

---

**Hinweis gemäß MiFID II für Research als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“:**

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der fortlaufenden Erstellung von Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
  2. Die Research Reports werden weitreichend veröffentlicht bzw. öffentlich bereitgestellt sowie allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.
- 

**09.03.2018**
**Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche  
 Kommentar KW 10**

 Unternehmen: MagForce AG<sup>\*5a,6a,11</sup>

ISIN: DE000A0HGQF5

Anlass der Studie: Insiderkäufe durch Aufsichtsrat

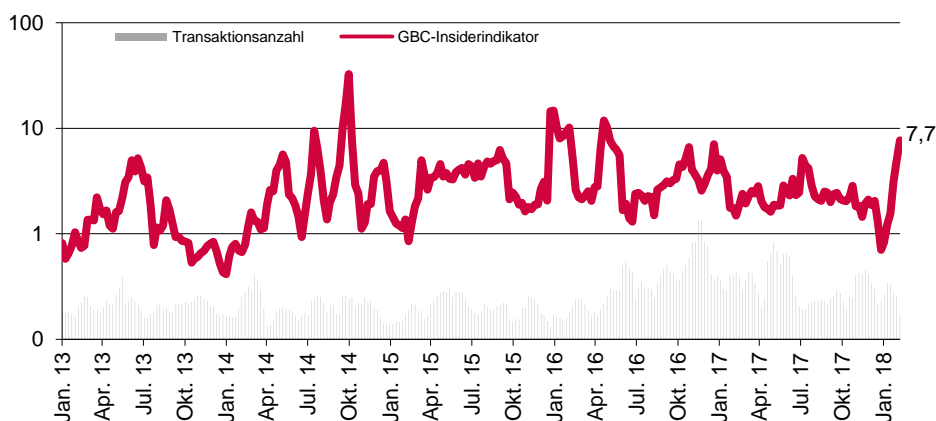
Analyst: Cosmin Filker

Kurs: 6,35 € (08.03.2018, XETRA-Schlusskurs)

*\*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*
***GBC-Insiderindikator steigt deutlich auf 7,7 Punkte an, Insider melden keine Verkäufe mehr, gute Aussichten in der laufenden Berichtssaison***

Gegenüber unserer letzten Auswertung des GBC-Insiderindikators hat sich eine grundlegende Veränderung ergeben. Lag der Insiderindikator noch vor rund einem Monat bei 1,5 Punkten und damit leicht im positiven Bereich (1 Punkt: neutraler Bereich), kletterte er innerhalb der vergangenen vier Wochen deutlich auf 7,7 Punkte. Während die deutschen Insider eine unveränderte Kaufaktivität vorweisen, wurden im Gegenzug kaum noch Verkäufe gemeldet.

Der starke Anstieg des Insiderindikators und die daraus abzuleitenden positiven Marktaussichten sind insbesondere vor dem Hintergrund der derzeit laufenden Berichtssaison als besonders positiv zu erachten. Trotz bestehender Unsicherheiten wie ein zunehmender Protektionismus oder ein möglicher Zinsanstieg, scheint sich die Stimmung der Manager und Organmitglieder zunehmend zu entspannen.

**GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)**


Quelle: Bafin-Datenbank zu Directors Dealings; GBC AG

**Insider-Aktie der Woche (KW 10) – MagForce AG (WKN: A0HGQF)**

Datum	Name Insider	Art des Insiders	Art	Volumen in €
14.02.2018	Klemens Hallmann	Aufsichtsrat	Kauf	35.355
13.02.2018	Klemens Hallmann	Aufsichtsrat	Kauf	35.157

Kurz nach der ersehnten Unternehmensmeldung, wonach die MagForce AG die klinische Studie zur Behandlung von Prostatakrebs in den USA als Medizinprodukt absolvieren darf, hat der Aufsichtsrat Klemens Hallmann für insgesamt rund 70 T€ Aktien der MagForce AG erworben. Bei der von der FDA erteilten Genehmigung handelt es sich um eine Erlaubnis zur Durchführung einer klinischen Studie („Investigational Device Exemption“, IDE) für die Behandlung zur fokalen Tumorablation bei intermediärem Prostatakrebs. Vor allem die Tatsache, wonach die amerikanische Zulassungsbehörde die MagForce-Technologie damit als Medizinprodukt einstuft, ist als ein wichtiger Meilenstein in der Unternehmensentwicklung zu sehen. Die Zulassung für Medizinprodukte ist im Gegensatz bei der Arzneimittelzulassung deutlich günstiger und mit einem erheblich geringeren Zeitaufwand zu erreichen.

Im Rahmen der Registrierungsstudie sollen bis zu 120 männliche Patienten einbezogen werden. Aufgrund der vergleichsweise hohen Fallzahl in diesem Indikationsbereich (230.000 neue Prostataerkrankungen in den USA jährlich), dürfte die Gesellschaft schnell die notwendige Patientenzahl rekrutieren. Wir rechnen mit einem Abschluss der Behandlungsphase bis zum vierten Quartal des laufenden Geschäftsjahres. Nach der anschließenden Auswertungsphase dürfte die Zulassung durch die FDA im vierten Quartal 2019 erfolgen und damit rund ein Jahr später als bisher von uns erwartet.

Parallel dazu befindet sich die Gesellschaft weiterhin in der Roll-Out-Phase in Europa, für die Behandlung von Gehirntumoren (Glioblastom). Die in Europa bereits zugelassene MagForce-Technologie soll über die Erschließung weiterer Behandlungszentren insbesondere in Polen, Italien und Spanien näher an die Patienten gebracht werden. Mit den Mitteln aus den in 2017 erfolgten Finanzierungsmaßnahmen verfügt die Gesellschaft über eine ausreichende Finanzierungskraft zur Erschließung neuer Behandlungszentren in Europa und dazugehöriger Installation neuer NanoActivator®-Geräte. Ein weiterer wichtiger Aspekt der künftigen Unternehmensentwicklung ist die Erlangung der Kostenerstattung durch die Versicherungen, da derzeit die vergleichsweise kostspielige Behandlung noch privat getragen wird. Die MagForce AG hat diesbezüglich mit Dr. Lutz Helmke einen erfahrenen Manager aus der Medizintechnikbranche gewinnen können. Er soll als „Executive Vice President und Managing Director Europe“ insbesondere die Kostentrückstellung in Europa voranbringen. Seine Expertise in diesem Gebiet stammt insbesondere aus seinen langjährigen Managementpositionen, wo er für die Implementierung von Abrechnungssystemen und Kostenerstattungen zuständig war.

Für die kommenden Geschäftsjahre wird die MagForce AG noch niedrige Umsatzniveaus aufweisen. Während wir mit der Zulassung in den USA Ende 2019 und damit erst ab 2020 mit ersten nennenswerten Umsätzen aus der Behandlung von Prostatapatienten rechnen, dürfte die Glioblastom-Behandlung in Europa noch vom geplanten Roll-Out in Polen, Spanien und Italien geprägt sein. Neben der Installation von NanoActivator®-Geräten in diesen Ländern wird die Gesellschaft jeweils Erstattungsstudien an bis zu 20 Patienten durchführen. Zugleich werden die Marketingaktivitäten forciert, womit die Bekanntheit der MagForce-Technologie und damit die Grundlage für steigende Anfragen gesteigert werden soll.

Zwar haben wir für die kommenden drei Geschäftsjahre eine Prognosereduktion vorgenommen, dennoch sehen wir das Zulassungsrisiko in den USA durch die erfolgte FDA-

**MagForce AG**


Genehmigung zur Durchführung der klinischen Studie deutlich niedriger als zuvor. Um diesem Umstand gerecht zu werden, haben wir eine Reduktion des Beta auf 1,77 (zuvor: 2,04) und damit des Diskontierungssatzes auf 9,76 % (zuvor: 11,01 %) vorgenommen. Dies hatte unsere Prognosereduktion bis 2020 überkompensiert. Der daraus resultierende faire Wert je Aktie zum Ende des Geschäftsjahres 2018 entspricht als Kursziel 15,80 € (bisher: 15,00 €) und wir vergeben das Rating KAUFEN.

---

In obiger Analyse ist folgender möglicher Interessenskonflikt gemäß Katalog gegeben: 5a,6a,11

\*Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte finden Sie unter:  
<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

Hinweis zum GBC Insiderindikator: Wissenschaftliche Untersuchungen und Studien für den deutschen Kapitalmarkt deuten darauf hin, dass Insidertransaktionen wichtige Informationen für den Kapitalmarkt übermitteln. So untermauern empirische Beobachtungen die Vermutung einer Indikatorwirkung von Directors' Dealings für die Geschäftsentwicklung des betreffenden Unternehmens. Zudem lassen sich solche Aktivitäten tendenziell auch als Indikator für die zukünftige Gesamtentwicklung heranziehen, da Informationsträgern von Unternehmen häufig ein antizyklisches Handeln bescheinigt wird.

## 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 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:

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

### **Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 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 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:

<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 § 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,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 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 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 möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Bauer, Email: bauer@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:

**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), stellvertr. 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)