

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 26,00 Euro

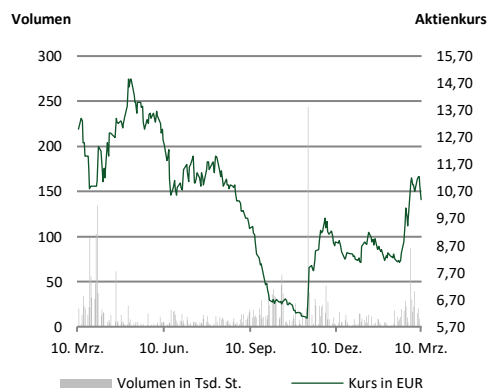
**Kurspotenzial:** +150 Prozent

**Aktiendaten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	10,40 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	8,50
Marktkap. (in Mio. Euro)	88,4
Enterprise Value (in Mio. Euro)	54,7
Ticker	APPH
ISIN	DE000A3CMGM5

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	16,00
52 Wochen-Tief (in Euro)	5,90
3 M relativ zum CDAX	+10,1%
6 M relativ zum CDAX	-3,0%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

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

**Termine**

GB 2022 30. März 2023

**Prognoseanpassung**

	2022e	2023e	2024e
Umsatz (alt)	56,0	51,5	65,0
Δ in %	-0,5%	1,1%	0,6%
EBIT (alt)	3,8	1,4	6,7
Δ in %	0,7%	1,1%	0,5%
EPS (alt)	0,25	0,05	0,50
Δ in %	24,0%	80,0%	10,0%

**Analyst**

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 13. März 2023

**2022 und Ausblick 2023 wie erwartet – Prognostiziertes Single Pill-Wachstum gibt Visibilität für antizipierten Umsatzsprung in 2024**

APONTIS PHARMA hat vergangene Woche gute Zahlen im Rahmen des vorläufigen Geschäftsberichtes veröffentlicht und im Anschluss einen Conference Call abgehalten.

**Top-Line profitiert von anhaltend zweistelligen Wachstumsraten bei Single Pills:** Im abgelaufenen GJ erwirtschaftete APONTIS ein Umsatzniveau von 55,7 Mio. Euro (+8,9% yoy) und hat damit sowohl unsere als auch die Markterwartungen weitestgehend getroffen (MONE: 56,0 Mio. Euro; Konsens: 55,9 Mio. Euro). Dabei stammt das Wachstum insbesondere aus der erneut guten Entwicklung der Single Pills, die um 16% yoy auf 36,5 Mio. Euro zulegen konnten (Umsatzanteil: rd. 66%; +4 PP yoy).

**EBITDA und EBIT entsprechen unseren Erwartungen:** Zum Ende 2022 stand ein EBITDA von 5,6 Mio. Euro zu Buche, was einer Marge von 10,0% und demnach einer signifikanten Steigerung ggü. 2021 entspricht (EBITDA: 2,4 Mio. Euro; EBITDA-Marge: 4,7%). Wesentlicher Grund der Profitabilitätsverbesserung war der Wegfall der im VJ enthaltenen IPO-Kosten von rund 3,5 Mio. Euro. Aufgrund eines geringer als von uns antizipierten latenten Steueraufwandes lag der JÜ und damit auch das EPS mit 2,7 Mio. Euro bzw. 0,31 Euro über unserer Erwartung (2,2 Mio. Euro bzw. 0,25 Euro). Gleiches gilt für den FCF, der aufgrund eines deutlichen Rückgangs des Working Capitals (-4,5 Mio. Euro) mit 0,97 Euro pro Aktie deutlich positiv ausfiel.

**Adj. Single Pill-Wachstum dürfte 2023 bei 25% liegen und Visibilität für erwarteten Umsatzsprung in 2024 verleihen:** Aufgrund des erwarteten Wegfalls der Co-Marketing-Vereinbarung mit Novartis für Jalra/Icandra (negativer Effekt von ca. 7,5 Mio. Euro für 2023) erwartet das Unternehmen für das Übergangsjahr 2023 insgesamt einen Umsatzrückgang von rund 7% auf 51,7 Mio. Euro. Bedeutender für uns ist allerdings der Blick auf den Single Pill-Umsatz, der in 2023 bei 40,7 Mio. Euro liegen soll (Wachstum: +11,5% yoy, Umsatzanteil: ca. 79%). Unter Berücksichtigung des antizipierten Umsatzrückgangs von ca. 5,0 Mio. Euro bei Atorimib durch die Auswirkungen des seit Januar 2023 wirksamen Tenders, sollte das Wachstum des übrigen Single Pill-Portfolios bei etwa 25% für das laufende Geschäftsjahr liegen. Wie in unserer letzten Kommentierung vom 20. Feb. 2023 beschrieben, sehen wir sowohl das Risiko als auch die möglichen Auswirkungen weiterer Tender als begrenzt an, sodass wir auf Basis der drei zusätzlichen Single Pills für 2023 eine zunehmende Visibilität für den für die Equity Story bedeutenden Umsatzsprung in 2024 sehen. Auf Basis der Guidance für 2023 haben wir unsere Prognosen leicht überarbeitet und unsere Steuerschätzungen für 2023 ff. angepasst.

**Fazit:** Wenngleich der Aktienkurs seit unserer Roadshow mit dem Unternehmen im Februar rund 30% zugelegt hat, erachten wir das Chance-Risiko-Profil auch auf dem aktuellen Niveau weiter für äußerst attraktiv. Vor dem Hintergrund der steigenden Visibilität für die Jahre 2024 ff. sehen wir die Multiples für das Übergangsjahr 2023 als nicht repräsentativ an und bekräftigen daher die Kaufempfehlung mit einem DCF-basierten Kursziel von 26,00 Euro.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	39,2	51,2	55,7	52,0	65,3
Veränderung yoy	-2,0%	30,4%	8,9%	-6,7%	25,6%
EBITDA	1,0	2,4	5,6	3,3	9,0
EBIT	-0,6	0,7	3,8	1,4	6,7
Jahresüberschuss	-1,2	-0,7	2,7	0,8	4,7
Rohertagsmarge	63,8%	66,0%	62,8%	64,6%	68,7%
EBITDA-Marge	2,7%	4,7%	10,0%	6,3%	13,8%
EBIT-Marge	-1,6%	1,3%	6,8%	2,6%	10,2%
Net Debt	8,2	-27,4	-33,8	-26,8	-25,8
Net Debt/EBITDA	7,9	-11,4	-6,1	-8,2	-2,9
ROCE	-5,1%	5,2%	32,0%	9,7%	32,0%
EPS	-0,18	-0,09	0,31	0,09	0,55
FCF je Aktie	0,11	0,21	0,97	-0,80	-0,10
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	1,4	1,1	1,0	1,1	0,8
EV/EBITDA	52,6	22,8	9,8	16,7	6,1
EV/EBIT	n.m.	84,1	14,5	39,7	8,2
KGV	n.m.	n.m.	33,5	115,6	18,9
KBV	25,6	2,2	2,0	2,0	1,8

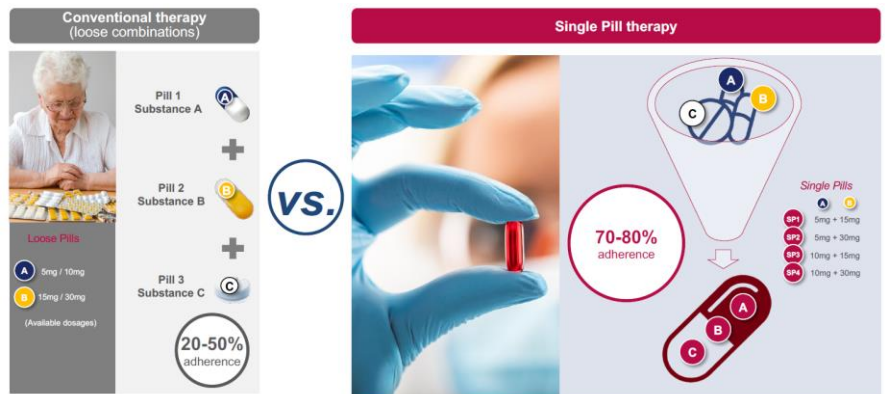
Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 10,40

**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 2022p

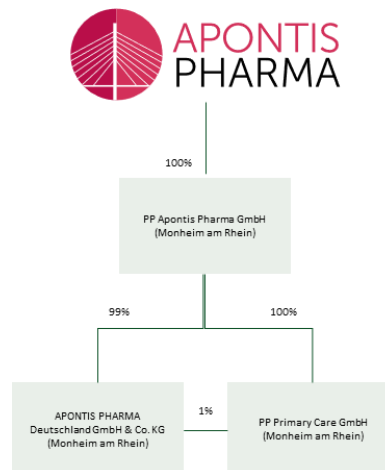
**Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie**

- 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 2022p), 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 2022p mit 36,5 Mio. Euro bzw. 66% 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:

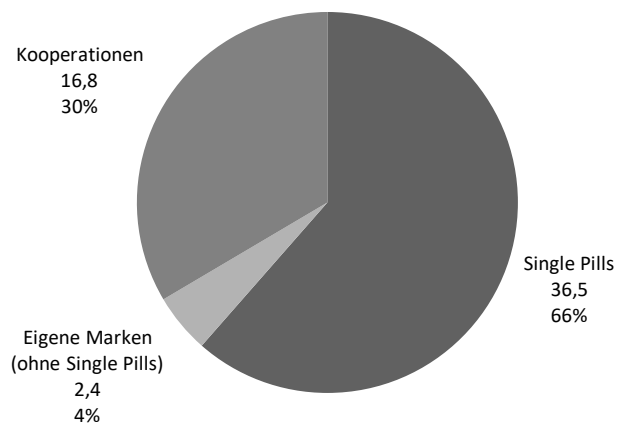
Name	Patienten Potential	Mittelfristiges Umsatzpotenzial (in Mio. Euro)	Umsatz 2021 (in Mio. Euro)	Bruttomarge 2021	Wirkstoffe und Anwendungsgebiet
AmloAtor	230.000	3,2	Einführung 2022		Wirkstoffe: Amlodipin, Atorvastatin Anwendungsgebiet: Hypercholesterinämie
Atorimib	210.000	14,7	14,4 Mio. Euro (+153% yoy)	75%	Wirkstoffe: Atorvastatin, Ezetimib Anwendungsgebiet: Hypercholesterinämie
Biramlo	670.000	3,7	1,7 Mio. Euro (+1% yoy)	71%	Wirkstoffe: Bisoprolol, Amlodipine Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Caramlo	1.267.000	6,4	5,4 Mio. Euro (+60% yoy)	67%	Wirkstoffe: Candesartan, Amlodipin Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Iltria	473.000	7,5	1,5 Mio. Euro (+16% yoy)	72%	Wirkstoffe: Ramipril, Atorvastatin, Acetylsalicylsäure (ASS) Anwendungsgebiet: Sekundärprophylaxe kardiovaskulärer Ereignisse
LosAmlo	70.000	2,8	0,8 Mio. Euro (+82% yoy)	62%	Wirkstoffe: Losartan, Amlodipin Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Tonotec	1.647.000	8,5	6,0 Mio. Euro (+11% yoy)	89%	Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Tonotec HCT	224.000	3,8	1,5 Mio. Euro (+74% yoy)	74%	Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin, HCT Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
Tonotec Lipid	510.000	5,0	Einführung 2022		Wirkstoffe: Ramipril, Amlodipin, Atorvastatin Anwendungsgebiet: Bluthochdruck
RosuASS	100.000	2,5	Einführung 2022		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 2022p 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 (Magnesiumangel) 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 2022p einen Umsatz von 16,8 Mio. Euro bzw. 30,2% zum Gesamtumsatz bei.

**Umsätze nach Geschäftsbereichen FY 2022p**  
(in Mio. Euro)



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.

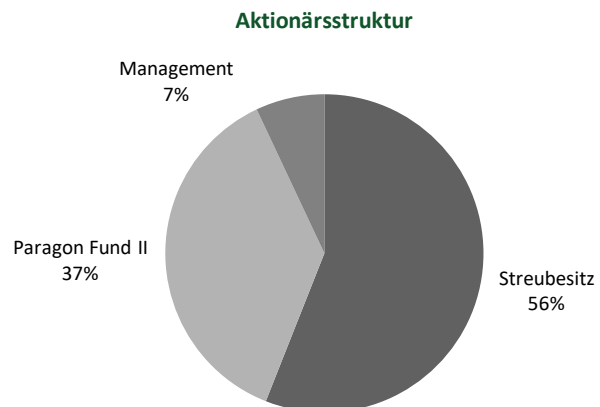


**Thomas Zimmermann** bekleidet seit Januar 2022 das Amt des Chief Financial Officer und verantwortet die Bereich Finanzen, Supply Chain und IT. Herr Zimmermann ist seit rund 25 Jahren in verantwortungsvollen Positionen mit Schwerpunkt Finanzen in der Pharmabranche aktiv. Vor seinem Start bei APONTIS 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

Angaben in Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>55,7</b>	<b>52,0</b>	<b>65,3</b>	<b>81,1</b>	<b>105,4</b>	<b>131,2</b>	<b>153,7</b>	<b>156,8</b>
<i>Veränderung</i>	8,9%	-6,7%	25,6%	24,2%	29,9%	24,5%	17,1%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>3,8</b>	<b>1,4</b>	<b>6,7</b>	<b>13,5</b>	<b>23,2</b>	<b>30,2</b>	<b>36,9</b>	<b>36,1</b>
<i>EBIT-Marge</i>	6,8%	2,6%	10,2%	16,6%	22,0%	23,0%	24,0%	23,0%
<b>NOPAT</b>	<b>2,7</b>	<b>0,8</b>	<b>4,7</b>	<b>9,8</b>	<b>16,0</b>	<b>20,8</b>	<b>25,5</b>	<b>24,9</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>	<b>4,2</b>	<b>4,7</b>
<i>in % vom Umsatz</i>	3,2%	3,7%	3,6%	3,6%	3,4%	3,0%	2,7%	3,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	3,7	-2,6	-0,9	-0,1	-1,6	-0,5	-0,3	0,0
- Investitionen	-2,7	-7,3	-7,4	-7,1	-7,1	-7,0	-6,6	-4,7
<i>Investitionsquote</i>	4,8%	14,0%	11,3%	8,8%	6,7%	5,3%	4,3%	3,0%
<b>Übriges</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>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>5,6</b>	<b>-7,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>5,6</b>	<b>11,4</b>	<b>18,2</b>	<b>23,5</b>	<b>25,0</b>
<b>WACC</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,7%</b>
Present Value	5,5	-6,3	-0,9	4,1	7,7	11,2	13,1	164,9
<b>Kumuliert</b>	<b>5,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>2,4</b>	<b>10,1</b>	<b>21,2</b>	<b>34,4</b>	<b>199,2</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	199,2
Terminal Value	164,9
Anteil vom Tpv-Wert	83%
Verbindlichkeiten	2,4
Liquide Mittel	29,8
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>226,6</b>

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2022-2025	13,3%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2022-2028	18,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2029	2,0%
EBIT-Marge	2022-2025	9,1%
EBIT-Marge	2022-2028	15,0%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2029	23,0%

Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	8,50
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>26,66</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>156%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>10,40</b>

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	ewiges Wachstum					
WACC	1,25%	1,75%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%	
	10,24%	23,33	24,28	24,80	25,35	26,57
	9,99%	24,11	25,14	25,70	26,30	27,62
	<b>9,74%</b>	24,95	26,06	<b>26,66</b>	27,31	28,75
	9,49%	25,84	27,04	27,69	28,40	29,96
	9,24%	26,79	28,08	28,80	29,57	31,28

Modellparameter

Fremdkapitalquote	25,0%
Fremdkapitalzins	6,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	EBIT-Marge ab 2029e					
WACC	22,50%	22,75%	<b>23,00%</b>	23,25%	23,50%	
	10,24%	24,42	24,61	24,80	24,99	25,18
	9,99%	25,30	25,50	25,70	25,90	26,10
	<b>9,74%</b>	26,24	26,45	<b>26,66</b>	26,87	27,08
	9,49%	27,25	27,47	27,69	27,91	28,13
	9,24%	28,34	28,57	28,80	29,03	29,26

Quelle: Montega



G&V (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Umsatz</b>	<b>39,2</b>	<b>51,2</b>	<b>55,7</b>	<b>52,0</b>	<b>65,3</b>
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	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>52,0</b>	<b>65,3</b>
Materialaufwand	14,2	17,4	20,7	18,4	20,4
<b>Rohhertrag</b>	<b>25,0</b>	<b>33,8</b>	<b>35,0</b>	<b>33,6</b>	<b>44,9</b>
Personalaufwendungen	16,5	19,7	18,8	19,6	23,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10,1	15,3	12,8	12,0	13,7
Sonstige betriebliche Erträge	2,6	3,6	1,6	1,3	1,4
<b>EBITDA</b>	<b>1,0</b>	<b>2,4</b>	<b>5,6</b>	<b>3,3</b>	<b>9,0</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBITA</b>	<b>1,0</b>	<b>2,4</b>	<b>5,5</b>	<b>3,3</b>	<b>9,0</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,7	1,8	1,9	2,3
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	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>1,4</b>	<b>6,7</b>
Finanzergebnis	-0,9	-0,4	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>1,4</b>	<b>6,7</b>
Außerordentliches Ergebnis	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>1,4</b>	<b>6,7</b>
EE-Steuern	-0,3	1,0	1,1	0,6	2,0
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-1,2	-0,7	2,7	0,8	4,7
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	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>2,7</b>	<b>0,8</b>	<b>4,7</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,7</b>	<b>0,8</b>	<b>4,7</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Umsatz</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%
Aktivierete Eigenleistungen	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>
Materialaufwand	36,2%	34,0%	37,2%	35,4%	31,3%
<b>Rohhertrag</b>	<b>63,8%</b>	<b>66,0%</b>	<b>62,8%</b>	<b>64,6%</b>	<b>68,7%</b>
Personalaufwendungen	42,1%	38,4%	33,7%	37,8%	36,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	25,8%	29,9%	23,0%	23,0%	21,0%
Sonstige betriebliche Erträge	6,7%	7,0%	2,9%	2,5%	2,1%
<b>EBITDA</b>	<b>2,7%</b>	<b>4,7%</b>	<b>10,0%</b>	<b>6,3%</b>	<b>13,8%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>EBITA</b>	<b>2,6%</b>	<b>4,6%</b>	<b>9,9%</b>	<b>6,3%</b>	<b>13,7%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	4,1%	3,4%	3,2%	3,6%	3,5%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	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>2,6%</b>	<b>10,2%</b>
Finanzergebnis	-2,2%	-0,8%	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>2,6%</b>	<b>10,2%</b>
Außerordentliches Ergebnis	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>2,6%</b>	<b>10,2%</b>
EE-Steuern	-0,8%	1,9%	2,0%	1,1%	3,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-3,0%	-1,5%	4,8%	1,5%	7,2%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	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>4,8%</b>	<b>1,5%</b>	<b>7,2%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>4,8%</b>	<b>1,5%</b>	<b>7,2%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>AKTIVA</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	14,8	14,7	15,5	20,9	25,9
Sachanlagen	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
Finanzanlagen	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8
<b>Anlagevermögen</b>	<b>15,5</b>	<b>15,5</b>	<b>16,4</b>	<b>21,8</b>	<b>26,9</b>
Vorräte	2,9	4,6	3,2	4,0	5,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,2	2,9	2,9	3,1	3,8
Liquide Mittel	8,1	29,8	36,3	29,5	28,6
Sonstige Vermögensgegenstände	2,0	1,3	1,4	1,5	1,6
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>14,2</b>	<b>38,6</b>	<b>43,8</b>	<b>38,1</b>	<b>39,2</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>29,7</b>	<b>54,1</b>	<b>60,2</b>	<b>59,9</b>	<b>66,1</b>
<b>PASSIVA</b>					
<b>Eigenkapital</b>	<b>3,5</b>	<b>40,7</b>	<b>44,1</b>	<b>44,9</b>	<b>49,6</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>
Rückstellungen	7,1	9,0	9,4	9,9	10,3
Zinstragende Verbindlichkeiten	14,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,3	3,0	5,3	3,7	4,7
Sonstige Verbindlichkeiten	1,9	1,4	1,4	1,4	1,4
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>26,2</b>	<b>13,4</b>	<b>16,1</b>	<b>15,0</b>	<b>16,5</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>29,7</b>	<b>54,1</b>	<b>60,2</b>	<b>59,9</b>	<b>66,1</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>AKTIVA</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	49,7%	27,2%	25,8%	34,8%	39,1%
Sachanlagen	0,1%	0,0%	0,1%	0,3%	0,3%
Finanzanlagen	2,2%	1,4%	1,3%	1,3%	1,2%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>52,0%</b>	<b>28,6%</b>	<b>27,2%</b>	<b>36,4%</b>	<b>40,7%</b>
Vorräte	9,8%	8,5%	5,3%	6,7%	7,9%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,1%	5,4%	4,8%	5,2%	5,7%
Liquide Mittel	27,1%	55,2%	60,3%	49,2%	43,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	6,8%	2,4%	2,3%	2,5%	2,4%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>47,9%</b>	<b>71,4%</b>	<b>72,8%</b>	<b>63,6%</b>	<b>59,3%</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>PASSIVA</b>					
<b>Eigenkapital</b>	<b>11,6%</b>	<b>75,3%</b>	<b>73,2%</b>	<b>74,9%</b>	<b>75,0%</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>
Rückstellungen	23,9%	16,6%	15,7%	16,5%	15,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	47,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	11,0%	5,5%	8,8%	6,2%	7,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	6,3%	2,6%	2,4%	2,4%	2,2%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>88,3%</b>	<b>24,8%</b>	<b>26,8%</b>	<b>25,0%</b>	<b>24,9%</b>
<b>Bilanzsumme</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)

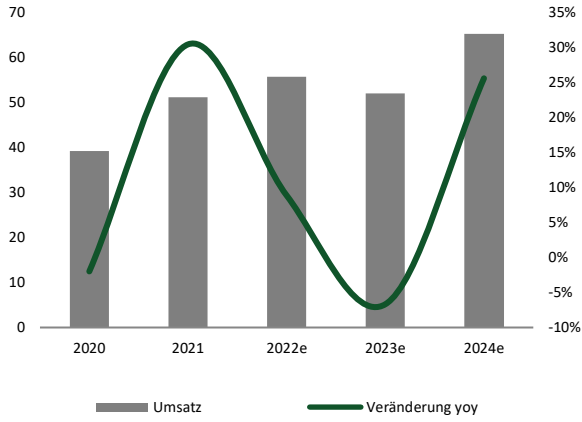
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-1,2	-0,7	2,7	0,8	4,7
Abschreibung Anlagevermögen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,6	1,7	1,8	1,9	2,3
Veränderung langfristige Rückstellungen	-1,1	1,4	0,1	0,1	0,1
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,3	4,9	0,2	0,2	0,3
<b>Cash Flow</b>	<b>-0,3</b>	<b>7,4</b>	<b>4,8</b>	<b>3,1</b>	<b>7,4</b>
Veränderung Working Capital	1,8	-3,9	6,2	-2,6	-0,9
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>1,5</b>	<b>3,4</b>	<b>11,0</b>	<b>0,5</b>	<b>6,5</b>
CAPEX	-0,7	-1,7	-2,7	-7,3	-7,4
Sonstiges	0,0	-0,1	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>
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	-12,3	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	32,4	-1,8	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>
Effekte aus Wechselkursänderungen	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>-6,8</b>	<b>-0,9</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>8,1</b>	<b>29,8</b>	<b>36,3</b>	<b>29,5</b>	<b>28,6</b>

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

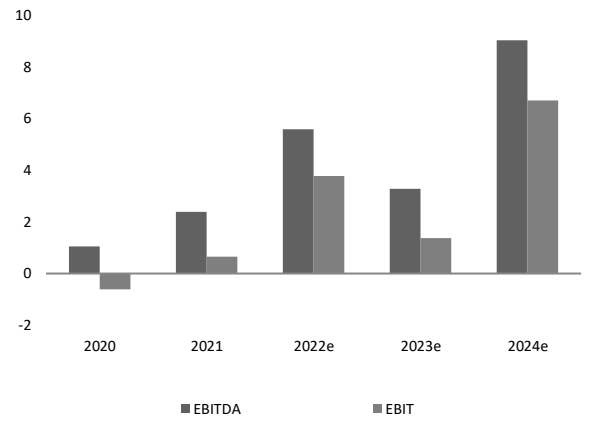
Kennzahlen APONTIS PHARMA AG	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Ertragsmargen</b>					
Rohertragsmarge (%)	63,8%	66,0%	62,8%	64,6%	68,7%
EBITDA-Marge (%)	2,7%	4,7%	10,0%	6,3%	13,8%
EBIT-Marge (%)	-1,6%	1,3%	6,8%	2,6%	10,2%
EBT-Marge (%)	-3,8%	0,5%	6,8%	2,6%	10,2%
Netto-Umsatzrendite (%)	-3,0%	-1,5%	4,8%	1,5%	7,2%
<b>Kapitalverzinsung</b>					
ROCE (%)	-5,1%	5,2%	32,0%	9,7%	32,0%
ROE (%)	-25,5%	-21,5%	6,6%	1,8%	10,5%
ROA (%)	-4,0%	-1,4%	4,4%	1,3%	7,1%
<b>Solvenz</b>					
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	8,2	-27,4	-33,8	-26,8	-25,8
Net Debt / EBITDA	7,9	-11,4	-6,1	-8,2	-2,9
Net Gearing (Net Debt/EK)	2,4	-0,7	-0,8	-0,6	-0,5
<b>Kapitalfluss</b>					
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,7	1,8	8,3	-6,8	-0,9
Capex / Umsatz (%)	2%	3%	5%	14%	11%
Working Capital / Umsatz (%)	4%	5%	5%	4%	6%
<b>Bewertung</b>					
EV/Umsatz	1,4	1,1	1,0	1,1	0,8
EV/EBITDA	52,6	22,8	9,8	16,7	6,1
EV/EBIT	-	84,1	14,5	39,7	8,2
EV/FCF	75,9	30,9	6,6	-	-
KGV	-	-	33,5	115,6	18,9
KBV	25,6	2,2	2,0	2,0	1,8
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

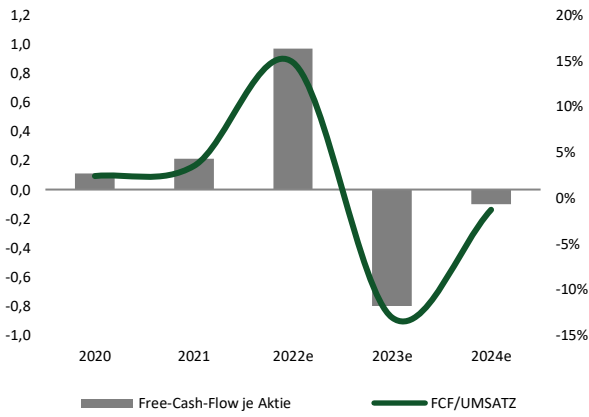
Umsatzentwicklung



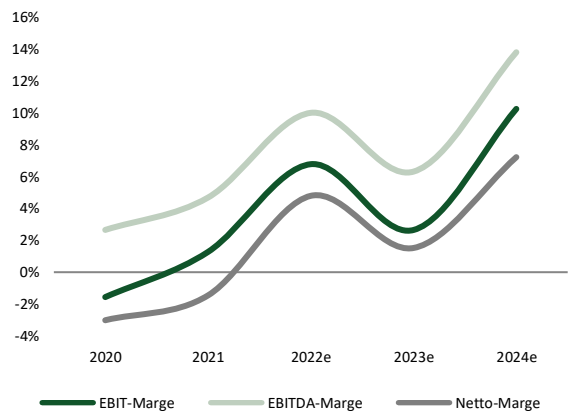
Ergebnisentwicklung



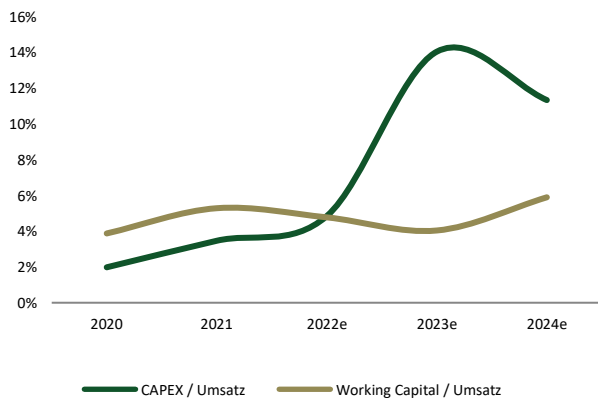
Free-Cash-Flow Entwicklung



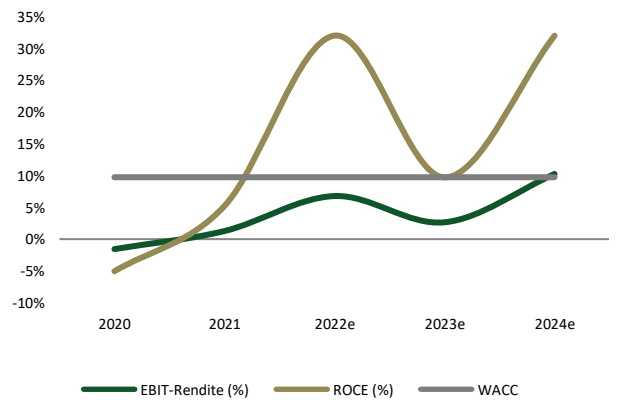
Margenentwicklung



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%