



Formycon AG

Kommentierung zum 1. Halbjahr 2019

10. Oktober 2019



ISIN: DE000A1EWVY8
WKN: A1EWVY

Anlageurteil:

Kaufen

(bisher: Kaufen)

Kursziel:

EUR 43,00

(bisher: EUR 43,00)

Reuters: FYB.DE

Bloomberg: FYB:GR

Handelsplatz: Börse Frankfurt

Börsensegment: Scale

Marktkapitalisierung: EUR 337,00 Mio.

Aktienanzahl: 10.000.000

Aktionärsstruktur:

- 15% Institutionelle Investoren
- 35% Family Offices
- 15% Gründer und Management
- 35% Streubesitz



Xetra-Schlusskurs (09.10.2019): EUR 33,70

High/Low 52 Wochen (Xetra-Schlusskurs):
EUR 36,40/EUR 25,05

Ø Xetra-Handelsvolumen/Tag (15 Tage):
EUR 147,3 Tsd.

Ø Xetra-Tagesumsatz in Stück (15 Tage):
4,7 Tsd.

Analyst:

Oliver Drebing
o.drebing@alsterresearch.com
+49 40 309 293-57

www.alsterresearch.com

Zeitplan für das Entwicklungsportfolio bestätigt

- ≡ Formycon hat im Rahmen der Berichterstattung zu H1/2019 den Zeitplan für das Entwicklungsportfolio entsprechend der Formulierungen vom Mai bestätigt. Demnach steht die Einreichung der Zulassungsunterlagen für *FYB201* bei der FDA als Biologics License Application (BLA) unmittelbar an (Anfang Q4/2019). Das von Formycon entwickelte Arzneimittel soll nach Ablauf des U.S.-Exklusivvermarktungsrechts für *Ranibizumab* im Juni 2020 in der Indikation feuchte AMD (Gefäßkrankung des Auges) sowie allen anderen Indikationen des Referenzproduktes (Handelsname: Lucentis) zu den ersten Biosimilars auf dem Markt gehören. Die Einreichung beim europäischen Pendant, der EMA, ist für Q1/2020 vorgesehen. Bei planmäßigem Verlauf würde die Zulassung in den USA und in der EU jeweils 2021 erfolgen. Ein Markteintritt in den USA wäre ab 2021 möglich, in der EU (analog zum Ablauf der Exklusivvermarktungsrechte für *Ranibizumab*) ab 2022.
- ≡ Über eine Barkapitalerhöhung Ende März 2019 (HR-Eintrag: 10. April) wurde ein Bruttoemissionserlös von EUR 17,26 Mio. erzielt. Verwendet werden die Mittel zur Weiterentwicklung eigener Biosimilarprojekte. Die Privatplatzierung erfolgte zu einem Ausgabebetrag von EUR 29,90, die Erhöhung des Grundkapitals entsprach 6,1%. Per 30. Juni 2019 waren aus dem eingeworbenen Kapital Mittel von EUR 5,00 Mio. zugeflossen, die Einzahlung des Agio (EUR 12,26 Mio.) stand noch aus. Durch Einspringen der Wendeln & Cie. KG des langjährigen Ankeraktionärs und Aufsichtsrats Peter Wendeln wurde die Transaktion erfolgreich abgeschlossen (Vereinbarung Ende Juni).
- ≡ Der operative Cash flow errechnete sich für H1/2019 mit EUR -4,16 Mio. (ohne das in der Kapitalflussrechnung einbezogene Agio der Barkapitalerhöhung). Eine Auszahlung von EUR 4,7 Mio. erfolgte im Berichtszeitraum als weitere Einlage auf das *FYB202*-Joint Venture (Anteil Formycon: 24,9%, Mehrheitsanteil bei Aristo Pharma). Formycon wies per 30. Juni Zahlungsmittel von EUR 7,96 Mio. aus – wohlgermerkt vor Vereinnahmung des Agio aus der vollzogenen Kapitalerhöhung. Unter Einbeziehung kurzfristiger Forderungen aus Lieferungen und Leistungen von EUR 7,56 Mio. belief sich die Liquidität auf EUR 15,52 Mio. (per Ultimo 2018: EUR 17,48 Mio.).
- ≡ Für H1/2019 wies Formycon Erlöse aus Entwicklungsleistungen von EUR 17,23 Mio. aus (entsprechend H1/2018: EUR 16,12 Mio.). Für das Gesamtjahr wurde eine Größenordnung von EUR 35 Mio. avisiert (entsprechend 12M/2018: EUR 34,52 Mio.). Bei F&E-Aufwendungen von EUR 17,87 Mio. (Vj.: EUR 17,31 Mio.) resultierten Ergebniszahlen knapp im negativen Bereich (EBITDA: EUR -233 Tsd., entsprechend H1/2018: EUR +158 Tsd.). H2/2019 dürfte ergebnisseitig ähnlich ausfallen, bei stetig steigenden Aufwendungen (zunehmende Beschäftigtenzahl).
- ≡ Auslizenzierungen haben Formycon in die Lage versetzt, *FYB201* (2013 auslizenziert an Bioeq IP) und *FYB203* (2015 auslizenziert an Santo Holding) innenfinanziert bis zur Zulassung weiterzuentwickeln. *FYB202*, 2017 eingebracht in das Joint Venture, wird voraussichtlich in Kürze (ab Mitte 2019) in die klinische Phase-I eintreten.

Die Formycon-Aktie sollte bereits kurzfristig von einem ereignisreichen Newsflow profitieren. Die Einreichung der Zulassungsunterlagen für *FYB201* bei der FDA als Biologics License Application (BLA) steht unmittelbar an (Anfang Q4/2019). Wir bestätigen das Kursziel von EUR 43 und leiten für die im Börsensegment Scale notierte Aktie unverändert das Anlageurteil „Kaufen“ ab.

Finanzdaten

Rechnungslegung: HGB

Angaben in EUR Mio., EPS-Angabe in EUR	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
Umsatz & Ergebnis						
Umsatz	16,925	19,533	29,004	42,994	35,000	44,000
<i>davon</i>						
Umsatzerlöse aus Entwicklungsleistungen	16,925	19,533	23,140	34,521	35,000	44,000
Umsatzerlöse aus Übertragung (FYB202)			5,864	8,473		
Bestandsänderungen	0,000	0,000	0,429	0,585	0,000	0,000
R&D Aufwand	16,613	23,735	31,081	36,637		
EBITDA	1,473	-3,373	-0,753	8,030	-2,500	-5,000
EBITDA, bereinigt um Übertragung (FYB202)	1,473	-3,373	-6,617	-0,443	-2,500	-5,000
Operatives Ergebnis	0,538	-4,072	-1,538	7,126	-3,500	-6,200
EBT	0,579	-4,063	-1,578	7,098	-3,530	-6,260
Nettoergebnis	0,578	-4,066	-1,581	7,099	-3,730	-6,460
Ergebnis je Aktie (EPS)	0,06	-0,45	-0,17	0,76	-0,38	-0,65
Aktienanzahl per Ultimo - Stück -	9.079.603	9.099.603	9.343.853	9.422.603	10.000.000	10.000.000

Angaben in EUR Mio.	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
Bilanz						
Cash-Positionen/Bruttoliquidität	20,297	13,967	15,478	12,308	7,932	1,932
Finanzanlagen/Beteiligungen				15,973	21,000	21,000
Forderungen	2,757	5,209	10,519	5,168	6,000	6,000
Eigenkapital	24,871	20,891	25,544	33,240	46,774	40,314

Angaben in EUR Mio.	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
Cash flow						
Delta Forderungen	-0,495	2,452	5,310	-5,351	0,832	0,000
<i>davon</i>						
Delta ohne FYB202-Übertragung	-0,495	2,452	-0,553	0,512	0,832	0,000
Operativer Cash Flow	0,517	-5,038	-4,171	13,299	-8,359	-5,000
2018: bereinigt um Übertragung FYB202				4,826		
bereinigt zusätzlich um Delta Forderungen	-0,495	-2,586	1,139	-0,525	-7,527	-5,000
Investitionen Anlagevermögen	0,670	1,387	0,511	8,565	1,000	1,000
<i>davon</i>						
Investitionen in das Finanzanlagevermögen				7,500		
Freier Cash flow	-0,112	-6,417	-4,723	-3,767	-9,359	-6,000
Externe Eigenkapitalzuführung	11,182	0,087	6,234	0,598	17,264	

Quelle: Unternehmen, AlsterResearch (Schätzungen ab Gj. 2019e, Bereinigungen, Cash flow-Angaben zu Delta Forderungen)

Disclaimer und Erklärungen gemäß § 34b WpHG und FinAnV

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind.

Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch die SRH AlsterResearch AG zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weiter-geleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über mögliche Interessenkonflikte (Stand: 10.10.2019):

Der Erstellung der Publikation liegt ein Vertragsverhältnis zwischen dem Emittenten und der SRH AlsterResearch AG zugrunde. Bei Veröffentlichung dieser Publikation liegen darüber hinaus keine weiteren möglichen Interessenkonflikte im Sinne der FinAnV vor.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 10.10.2019):

Die vorliegende Finanzanalyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten in einer Vorversion zugänglich gemacht worden.

Die **Aktualisierung der vorliegenden Publikation** erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung der SRH AlsterResearch AG kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der SRH AlsterResearch AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:

Kaufen Nach Auffassung des Analysten der SRH AlsterResearch AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen Nach Auffassung des Analysten der SRH AlsterResearch AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Marie-Curie-Straße 24-28
60439 Frankfurt

Adresse Research:

SRH AlsterResearch AG
Himmelstraße 9
22299 Hamburg

Historie der Anlageurteile Formycon AG:

Datum	Analyst	Anlageurteil	Kursziel	Kursbasis (Vortageschluss)
10.10.2019	Oliver Drebing	Kaufen	EUR 43,00	EUR 33,70
15.05.2019	Oliver Drebing	Kaufen	EUR 43,00	EUR 33,60