

LensWista AG*5

Rating: KAUFEN
Kursziel: 2,75

Aktueller Kurs: 0,76
17.12.2014 / BLN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0LR803
WKN: A0LR80
Börsenkürzel: LZVB

Aktienanzahl³: 7,81
Marketcap³: 5,94
Enterprise Value³: 5,90
³ in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 11,48 %

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.12.2014

Analysten:

Felix Gode, CFA
gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Unternehmensprofil

Branche: Pharma

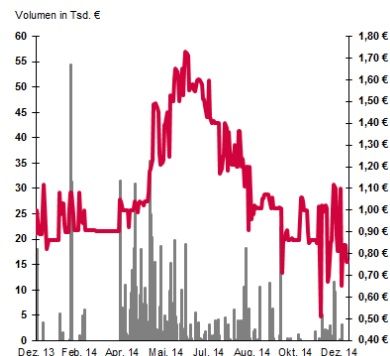
Fokus: Kontaktlinsen aus Silikon

Mitarbeiter: 5

Gründung: 2004

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Denis du Bois (CEO)



Die LensWista AG ist spezialisiert auf die Entwicklung und Herstellung von Kontaktlinsen aus reinem Silikon. Dem Unternehmen ist es erstmals gelungen, mittels einer eigenentwickelten technologischen Behandlung die Oberfläche des Silikons dahin gehend zu verändern, dass Kontaktlinsen aus reinem Silikon hergestellt werden können. Die Sauerstoffdurchlässigkeit der Kontaktlinsen von LensWista erreicht ein Mehrfaches der herkömmlichen Produkte im Markt und entspricht einer nahezu natürlichen Sauerstoffversorgung. Dies ermöglicht eine deutlich längere Tragedauer und unterstützt die natürlichen Schutzfunktionen des Auges. Darüber hinaus ist die Vollsilikon-Kontaktlinse aufgrund ihrer Materialeigenschaften resistent gegen mechanische Fehlbehandlungen und ein robustes Vorgehen beim Ein- und Aussetzen der Linse.

Die LensWista AG bietet zudem innovative Lösungen im augenärztlichen Bereich. Mit der weltweit ersten Silikon-Verbandlinse zum Einsatz bei Hornhautverletzungen und Augenoperationen werden Wundheilungsprozesse optimiert, es werden Schmerzen reduziert und der Tragekomfort verbessert. Die Lenswista AG strebt außerdem die Übertragung der Technologie auf andere Medizinprodukte an.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e	31.12.2016e
Umsatz	0,55	0,02	1,21	4,03
EBITDA	-0,33	-0,41	-0,26	0,92
EBIT	-0,54	-0,53	-0,50	0,48
Jahresüberschuss	-0,60	-0,53	-0,50	0,48

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	-0,08	-0,07	-0,05*	0,04*
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

* Der Gewinn je Aktie berücksichtigt die Erhöhung des Grundkapitals in zwei Schritten um insg. 5 Mio. € auf 13 Mio.€ und eine entsprechenden Aktienanzahl von 13 Mio. Stück

Kennzahlen

EV/Umsatz	10,66	346,80	4,87	2,04
EV/EBITDA	-17,76	-14,41	-22,68	8,95
EV/EBIT	-10,92	-11,08	-11,79	17,15
KGV	-9,86	-11,16	-11,87	17,56
KBV	11,03			

Finanztermine

****letzter Research von GBC:**

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

01.04.2014: RS / 2,75 / KAUFEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

Zertifizierung der Silikon-Kontaktlinse erteilt – entscheidender Meilenstein in der Unternehmensentwicklung

Am 1. Dezember 2014 verkündete die LensWista AG, dass die lang erwartete Zertifizierung der Vollsilikon-Kontaktlinse nach dem Medizinproduktegesetz (MPG) erfolgt ist. Damit kann die 30-Tage-Dauertragelinse (Monatslinse) *Element SL+* der LensWista AG nun am Markt vertrieben werden. Nutzer kommen mit der Silikonlinse in den Vorteil der deutlich höheren Sauerstoffdurchlässigkeit und damit erheblich besseren Verträglichkeit gegenüber den bisher am Markt erhältlichen Silikon-Hydrogel-Linsen. Hintergrund der hohen Sauerstoffdurchlässigkeit ist das Silikon in Verbindung mit einer patentierten Nanobehandlung, die in der Form von keinem anderen Unternehmen durchgeführt werden kann.

Die Patente für die Vollsilikonlinse sowie das Herstellungsverfahren wurden bereits Anfang 2014 durch das Europäische Patentamt erteilt und sichern die Alleinstellung der LensWista AG langfristig.

Erhebliches Wachstumspotenzial in den kommenden Jahren

Umsatz- und Ergebnisprognosen alt

In Mio. €	GJ 2013	GJ 2014e	GJ 2015e	GJ 2016e
Umsatz	0,55	1,21	4,03	9,14
EBITDA (Marge)	-0,33 (neg.)	-0,26 (neg.)	0,92 (22,7 %)	3,38 (35,9 %)
EBIT (Marge)	-0,54 (neg.)	-0,50 (neg.)	0,48 (11,8 %)	2,28 (25,0 %)
Periodenergebnis	-0,60	-0,50	0,48	2,28

Quelle: Berechnungen GBC

Umsatz- und Ergebnisprognosen neu

In Mio. €	GJ 2013	GJ 2014e	GJ 2015e	GJ 2016e	GJ 2017e
Umsatz	0,55	0,02	1,21	4,03	9,14
EBITDA (Marge)	-0,33 (neg.)	-0,41 (neg.)	-0,26 (neg.)	0,92 (22,7 %)	3,38 (35,9 %)
EBIT (Marge)	-0,54 (neg.)	-0,53 (neg.)	-0,50 (neg.)	0,48 (11,8 %)	2,28 (25,0 %)
Periodenergebnis	-0,60	-0,53	-0,50	0,48	2,28

Quelle: Berechnungen GBC

Die Zertifizierung der Dauertragelinse *Element SL+* hat sich damit verzögert und der verspätete Vermarktungsstart der Linse wird sich entsprechend auf die Umsatz- und Ergebnisentwicklung auswirken. Jedoch ist zu betonen, dass die LensWista AG mit den nunmehr erhaltenen Patenten sowie der Zertifizierung nach dem Medizinproduktegesetz ein Alleinstellungsmerkmal für sich beansprucht, dass in den kommenden Jahren erhebliche Wachstumschancen verspricht. Vor diesem Hintergrund gehen wir unverändert davon aus, dass in den kommenden Jahren merkliche Umsatz- und Ergebniszuwächse zu verzeichnen sein werden.

In der Folge nehmen wir hinsichtlich unserer mittelfristigen Erwartungen keine Veränderungen vor, mit der Ausnahme, dass sich die Erwartungen um eine Periode verschieben. Auf Grund der später als zunächst erwarteten Zertifizierungserteilung für die Silikon-Dauertragelinse *Element SL+* konnten bislang noch keine entsprechenden Investitionen in das Anlagevermögen getätigt werden, um einen industriellen Herstellungsstandard für die Linsen zu erreichen. Dies soll nun im 1. HJ 2015 erfolgen, so dass dann eine vollautomatisierte Massenfertigung von bis zu 20.000 Linsen pro Tag geleistet werden kann. Zudem soll der Vertrieb ausgebaut werden. Die bisherige Investitionsannahme beinhaltete daher einen Kapitalzufluss in Höhe von 5 Mio. €, der vor Zertifizierungserteilung ebenfalls noch nicht stattgefunden hat.

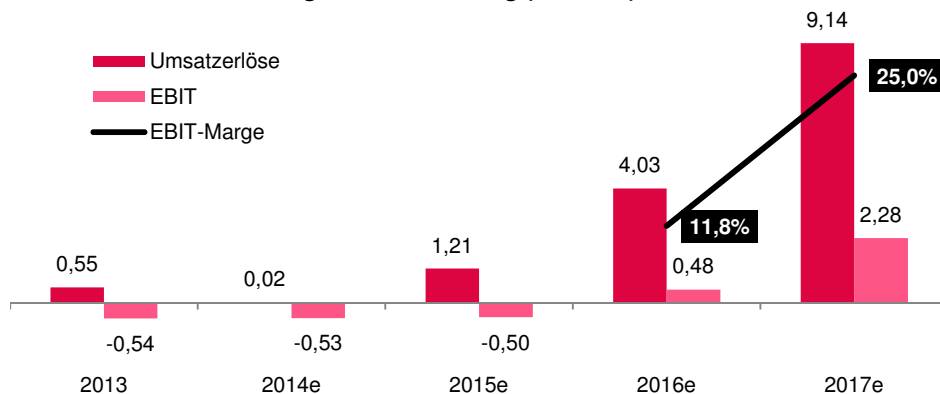
Insofern können die Erwartungen für das GJ 2014 nicht erfüllt werden, sondern verschieben sich eins zu eins um eine Periode nach hinten in das GJ 2015. Äquivalent dazu

verschieben sich auch unsere Erwartungen für die Jahre 2015 und 2016 um jeweils eine Periode.

Im GJ 2014 ist die Geschäftsaktivität entsprechend der verzögerten Zertifizierung vermutlich verhalten ausgefallen und es konnten mit der Dauertragelinse *Element SL+* noch keine Umsatzerlöse erzielt werden. Die Umsatzerlöse mit der Verbandlinse *Element BL*, welche über den Kooperationspartner Geuder AG vertrieben wird, erwarten wir für das laufende GJ 2014 noch im sehr niedrigen Bereich. Einen weiteren Umsatzbeitrag sollte, wie bereits im GJ 2013, die Lohnfertigung beisteuern, in welcher mit dem patentierten Nanobeschichtungsverfahren sog. Resomertrizen als Grundlage zur Herstellung biologischen Materials hergestellt werden. Aber auch hier erwarten wir in 2014 einen deutlich niedrigeren Beitrag als im Vorjahr. Insofern erwarten wir für das GJ 2014 Umsatzerlöse in Höhe von insgesamt 0,02 Mio. €.

Auf der einen Seite werden sich die niedrigeren Umsatzerlöse auf das Ergebnis niederschlagen, auf der anderen Seite jedoch dürfte sich die Kostenstruktur gegenüber 2013 weiter merklich verringert haben. In der Folge gehen wir davon aus, dass sich in 2014 insbesondere auf Grund des Umsatzrückgangs ein EBIT in Höhe von -0,53 Mio. € (VJ: -0,54 Mio. €) ergibt, was auch dem erwarteten Jahresüberschuss entspricht.

Erwartete Umsatz- und Ergebnisentwicklung (in Mio. €)



Quelle: Berechnungen GBC

Mit dem Erreichen der Ziel-EBIT-Marge von 25,0 % rechnen wir nunmehr im Jahr 2017, nachdem wir bislang davon ausgegangen waren, dass diese bereits in 2016 erreicht werden kann. Ungeachtet der Phasenverschiebung unserer Erwartungshaltung haben sich die guten Geschäftsaussichten der LensWista AG damit nicht verändert.

Fazit

Mit der Erteilung der Zertifizierung für die Dauertragelinse *Element SL+* hat die LensWista AG nun die Möglichkeit die Linse zu vermarkten und für den Markt zu produzieren. Hierfür wird das Unternehmen in den ersten Monaten des Jahres 2015 entsprechende Investitionen vornehmen, die Finanzierung hierfür sicherstellen und Vertriebsstrukturen schaffen müssen. In der Folge will die LensWista AG ihr patentiertes Alleinstellungsmerkmal am Markt monetarisieren und weist hierbei ein sehr hohes Wachstumspotenzial für die kommenden Jahre auf. Bedeutend wird nun zunächst die Finanzierung der Investitionen und des Vertriebsausbaus sein. Hierfür benötigt die Gesellschaft frische Mittel in Höhe von rund 5 Mio. €.

Auch ergebnisseitig kann es dem Unternehmen schnell möglich sein den Break-even zu erreichen. Wir rechnen bereits für 2016 mit einem deutlich positiven Jahresüberschuss. Trotz der Verschiebung unserer Erwartungen um eine Periode nach hinten sind die Aussichten der LensWista AG unverändert gut. Daher bestätigen wir unser bisheriges Kursziel von 2,75 € sowie das Rating KAUFEN.

ANHANG

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5)
§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Felix Gode, CFA, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), stellv. Finanzanalyst
Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail:
compliance@gbc-ag.de

