22,2%	2,1%	9,6%
EBIT-Marge	1,3%	6,8%	-25,9%	-1,5%	6,0%
Net Debt	-27,4	-33,7	-18,9	-12,4	-10,0
Net Debt/EBITDA	-11,4	-6,0	2,2	-12,8	-1,9
ROCE	5,2%	36,0%	-89,0%	-3,9%	14,7%
EPS	-0,09	0,31	-0,92	-0,09	0,26
FCF je Aktie	0,21	0,91	-1,72	-0,75	-0,26
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	8,7	3,7	n.m.	21,5	3,9
EV/EBIT	32,0	5,5	n.m.	n.m.	6,2
KGV	n.m.	18,5	n.m.	n.m.	22,0
KBV	1,2	1,2	1,4	1,5	1,4

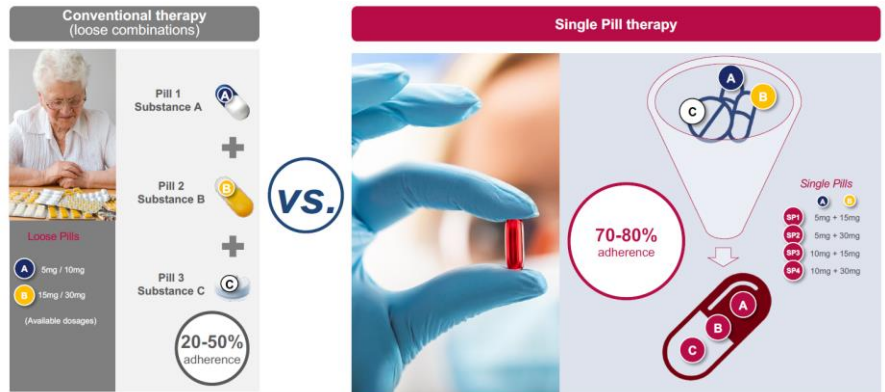
Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 5,72

**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**

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

Quelle: Unternehmen

Stand: Geschäftsjahr 2022

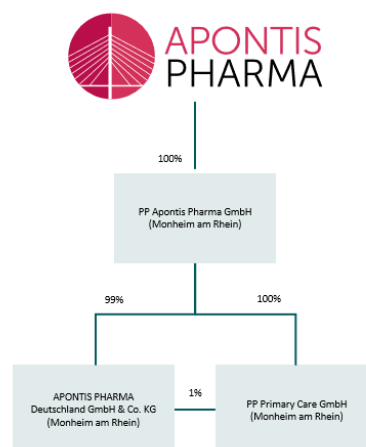
**Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie**

- 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 (AmloAator, 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: Hypertonie & Dyslipidämie
Atorimib	210.000	14,7	Wirkstoffe: Atorvastatin, Ezetimib Anwendungsgebiet: Dyslipidämie
Biramlo	670.000	3,7	Wirkstoffe: Bisoprolol, Amlodipine Anwendungsgebiet: Hypertonie
Caramlo	1.267.000	6,4	Wirkstoffe: Candesartan, Amlodipin Anwendungsgebiet: Hypertonie
Iltria	473.000	7,5	Wirkstoffe: Ramipril, Atorvastatin, Acetylsalicylsäure (ASS) Anwendungsgebiet: Kardiovaskuläre Sekundärprophylaxe
LosAmlo	70.000	2,8	Wirkstoffe: Losartan, Amlodipin Anwendungsgebiet: Hypertonie
RosuASS	100.000	2,5	Wirkstoffe: Rosuvastatin, Acetylsalicylsäure (ASS) Anwendungsgebiet: Kardiovaskuläre Sekundärprophylaxe
Rosazimib	100.000	3,0	Wirkstoffe: Rosuvastatin, Ezetimib Anwendungsgebiet: Hypercholesterinämie/Homozygote familiäre Hypercholesterinämie (HoFH)
Tonotec	1.647.000	8,5	Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin Anwendungsgebiet: Hypertonie
Tonotec HCT	224.000	3,8	Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin, HCT Anwendungsgebiet: Hypertonie
Tonotec Lipid	510.000	5,0	Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin, Atorvastatin Anwendungsgebiet: Hypertonie & Dyslipidämie

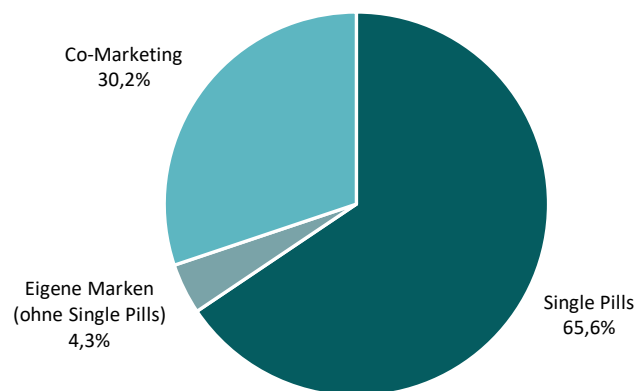
Quelle: Unternehmen

**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 derzeit vom CPO Thomas Milz und CFO Thomas Zimmermann geleitet. Ab dem 1. September wird Bruno Wohlschlegel als neuer Vorstandsvorsitzender das Managementteam komplettieren und die Nachfolge des langjährigen CEO Karlheinz Gast antreten.



**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.

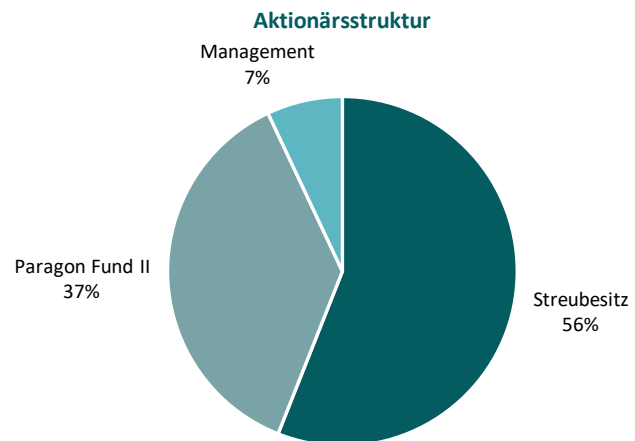


**Thomas Zimmermann** bekleidet seit Januar 2022 das Amt des Chief Financial Officer und verantwortet die Bereich Finanzen, Supply Chain und IT. Herr Zimmermann ist seit rund 25 Jahren in verantwortungsvollen Positionen mit Schwerpunkt Finanzen in der Pharmabranche aktiv. Vor seinem Start bei APONTIS 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	39,1	46,1	55,9	67,4	82,0	97,1	107,0	109,2
Veränderung	-29,8%	17,8%	21,3%	20,5%	21,8%	18,3%	10,2%	2,0%
EBIT	-10,1	-0,7	3,4	11,2	16,4	19,4	21,4	21,8
EBIT-Marge	-25,9%	-1,5%	6,0%	16,6%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
NOPAT	-7,8	-0,8	2,2	8,0	11,3	13,4	14,8	15,1
Abschreibungen	1,5	1,7	2,0	2,4	2,7	2,9	2,9	3,3
in % vom Umsatz	3,7%	3,6%	3,6%	3,6%	3,4%	3,0%	2,7%	3,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-1,5	-0,4	0,1	-0,5	-1,7	-0,1	0,1	0,0
- Investitionen	-7,3	-7,4	-7,1	-7,1	-5,5	-5,1	-4,6	-3,3
Investitionsquote	18,6%	16,0%	12,7%	10,5%	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)	-15,0	-6,8	-2,6	3,0	6,3	11,5	13,5	15,1
WACC	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%
Present Value	-14,7	-6,0	-2,1	2,2	4,3	7,1	7,6	99,9
Kumuliert	-14,7	-20,7	-22,8	-20,6	-16,3	-9,2	-1,7	98,2

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	98,2
Terminal Value	99,9
Anteil vom Tpv-Wert	102%
Verbindlichkeiten	2,7
Liquide Mittel	36,3
Eigenkapitalwert	131,9
	Kurzfristiges Umsatzwachstum 2023-2026 19,8%
	Mittelfristiges Umsatzwachstum 2023-2029 18,2%
	Langfristiges Umsatzwachstum ab 2030 2,0%
	EBIT-Marge 2023-2026 -1,2%
	EBIT-Marge 2023-2029 7,9%
	Langfristige EBIT-Marge ab 2030 20,0%

Aktienzahl (Mio.)	8,50	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) ewiges Wachstum					
Wert je Aktie (Euro)	15,51	WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
+Upside / -Downside	171%	10,24%	13,50	14,08	14,39	14,73	15,46
Aktienkurs (Euro)	5,72	9,99%	13,97	14,59	14,93	15,29	16,09
		9,74%	14,47	15,14	15,51	15,90	16,77
		9,49%	15,01	15,73	16,13	16,56	17,51
		9,24%	15,58	16,36	16,80	17,26	18,30

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%	14,13	14,26	14,39	14,52	14,66
Marktrendite	9,0%	9,99%	14,65	14,79	14,93	15,07	15,21
risikofreie Rendite	2,50%	9,74%	15,22	15,37	15,51	15,66	15,80
		9,49%	15,83	15,98	16,13	16,29	16,44
		9,24%	16,48	16,64	16,80	16,96	17,12

Quelle: Montega



G&V (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	<b>39,2</b>	<b>51,2</b>	<b>55,7</b>	<b>39,1</b>	<b>46,1</b>	<b>55,9</b>
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
<b>Gesamtleistung</b>	<b>39,2</b>	<b>51,2</b>	<b>55,7</b>	<b>39,1</b>	<b>46,1</b>	<b>55,9</b>
Materialaufwand	14,2	17,4	20,7	14,1	16,1	19,0
<b>Rohertrag</b>	<b>25,0</b>	<b>33,8</b>	<b>35,0</b>	<b>25,1</b>	<b>30,0</b>	<b>36,9</b>
Personalaufwendungen	16,5	19,7	17,7	17,6	16,1	17,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10,1	15,3	14,4	14,1	14,3	15,1
Sonstige betriebliche Erträge	2,6	3,6	2,6	1,0	1,0	0,9
<b>EBITDA</b>	<b>1,0</b>	<b>2,4</b>	<b>5,6</b>	<b>-8,7</b>	<b>1,0</b>	<b>5,4</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
<b>EBITA</b>	<b>1,0</b>	<b>2,4</b>	<b>5,5</b>	<b>-8,7</b>	<b>0,9</b>	<b>5,3</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,7	1,7	1,4	1,6	2,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>3,8</b>	<b>-10,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>3,4</b>
Finanzergebnis	-0,9	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,2</b>	<b>3,8</b>	<b>-10,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>3,4</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,2</b>	<b>3,8</b>	<b>-10,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>3,4</b>
EE-Steuern	-0,3	1,0	1,1	-2,3	0,1	1,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-1,2	-0,7	2,6	-7,8	-0,8	2,2
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,6</b>	<b>-7,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>2,2</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,6</b>	<b>-7,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>2,2</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
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%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	36,2%	34,0%	37,2%	36,0%	35,0%	34,0%
<b>Rohertrag</b>	<b>63,8%</b>	<b>66,0%</b>	<b>62,8%</b>	<b>64,0%</b>	<b>65,0%</b>	<b>66,0%</b>
Personalaufwendungen	42,1%	38,4%	31,7%	45,0%	35,0%	31,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	25,8%	29,9%	25,8%	36,0%	31,0%	27,0%
Sonstige betriebliche Erträge	6,7%	7,0%	4,7%	2,5%	2,1%	1,6%
<b>EBITDA</b>	<b>2,7%</b>	<b>4,7%</b>	<b>10,1%</b>	<b>-22,2%</b>	<b>2,1%</b>	<b>9,6%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>EBITA</b>	<b>2,6%</b>	<b>4,6%</b>	<b>10,0%</b>	<b>-22,3%</b>	<b>2,0%</b>	<b>9,5%</b>
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%
<b>EBIT</b>	<b>-1,6%</b>	<b>1,3%</b>	<b>6,8%</b>	<b>-25,9%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>6,0%</b>
Finanzergebnis	-2,2%	-0,8%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-3,8%</b>	<b>0,5%</b>	<b>6,8%</b>	<b>-25,9%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>6,0%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>-3,8%</b>	<b>0,5%</b>	<b>6,8%</b>	<b>-25,9%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>6,0%</b>
EE-Steuern	-0,8%	1,9%	2,0%	-5,9%	0,2%	2,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-3,0%	-1,5%	4,7%	-20,0%	-1,7%	4,0%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>4,7%</b>	<b>-20,0%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>4,0%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>4,7%</b>	<b>-20,0%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>4,0%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	14,8	14,7	16,1	21,9	27,6	32,7
Sachanlagen	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
Finanzanlagen	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
<b>Anlagevermögen</b>	<b>15,5</b>	<b>15,5</b>	<b>17,0</b>	<b>22,8</b>	<b>28,6</b>	<b>33,7</b>
Vorräte	2,9	4,6	3,2	3,0	3,7	4,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,2	2,9	2,9	2,4	2,7	3,1
Liquide Mittel	8,1	29,8	36,3	21,7	15,4	13,1
Sonstige Vermögensgegenstände	2,0	1,3	0,4	0,4	0,4	0,4
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>14,2</b>	<b>38,6</b>	<b>42,9</b>	<b>27,6</b>	<b>22,2</b>	<b>20,7</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>29,7</b>	<b>54,1</b>	<b>59,9</b>	<b>50,4</b>	<b>50,8</b>	<b>54,3</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>3,5</b>	<b>40,7</b>	<b>41,6</b>	<b>33,8</b>	<b>33,0</b>	<b>35,2</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
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	3,2	3,8	4,6
Sonstige Verbindlichkeiten	1,9	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>26,2</b>	<b>13,4</b>	<b>18,3</b>	<b>16,6</b>	<b>17,8</b>	<b>19,1</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>29,7</b>	<b>54,1</b>	<b>59,9</b>	<b>50,4</b>	<b>50,8</b>	<b>54,3</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	49,7%	27,2%	27,0%	43,5%	54,4%	60,2%
Sachanlagen	0,1%	0,0%	0,1%	0,2%	0,3%	0,4%
Finanzanlagen	2,2%	1,4%	1,3%	1,6%	1,6%	1,5%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>52,0%</b>	<b>28,6%</b>	<b>28,4%</b>	<b>45,3%</b>	<b>56,2%</b>	<b>62,0%</b>
Vorräte	9,8%	8,5%	5,3%	6,0%	7,3%	7,4%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,1%	5,4%	4,9%	4,8%	5,3%	5,7%
Liquide Mittel	27,1%	55,2%	60,7%	43,1%	30,2%	24,2%
Sonstige Vermögensgegenstände	6,8%	2,4%	0,7%	0,9%	0,9%	0,8%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>47,9%</b>	<b>71,4%</b>	<b>71,6%</b>	<b>54,7%</b>	<b>43,7%</b>	<b>38,1%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>11,6%</b>	<b>75,3%</b>	<b>69,4%</b>	<b>67,0%</b>	<b>64,9%</b>	<b>64,8%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Rückstellungen	23,9%	16,6%	19,2%	23,8%	24,7%	24,1%
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%	6,3%	7,5%	8,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	6,3%	2,6%	2,4%	2,9%	2,8%	2,7%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>88,3%</b>	<b>24,8%</b>	<b>30,5%</b>	<b>33,0%</b>	<b>35,0%</b>	<b>35,3%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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

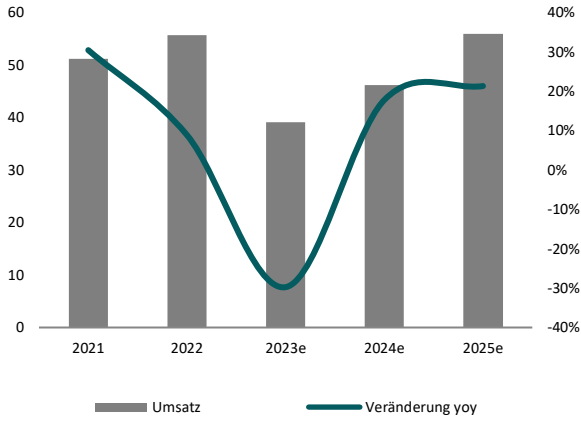
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-1,2	-0,7	2,6	-7,8	-0,8	2,2
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,7	1,7	1,4	1,6	2,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	-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
<b>Cash Flow</b>	<b>-0,3</b>	<b>7,4</b>	<b>7,8</b>	<b>-5,8</b>	<b>1,4</b>	<b>4,8</b>
Veränderung Working Capital	1,8	-3,9	3,3	-1,5	-0,4	0,1
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>1,5</b>	<b>3,4</b>	<b>11,0</b>	<b>-7,3</b>	<b>1,0</b>	<b>4,9</b>
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
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>-7,3</b>	<b>-7,4</b>	<b>-7,1</b>
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
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>0,0</b>	<b>20,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>0,7</b>	<b>21,8</b>	<b>6,5</b>	<b>-14,6</b>	<b>-6,4</b>	<b>-2,2</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>8,1</b>	<b>29,8</b>	<b>36,3</b>	<b>21,7</b>	<b>15,4</b>	<b>13,1</b>

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

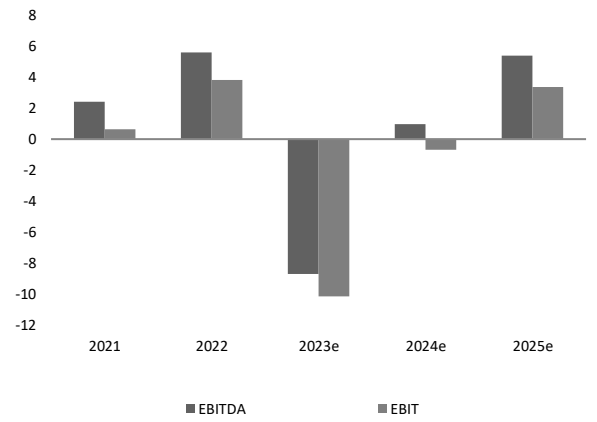
Kennzahlen APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	63,8%	66,0%	62,8%	64,0%	65,0%	66,0%
EBITDA-Marge (%)	2,7%	4,7%	10,1%	-22,2%	2,1%	9,6%
EBIT-Marge (%)	-1,6%	1,3%	6,8%	-25,9%	-1,5%	6,0%
EBT-Marge (%)	-3,8%	0,5%	6,8%	-25,9%	-1,5%	6,0%
Netto-Umsatzrendite (%)	-3,0%	-1,5%	4,7%	-20,0%	-1,7%	4,0%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	-5,1%	5,2%	36,0%	-89,0%	-3,9%	14,7%
ROE (%)	-25,5%	-21,5%	6,4%	-18,8%	-2,3%	6,7%
ROA (%)	-4,0%	-1,4%	4,4%	-15,5%	-1,5%	4,1%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	8,2	-27,4	-33,7	-18,9	-12,4	-10,0
Net Debt / EBITDA	7,9	-11,4	-6,0	n.m.	-12,8	-1,9
Net Gearing (Net Debt/EK)	2,4	-0,7	-0,8	-0,6	-0,4	-0,3
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,7	1,8	7,7	-14,6	-6,4	-2,2
Capex / Umsatz (%)	2%	3%	6%	19%	16%	13%
Working Capital / Umsatz (%)	4%	5%	5%	4%	5%	5%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	20,0	8,7	3,7	-	21,5	3,9
EV/EBIT	-	32,0	5,5	-	-	6,2
EV/FCF	28,9	11,8	2,7	-	-	-
KGV	-	-	18,5	-	-	22,0
KBV	14,1	1,2	1,2	1,4	1,5	1,4
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

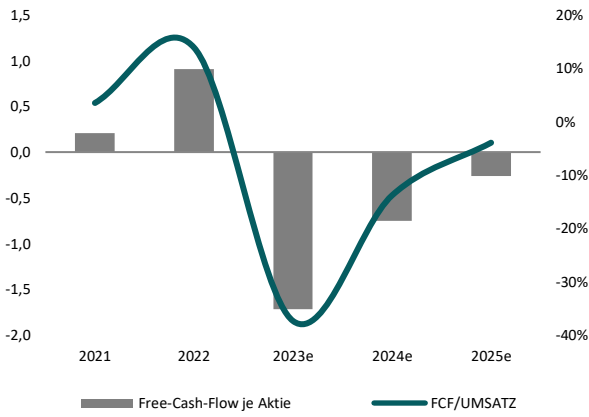
Umsatzentwicklung



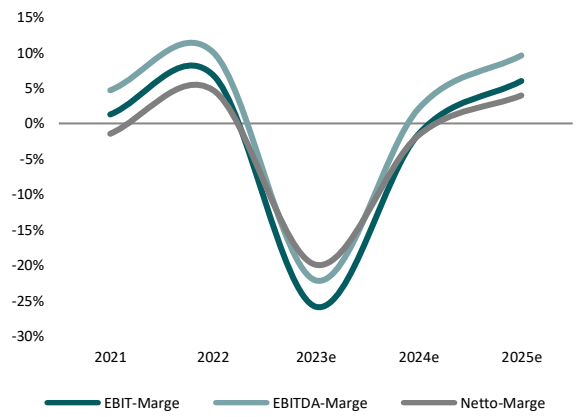
Ergebnisentwicklung



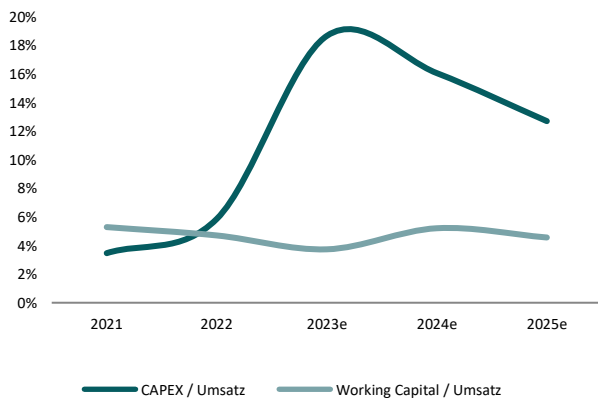
Free Cashflow-Entwicklung



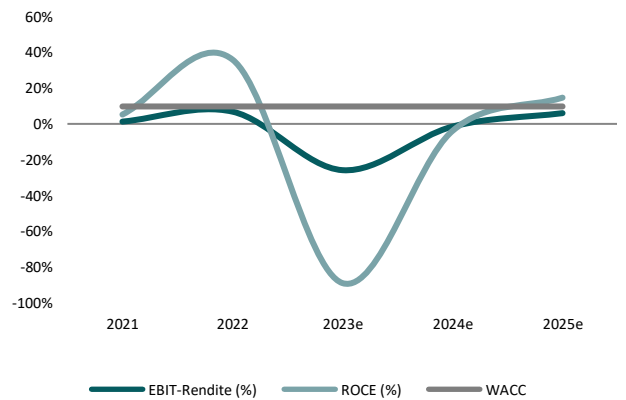
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE





**Kurs- und Empfehlungs-Historie**

<b>Empfehlung</b>	<b>Datum</b>	<b>Kurs</b>	<b>Kursziel</b>	<b>Potenzial</b>
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%
Kaufen	10.05.2023	7,46	20,00	+168%
Kaufen	30.06.2023	8,16	20,00	+145%
Kaufen	31.07.2023	5,72	15,50	+171%