

## 30.04.2014 - GBC Research Comment - Cytotools AG

Unternehmen: Cytotools AG<sup>\*5;7</sup>

ISIN: DE000A0KFRJ1

Anlass des Research Kommentars: Kapitalerhöhung bei der Tochtergesellschaft DermaTools Biotech GmbH

Analysten: Cosmin Filker, Manuel Hölzle

Aktueller Kurs: 50,76 (XETRA 29.04.2014; 17:36)

Fertigstellung/Veröffentlichung: 30.04.2014

\*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 4

### ***Erfolgreiche Kapitalerhöhung bei der Tochtergesellschaft DermaTools Biotech GmbH stärkt die finanzielle Basis – Verwässerungseffekt hält sich für die Cytotools AG in Grenzen***

Gemäß Unternehmensmeldung vom 28.04.2014 hat die Cytotools AG die Tochtergesellschaft DermaTools Biotech GmbH durch eine erfolgreiche Kapitalerhöhung mit frischem Kapital ausgestattet. Die Kapitalerhöhung mit einem Volumen von insgesamt 2,3 Mio. € wurde dabei vollständig sowohl vom Mehrheitsgesellschafter Cytotools AG als auch von einem Altgesellschafter gezeichnet. Für die Cytotools AG ergibt sich dabei nur ein marginaler Verwässerungseffekt. Während die Beteiligungsquote an der Tochtergesellschaft im Vorfeld der Kapitalerhöhung rund 58 % ausmachte, hatte sich diese „Post-Money“ leicht auf rund 57 % reduziert.

Die Forschung und Entwicklung sowie die klinische Zulassung mit den entsprechenden Lizenzen des derzeitigen Hauptproduktes DermaPro<sup>®</sup> sind bei der Tochtergesellschaft DermaTools Biotech GmbH angesiedelt. Die Verbesserung der finanziellen Basis der Tochtergesellschaft ist daher als Unterstützung für die weiteren Forschungs- und Entwicklungsarbeiten, hauptsächlich für das aktuelle Hauptprodukt, zu verstehen. Gemäß Unternehmensangaben ist in diesem Zusammenhang beispielsweise eine Ausweitung der klinischen Erprobung von DermaPro<sup>®</sup> auf weitere Indikationsgebiete geplant. Sowohl in der bereits erfolgreich abgeschlossenen klinischen Erprobung in Indien als auch in der laufenden Studienphase III für Europa, liegt der Indikationsschwerpunkt auf dem diabetischen Fuß. Um das Potenzial von DermaPro<sup>®</sup> stärker auszuschöpfen, können weitere Indikationsbereiche wie etwa chronische Wunden oder „Ulcus cruris“ (offenes Bein) einbezogen werden.

Erwähnenswert ist darüber hinaus die vollständige Rückführung des Fremdkapitals bei der Tochtergesellschaft DermaTools Biotech GmbH. Damit dürfte die jüngst durchgeführte Kapitalerhöhung nicht nur eine Reduktion der Zinsbelastungen herbeigeführt haben, zudem stehen weitere strategische Optionen offen. Denkbar wäre unseres Erachtens etwa die Hereinnahme eines langfristigen strategischen Investors, wobei für dieses Szenario derzeit von Unternehmensseite keine konkreten Aussagen gemacht wurden.

### ***Zulassung von DermaPro steht in Indien kurz bevor – Klinische Studien in Europa verlaufen plangemäß – Produktionskapazitäten wurden erweitert***

Das Hauptprodukt DermaPro befindet sich derzeit in Indien nach der Beendigung der klinischen Erprobung in der finalen Zulassungsphase. Gemäß dem in Indien ansässigen Lizenzpartner Centaur Pharmaceuticals Ltd. verläuft das Zulassungsverfahren planmäßig, mit einer erwarteten Zulassung im zweiten Halbjahr 2014. Dann wäre die Cytotools AG in der Lage, erstmalige Vermarktungsumsätze zu erzielen und somit einen „Proof of Concept“ vorzulegen. Unterstützend hierfür ist die Produktion in Deutschland bereits angelaufen, wobei derzeit eine Ausweitung der Kapazitäten vorgenommen wird. Damit

dürfte die Gesellschaft in der Lage sein, zeitnah die Nachfrage nach dem Vermarktungsstart in Indien zu bedienen.

Auch in Europa ist die klinische Erprobung von DermaPro<sup>®</sup> mit der auf den Weg gebrachten finalen Studienphase III bereits weit fortgeschritten. An insgesamt 29 medizinischen Zentren in Europa wurden bereits 140 von geplant 320 Patienten rekrutiert. Die europaweite Zulassung für den Indikationsbereich „diabetischer Fuß“ könnte in der zweiten Jahreshälfte 2015 erfolgen.

Unseres Erachtens liegt eine höhere Erfolgswahrscheinlichkeit, vor dem Hintergrund der noch im Geschäftsjahr 2014 anstehenden Vermarktung von DermaPro<sup>®</sup>, vor. Zugleich liegen dem Unternehmen Erkenntnisse vor, wonach der überwiegende Anteil der Diabetespatienten in Indien der höheren Einkommensklasse zugeordnet werden kann. Damit ist mit einer höheren Erreichbarkeit der Patienten, bei einer gleichzeitig höheren Preisspanne für das Cytotools-Produkt, zu rechnen.

Im Zuge der im Mai 2014 anstehenden Researchstudie (Anno) werden wir dann auf Grundlage der Veröffentlichung des Geschäftsberichtes 2013 eine Neubewertung der Cytotools AG vornehmen.

## 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;7)**

**§ 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 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 Interessenskonflikte 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](mailto: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:

**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst**  
**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](mailto:compliance@gbc-ag.de)