

Marinomed Biotech AG *5a,6a,7,11

Marinomed schließt strategische Partnerschaft zur Internationalisierung von Budesolv in der Schweiz ab

Branche: Biotech

Fokus: Immunologie, Virologie

Gründung: 2006

Mitarbeiter: 34

Firmensitz: Korneuburg, Österreich

Vorstand: Dr. Andreas Grassauer,
Dr. Eva Prieschl-Grassauer, Gabriele
Ram

Die Marinomed Biotech AG ist ein österreichisches biopharmazeutisches Unternehmen mit Sitz in Korneuburg. Gegründet 2006 als Spin-off der Veterinärmedizinischen Universität Wien, fokussiert sich Marinomed nach dem Verkauf ihres Carragelose-Geschäfts an Unither Pharmaceuticals vollständig auf ihre innovative Marinosolv-Technologie. Diese Plattform verbessert die Löslichkeit und Bioverfügbarkeit schwer löslicher Wirkstoffe, insbesondere für allergische und entzündliche Erkrankungen. Zu den Leitprodukten zählen Budesolv (nasales Kortikosteroid) und Tacrosolv (Augentropfen mit Tacrolimus). Ergänzt wird das Geschäft durch den Servicebereich Solv4U, der externe Partner bei der Wirkstoffformulierung unterstützt. Marinomed arbeitet nach einem schlanken Modell, mit starker F&E-Orientierung und internationaler Auslizenzierung ihrer Produkte.

in Mio. €	FY 2023	FY 2024	FY 2025e	FY 2026e	FY 2027e
Umsatz	9,18	3,50	3,50	4,00	6,00
EBITDA	-4,45	-3,95	3,50	3,20	4,70
EBIT	-5,13	-7,45	22,50	3,00	4,50
Nettoergebnis	-6,79	-15,10	22,30	2,80	4,30
Gewinn je Aktie	-4,41	-8,49	12,54	1,57	2,42
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EV/Umsatz	6,65	17,45	17,45	15,27	10,18
EV/EBITDA	neg.	neg.	17,45	19,09	13,00
EV/EBIT	neg.	neg.	2,71	20,36	13,57
KGV	neg.	neg.	1,48	11,77	7,65
KBV	-0,62				

Investment Case

- **Fokus auf differenzierende Schlüsseltechnologie:** Die patentierte Marinosolv-Plattform ermöglicht eine deutlich verbesserte Bioverfügbarkeit schwerlöslicher Wirkstoffe. Diese technologische Stärke schafft die Basis für First-in-Class-Therapien in der Immunologie und Augenheilkunde.
- **Fortgeschrittene Pipeline mit validierten Assets:** Budesolv (Allergische Rhinitis) und Tacrosolv (Augenentzündungen) befinden sich in der späten Entwicklungsphase. Beide adressieren etablierte, fragmentierte Märkte mit hoher Eintrittsbarriere für neue Formulierungen.
- **Skalierbares Geschäftsmodell mit klarer Wertschöpfungskette:** Marinomed fokussiert sich auf F&E und frühe Entwicklung. Späte klinische Phasen, Zulassung und Vertrieb erfolgen über Lizenzpartner, dies ermöglicht hohes Margenpotenzial bei niedriger Kapitalbindung.
- **Diversifizierter Umsatzmix in Entwicklung:** Neben zukünftigen Lizenz- und Meilensteinzahlungen aus Budesolv und Tacrosolv bietet der Solv4U-Bereich wiederkehrende Einnahmen durch Technologiepartnerschaften mit externen Kunden.
- **Marktzugang über strategische Partner:** Anstatt eigener Vertriebsstrukturen setzt Marinomed gezielt auf globale Pharmaunternehmen, dies reduziert das Marktrisiko und beschleunigt die Kommerzialisierung.
- **Hohes IP-Niveau & regulatorischer Fortschritt:** Langfristige Patentabsicherung bis 2043 sowie erfolgreiche klinische Daten für Budesolv und Tacrosolv untermauern die regulatorische und wirtschaftliche Attraktivität der Assets.

Rating: KAUFEN
Kursziel: 42,00 EUR

Aktie und Stammdaten



Kurs 10.06.2025 10:18	18,50 EUR
Börsenplatz	Wiener Börse
ISIN	ATMARINOMED6
WKN	A2N9MM
Aktienzahl (in Mio.)	1,78
MCap (in Mio. EUR)	32,90
Enterprise Value (in Mio. EUR)	61,08

Transparenzlevel	Freiverkehr
Marktsegment	Standard market continuous
GJ-Ende	31.12.
Rechnungslegung	IFRS

Aktionärsstruktur

Andreas Grassauer (CEO)	7,4%
Eva Prieschl-Grassauer (CSO)	7,4%
Hermann Unger	7,0%
Abdulmohsen Al Sheikh	3,9%
Mohammed Al Sheikh	3,9%
Free Float	70,4%

Finanztermine

11.06.2025	Hauptversammlung
17.09.2025	Halbjahresfinanzbericht 2025

Analysten

Matthias Greiffenberger (greiffenberger@gbc-ag.de)
Cosmin Filker (filker@gbc-ag.de)

Letzter GBC Research

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
27.03.2025: RS / 42,00 / KAUFEN
** oben aufgeführte Researchstudien können unter
www.gbc-ag.de eingesehen werden

Fertigstellung: 12.06.2025 (12:00 Uhr)
Erste Weitergabe: 12.06.2025 (14:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2025

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf S. 4

Marinomed schließt strategische Partnerschaft zur Internationalisierung von Budesolv in der Schweiz ab

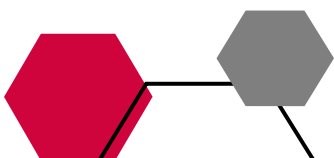
Marinomed Biotech AG hat am 6. Juni 2025 eine verbindliche Vereinbarung mit einem Schweizer Pharmaunternehmen zur Entwicklung und Vermarktung von Budesolv in der Schweiz bekannt gegeben. Diese Partnerschaft ist ein zentraler Schritt in der Umsetzung der Unternehmensstrategie zur schrittweisen Internationalisierung und Kommerzialisierung der Budesolv-Plattform. Die Zusammenarbeit mit dem Schweizer Partner umfasst die finalen regulatorischen Schritte zur Zulassung des Produkts im Zielmarkt und sieht eine klare Arbeitsteilung vor: Während Marinomed einen Großteil der regulatorischen Unterlagen und das technische Dossier bereitstellt, übernimmt der lokale Partner die Bearbeitung und Einreichung der schweizspezifischen Teile des Zulassungsantrags. Das Schweizer Unternehmen bringt dabei fundierte lokale Erfahrung mit, was die Effizienz und Erfolgsaussichten der Zulassung deutlich erhöht.

Zwar wurden Meilensteinzahlung vereinbart, jedoch ist das primäre Ziel die Marktzulassung effizient und regulatorisch abgesichert voranzutreiben. Gleichzeitig unterstreicht der Deal die Validität des zuvor kommunizierten strategischen Ansatzes von Marinomed: Die Schweiz fungiert als sogenannter Referenzmarkt, da eine erfolgreiche Zulassung dort regulatorische Anerkennung in einer Reihe weiterer Länder nach sich ziehen kann. Dazu zählen insbesondere Kanada, Großbritannien, Australien, Neuseeland, Singapur, Südkorea und Brasilien. In vielen dieser Märkte können Zulassungsverfahren durch die Übernahme des Schweizer Audits sowie des standardisierten Dokuments erheblich beschleunigt oder sogar vereinfacht werden. Die Möglichkeit, diese Märkte parallel anzugehen, eröffnet Marinomed signifikante operative Skaleneffekte und erhöht die Flexibilität in der globalen Vermarktung von Budesolv.

Die Zulassung in der Schweiz selbst ist typischerweise ein Prozess von etwa zwölf Monaten, gerechnet ab Einreichung. Derzeit arbeitet Marinomed gemeinsam mit dem Partner an der Finalisierung des Zulassungsdossiers, insbesondere im Hinblick auf produktspezifische Produktions- und Stabilitätsdaten, die voraussichtlich innerhalb der nächsten sechs Monate abgeschlossen sein werden. Einreichung und formaler Start des Zulassungsverfahrens sind also gegen Ende des Jahres zu erwarten. Darüber hinaus plant Marinomed, auf Basis dieses Fortschritts zusätzliche Partnerschaften in weiteren Ländern zu schließen. Das Management signalisiert, dass hierzu bereits Gespräche im Gange sind und mit Abschluss neuer Vereinbarungen auch signifikante Upfront- oder Meilensteinzahlungen verbunden sein könnten, insbesondere bei größeren Märkten.

Langfristig ergibt sich aus der aktuellen Vereinbarung nicht nur ein relevanter Meilenstein für Budesolv, sondern auch ein deutlich erkennbarer Multiplikatoreffekt für die internationale Positionierung des Produkts. Die Nutzung der Schweizer Zulassung als Hebel für andere Länder reduziert regulatorische Barrieren, verkürzt die Time-to-Market und verbessert die kommerziellen Verhandlungsmöglichkeiten mit künftigen Partnern.

Die aktuellen Entwicklungen untermauern unsere ursprünglichen Einschätzungen. Daher wiederholen wir unsere Kauf-Empfehlung für die Aktie und halten an unserem Kursziel von 42,00 EUR fest.



ANHANG

I. Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die jeweilige Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet. Ist dies der Fall, so ist dies bei der jeweiligen Studie entsprechend der Notationen angegeben.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.
oder
3. Werden die Studien nicht durch die Emittentin beauftragt, erfolgt die Erstellung der Studien auftragsunabhängig. Die Erstellung erfolgt ebenfalls ohne Beeinflussung durch Dritte.
4. Der Researchreport wird weitreichend verfügbar gemacht und allgemein zugänglich veröffentlicht und nicht nur exklusiv an bestimmte Kunden und Investoren verteilt. Somit ist die Researchstudie ebenfalls als „geringfügige Nicht-Monetäre Zuwendung“ einzustufen und somit MiFIDII compliant.

II. §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 anderen 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: <https://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

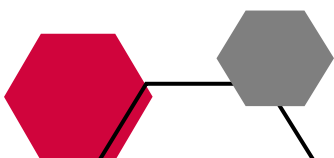
Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: <https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 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 Wertes 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, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar: <https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 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.

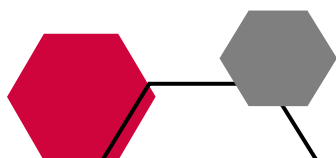
§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR 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,7,11)

§ 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 analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (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 oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. 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 oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent



- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studienerstellung 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.)
- (12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Karin Jägg, Email: jaegg@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), Marie-Curie-Str. 24-28, 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:

Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst
Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

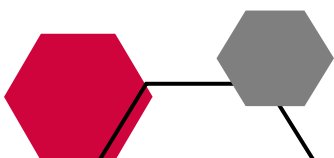
Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chefanalyst

§ 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



GBC AG®
- RESEARCH & INVESTMENTANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de