

01.07.2016**GBC AG: Investment im Fokus - Verona Pharma plc**

Analysten: Cosmin Filker

Unternehmen: Verona Pharma plc*^{5a,6a,11}

ISIN: GB00B06GSH43

Kurs: 0,03 GBP (London, Schlusskurs vom 28.06.2016)

Kursziel: 0,12 € (0,15 €)

Rating: KAUFEN

Hohe Finanzierungszusagen für Kapitalerhöhung sichern klinische Weiterentwicklung von RPL554

Die im Jahr 2006 gegründete Verona Pharma plc ist ein Unternehmen, dessen Schwerpunkt auf der Entwicklung von innovativen und verschreibungspflichtigen Arzneimitteln zur Behandlung von Atemwegserkrankungen liegt. RPL554, das Hauptprodukt der Gesellschaft, befindet sich derzeit im klinischen Entwicklungsprozess für das Indikationsgebiet COPD in den Bereichen Exazerbation und Stabilisierungstherapie (COPD = chronic obstructive pulmonary disease). Das zweite Indikationsgebiet ist darüber hinaus Mukoviszidose.

Die COPD-Indikationsbereiche sind dabei von sehr hohen Fallzahlen und auch von einem hohen Behandlungsbedarf gekennzeichnet, wohingegen Mukoviszidose eine seltenere Erkrankung mit geringeren Fallzahlen (Orphan Drug Status) ist. Der innovative Wirkansatz von RPL554 basiert auf der kombinierten Blockade der beiden Enzyme Phosphodiesterase 3 (PDE3) und Phosphodiesterase 4 (PDE4), wodurch bei der Behandlung von COPD-Patienten sowohl eine notwendige Bronchodilatation (Ausweitung der Atemwege) als auch eine Entzündungshemmung erreicht wird. Innerhalb von acht klinischen Studien wurden an insgesamt über 240 Probanden die Wirksamkeit und die Verträglichkeit des Verona-Produkts nachgewiesen. Auf Basis des gleichen Wirkansatzes könnte künftig auch Asthma ein Indikationsgebiet für RPL554 werden. Die Weiterentwicklung bis hin zur Marktzulassung von RPL554 wird in den kommenden Geschäftsjahren fokussiert weiterverfolgt.

Auf der am 22.07.2016 stattfindenden außerordentlichen Hauptversammlung plant die Verona Pharma plc die Genehmigung zur bisher größten Kapitalerhöhung der Unternehmensgeschichte einzuholen. Für den geplanten Bruttoemissionserlös in Höhe von 44,70 Mio. GBP liegen bereits feste Zeichnungszusagen von bestehenden Aktionären sowie von einigen renommierten neuen Biotech-Investoren vor. Zudem plant Verona ein Listing an der NASDAQ (US IPO), im Rahmen dessen in den kommenden Quartalen ebenfalls eine Kapitalerhöhung stattfinden soll. Der Großteil des eingeworbenen Kapitals soll für die klinische Weiterentwicklung von RPL554 verwendet werden.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 standen dabei die Beschleunigung sowie die Ausweitung der klinischen Entwicklung von RPL554 im Vordergrund. Insgesamt wurden im Rahmen von drei klinischen Studien neue Daten gesammelt sowie neue Anwendungsbereiche des Hauptproduktes erforscht. Im Mai 2016 hat Verona vielversprechende erste Ergebnisse der klinischen Studie Phase IIa (COPD in Kombination mit Standardtherapien) veröffentlicht. Dabei konnten sowohl das Primärziel (bronchienerweiterte Wirkung) als auch das Sekundärziel (Verringerung der in der Lunge eingeschlossenen Luft) mit einer hohen Signifikanz erreicht werden.

Auf Grundlage des Vermarktungszeitplans rechnen wir mit den ersten Umsätzen ab dem Geschäftsjahr 2020. Dabei planen wir den Vermarktungsbeginn von RPL554 für den Einsatz im Krankenhaus und bei Fachärzten, primär für den Bereich COPD sowie bei Asthma. Ausgehend von der hohen Grundgesamtheit bei den Erkranktenzahlen sollten die Verona-Umsätze im Erfolgsfall schnell auf etwa 200,00 Mio. € (GJ 2023) ansteigen. Konservativ rechnen wir zunächst im Falle einer Eigenvermarktung mit einem niedrigen Marktanteil. Dabei verfügt die Gesellschaft über ein hochskalierbares Geschäftsmodell. Vor diesem Hintergrund unterstellen wir eine nachhaltig erreichbare, hohe EBIT-Marge in Höhe von 78,3 %. Die aktuelle angekündigte Kapitalerhöhung soll für einen über die kommenden Geschäftsjahre hinausreichenden Liquiditätsbestand sorgen.

Im Rahmen des DCF-Bewertungsmodells haben wir einen fairen Unternehmenswert (Post Money) von 308,36 Mio. GBP oder 0,15 € (0,12 GBP) je Aktie ermittelt. Damit heben wir den bisherigen fairen Unternehmenswert in Höhe von 114,30 Mio. GBP deutlich an. Diese Anhebung erfolgt vor dem Hintergrund des bei erfolgreicher Kapitalerhöhung geringeren Risikos, da die Finanzierung der klinischen Produktentwicklung von RPL554 nahezu vollständig sichergestellt ist. Es handelt sich hier um eine Post Money-Bewertung unter Berücksichtigung der kommenden Kapitalmaßnahmen. Ausgehend vom aktuellen Aktienkurs von 0,03 GBP vergeben wir das Rating KAUFEN.

Bei oben analysiertem Unternehmen ist folgender möglicher Interessenskonflikt gegeben: 5a,6a,11

Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte sowie den Haftungsausschluss finden Sie unter: <http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

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: (5a,6a,11)

§ 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) a) 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.
- (5) b) Es erfolgte eine inhaltliche Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) 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.
- (6) b) Es erfolgte eine inhaltliche Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und 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.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

§ 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, Susanne Klebl, Email: klebl@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) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

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