

# AKTIENFLASH

Datum der Veröffentlichung: 17.09.2009

## Response Biomedical Corp.

Medizinische Diagnostik

[> Click here for Disclaimer](#)

### Wenn der David mit dem Goliath ...

Rating (12M):

#### Kaufen

seit: 17.09.2009

Letzte Ratingänderung: Ersteinschätzung

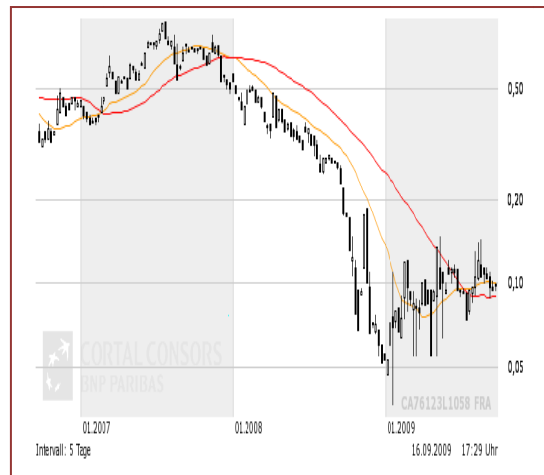
**Kursziel: € 0,15**

seit: 17.09.2009

**Kurs** (15.09.2009, 14:14 Uhr FSE): € **0,093**

Hoch/Tief 250 Tage: € 0,186/ 0,036

Nächstes Update: Breaking News



Quelle: [www.cortalconsors.de](http://www.cortalconsors.de)

**Analyst: Thomas Schießle**

**- Finanzanalyst DVFA -**

Telefon: (+49) (0) 621 / 43061-30

E-Mail: [thomas.schiessle@midas-research.de](mailto:thomas.schiessle@midas-research.de)

#### Zahlen je Aktie in €

(1CAD = 0,63 €)

	2008	2009e	2010e
EPS	-0,05	-0,04	-0,02
KGV	n.s.	n.s.	n.s.
CashFlow	-0,09	-0,04	-0,02
KCV	n.s.	n.s.	n.s.
Dividende	0,0	0,0	0,0
Rendite	n.s.	n.s.	n.s.
Buchwert	-0,05	-0,01	0,05
Cash	0,01	0,00	0,04

#### Basis-Informationen

Anzahl Aktien in Mio.: 254,67  
 Börsenwert in Mio. €: 22,9  
 Streubesitz: ca. 75 %  
 Reuters Symbol: RBM.TO  
 Frankfurt Symbol: RBQ.FSE  
 WKN: 885 720  
 ISIN: CA76123L1058  
 Hauptindex: TSX Venture  
 Tagesumsatz Ø 30 T: € 14.992 (FSE)  
 Tagesumsatz Ø 250 T: € 1.905 (FSE)  
 Info: [www.responsebio.com](http://www.responsebio.com)

Wir nehmen die Research-Coverage von *Response Biomedical Corp.* (RBM) aus Vancouver, Kanada, auf und empfehlen den Titel des Entwicklers und Herstellers diagnostischer Schnelltests, der in Toronto seine Heimatbörse hat und in Frankfurt im *Open Market* notiert, mit einem - aus der Umsatzbewertung der Vergleichsunternehmen abgeleiteten - kurzfristigen Kursziel von gut € 0,15 (+50%) zum Kauf.

Von dem anvisierten, kräftigen Wachstumsschub profitiert auch die mittelfristige Unternehmensbewertung, die die Antwort auf das Erreichen der Gewinnschwelle Ende 2010 sein sollte. Den theoretisch „fairen Wert“ taxieren wir - konservativ mit einem Diskontierungssatz von 15,2% gerechnet - auf gegenwärtig CAD 113 Mio. Der mögliche Verwässerungseffekt aus der Ausübung aller ausstehenden Aktienoptionen liegt bei rund

# AKTIENFLASH

26%. Auf Jahressicht scheint damit ein Kursziel von EUR 0,22/Aktie möglich (bei 255 Mio. Aktien und einem aktuellen Wechselkurs CAD/ EUR von 0,63). Nachrichten über kräftig steigende Produktion und Umsätze, gepaart mit zusätzlichen Vertriebskooperationen und neuen Produktzulassungen, könnten in den kommenden Quartalen u.E. Auslöser für eine bemerkenswerte Bewertungsrallye werden.

RBM ist ein Plattform-Technologie-Anbieter mit dem Potenzial, einen bedeutenden Anteil des Marktes für Schnelltests - einen Teilbereich des In-vitro-Diagnostik-Marktes - zu erobern. Die exklusiv einlizenzierte und weiterentwickelte RAMP® Technologie hat das Potenzial, in weit über 200 unterschiedlichen Diagnostikfragestellungen als dezentraler Test „direkt am Patienten“ eingesetzt zu werden.

Mit dieser breit einsetzbaren und exklusiv bis mindestens 2022 nutzbaren Technologie-Plattform nehmen die Kanadier seit kurzem zwei Massenmärkte für Diagnostik-Schnelltests mithilfe prominenter Vertriebspartner ins Visier. Tests bei kardiologischen Fragestellungen (z.B. Herzinfarkt) werden in Nordamerika durch Roche Diagnostics (Roche Dx) und Influenza-Tests (Virus-Grippe) durch 3M-Health Care vertrieben. In Japan heißt der Vertriebspartner Shionogi.

Die in Studien gezeigte überzeugende analytische und klinische Performance der POC-Immunoassays, die mit dem neuen Multikanal-Auslesegerät RAMP®200 zudem einen klaren Kostenvorteil gegenüber Wettbewerbsprodukten haben, sollte es ermöglichen, gemeinsam mit den kräftigen Vermarktungspartnern dem etablierten Wettbewerb zügig Marktanteile abzunehmen - erst recht jenseits des US-Heimatmarktes. Denn der Roll-out der Kardio-Test-Familie in zusätzlichen Ländern Asiens und Europas sollte nicht mehr allzu lange auf sich warten lassen.

Seine ersten Diagnostik-Umsätze erzielte RBM bereits 1990 mit Schnelltests für Umwelt- und Sicherheitsfragestellungen (bakterielle Kampfstoffe). Heute sind es die klinischen Anwendungen, die für kräftig steigende Erlöse sorgen. Damit dürfte das Ziel, die Gewinnschwelle zu überspringen, in etwa 15 Monaten erreicht werden können!

RBM hat seine Hausaufgaben dafür gemacht: das neue Multikanal-Auslesegerät ist zugelassen, die Herstellung der Test-Kartuschen auf den neuesten Stand gebracht und die Qualitätssicherung der automatisierten und erweiterten Fertigungslinien in Vancouver erfolgreich absolviert. Seit dem 2. Quartal wird nun die Produktion hochgefahren, denn Roche Dx hat die Vermarktung der Kardio-POC-Tests für die USA im April 2009 gestartet mit dem phänomenalen Resultat, dass die Erlöse mit „Clinical Products“ bereits unmittelbar im 2.Quartal 2009 um 373% nach oben gesprungen sind! Wir erwarten daher schon 2009 einen Gesamtjahresumsatz von CAD11 Mio. nach knapp CAD 5 Mio. im Vorjahr. Auch der historisch hohe EPS-Verlust sollte sich damit bereits markant auf CAD -0,046 est. reduzieren lassen.

Aktuell zeigt sich die Börsen mit rund 50% Abschlag auf die von uns kalkulierte kurzfristig erreichbare Zielkurs-Etappe (noch) recht unbeeindruckt von diesen starken Wachstumsperspektiven. Ein Blick in die Vergangenheit zeigt uns warum: Die historisch knappe Liquiditätsausstattung von RBM war aus Börsensicht wohl ein wesentlicher Belastungsfaktor für die Kursentwicklung.

Doch das stellt sich heute ganz anders dar! Denn nach der jüngsten Kapitalerhöhung im Juni 2009 mit einem Mittelzufluss von CAD 11,5 Mio. scheint uns die Finanzierung der Expansion gesichert, so dass u.E. keine weitere Barkapitalerhöhung nötig sein wird, um die Gewinnschwelle Ende 2010 zu erreichen. Schließlich stehen noch Optionen mit einem

# AKTIENFLASH

durchschnittlichen Bezugskurs von EUR 0,15 (CAD 0,24) zur Wandlung in ca. 62 Mio. zusätzliche Aktien aus, was bis zu CAD 14,5 Mio. an neue Mittel einbringen würde.

Die Börsenampel steht für RBM also klar auf grün - und es könnte noch besser kommen, nämlich im Falle der vielfach befürchteten pandemischen Ausbreitung der „Schweinegrippe“. Die nächste Influenza-Saison auf der nördlichen Halbkugel zum Jahreswechsel wird also auch von RBM-Aktionären mit Interesse verfolgt werden. Vertriebspartner 3M bereitet sich schon jetzt auf „stürmische Zeiten“ vor und die Herstellungskapazität bei RBM in Vancouver für Testkartuschen wird kontinuierlich ausgebaut.

Die Börsenbewertung wird davon bestimmt nicht unbeeinflusst bleiben!

## Investmentcase - RBM rüstet sich für den Ansturm

Bei RBM stehen in den nächsten Monaten **viele börsenrelevante Nachrichten** an. Können sie wie geplant gemeldet werden, sollten sie Auslöser sein, die Marktkapitalisierung auf mindestens EUR 37 Mio. auszuweiten!

### Newsflow 2009/ 2010

**Markteinführung des RSV-Tests durch 3M HealthCare in Q4 2009**

**Machbarkeitsstudie eines RAMP-Tuberkulose-Tests in Q4 2009**

#### Regulatorisches

##### Tests auf Infektions-Erkrankungen:

- Flu-A+B: CLIA – Waiver Clinical Trial - FDA-Zulassung 2010e

##### Tests auf kardiovaskuläre Erkrankungen:

- CLIA – Waiver Clinical Trial – FDA-Zulassung 2010e
- Troponin I - Entwicklung neuer Assay-Generation für Roche Dx

#### Forschung und Entwicklung:

- Schnelltest-Entwicklung auf onkologische, gynäkologische und andere Indikationen

MIDAS Research August 2009 - Quelle: Response Biomedical Corp.

Nach Jahren der Entwicklung und Vorbereitung erweitern die knapp 100 RBM-Mitarbeiter aktuell die Produktionskapazitäten signifikant. Der Umsatz könnte somit laut Business-Plan in den nächsten 24 Monaten verdreifacht, die Gewinnschwelle nachhaltig übersprungen werden.

Hinzu kommt: Die Branche schaut gespannt auf ein außerordentliches Ereignis, den Verlauf der „Schweinegrippe“.

Davon unberührt bleibt die **planmäßige Expansion**: Mit neuen Diagnostik-Schnelltests in weiteren, volumenstarken klinischen Indikationen werden auch zusätzliche Ländermärkte ins Visier genommen.

Mit Hilfe potenter Diagnostik-Multis als Vermarktungspartner und einer patentgeschützten Plattform-Technologie will man ältere Schnell-Test-Systeme verdrängen, sich also aktiv an der Konsolidierung im **POC-Markt** (Point of Care - patientennahes Testen), einem schnell wachsenden Teilmarkt des Diagnostik-Marktes, beteiligen. Über mehrere Jahre sollte ein hohes, zweistelliges Umsatzwachstum erreichbar sein, denn neben der Verdrängung kommen die

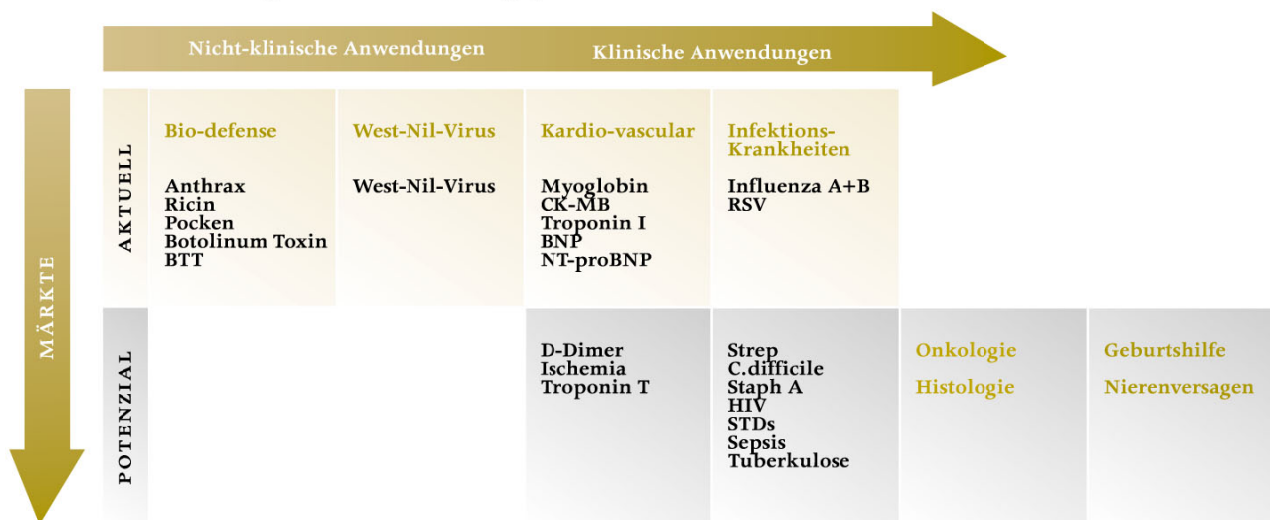
# AKTIENFLASH

regionale Expansion und die Produktdiversifizierung für zusätzliche klinische Anwendungsgebiete hinzu. Die Gewinnschwelle könnte somit bis zum Jahresende 2010 überschritten und in der Folgezeit der **Unternehmenswert kräftig gesteigert** werden. Dann schließt das Management einen Verkauf von RBM nicht aus, so wie man es vor nicht ganz fünf Jahren mit *ID Biomedical* vorexerziert hatte. Für USD 1,4 Mrd. kaufte damals *GlaxoSmithKline* (GSK) den Impfstoffhersteller, der zu dieser Zeit rund USD 350 Mio. Jahres-Umsatz verbuchte.

Noch ist es aber nicht soweit. RBM ist bereits im August 1980 als Entwicklungsgesellschaft gegründet worden und seit Oktober 1991 börsennotiert. Seit 2006 steht die **Kommerzialisierung der Plattform-Technologie RAMP®** für klinische Anwendungen eindeutig im Zentrum der Aktivitäten. Der Hersteller von In-vitro-Schnelltests für klinische und sicherheitsrelevante Fragestellungen genießt bis über das Jahr 2022 Patentschutz für seine momentan elf mit Vermarktungsfreigabe versehene immunoassay-basierten Diagnostik-Systeme RAMP®, die aus den auf die spezifischen Fragestellungen konfektionierten Teststreifen (Kartuschen) und dem universell einsetzbaren, portablen Fluoreszenz-Auslesegerät bestehen.

Bereits nach 10 bis 20 Minuten liegt ein **quantitatives Ergebnis der Messung** vor, das den sehr viel zeitintensiveren Messungen etablierter Hochdurchsatzsysteme in Großlabors inhaltlich nicht nachsteht. Vielmehr lässt sich das RAMP®-System in den Arbeitsablauf zwischen den verschiedenen Stationen im Krankenhausbetrieb bzw. in der Notfallversorgung integrieren – ein wesentliches Marketingargument und zugleich Vorbedingung für die **Vermarktungspartnerschaft mit bedeutenden Diagnostik-Multis wie Roche Dx und 3M HealthCare**, über die die Kartuschen und Auswertungsgeräte der RAMP®-Kits für klinische Anwendungen verkauft werden.

## RAMP Technologie - Anwendungspotenzial



MIDAS Research August 2009 - Quelle: Response Biomedical Corp.

Mit den neuen Auslesegeräten RAMP®200 steigt die **Effizienz** spürbar von 3-6 Auswertung auf 20 bis 30 Auswertungen in der Stunde. Dieser wirtschaftliche Aspekt und die analytische und klinische Performance der RAMP®-Tests, die in klinischen Vergleichsuntersuchungen

# AKTIENFLASH

nachgewiesen werden konnten, sollten es erlauben, in dem bereits besetzten nordamerikanischen POC-Markt für klinische Anwendungen ältere Technologien durch die aktuell sieben zugelassenen klinischen Tests zu verdrängen sowie in neue Ländermärkte zu expandieren. Insgesamt schätzen Experten das **Jahresumsatzvolumen** aller **Kardio-Marker** auf rund USD 500-750 Mio. mit stabilem, leicht zweistelligen Wachstum, während die Nachfrage nach **Influenza A+B-Schnelltests** (knapp USD 350 Mio. weltweit p.a.) - indirekte - Zusatzimpulse durch die befürchtete „Schweinegrippe“ erfahren könnte.

**Die Produktionskapazitäten stehen in Vancouver zur Verfügung, jetzt müssen die Vertriebspartner die Schnelltests an Hospitäler, Gesundheitszentren, Regierungsstellen und niedergelassene Ärzte verkaufen. RBM sollte seinerseits in den kommenden Quartalen neue Tests wie jüngst den RSV-Test in den USA zur Zulassung bei der FDA einreichen und zusätzliche Marketingpartnerschaften für weitere Regionen insbesondere Europa abschließen.**

## **RBM – eine nicht mehr ganz junge Börsenstory bekommt ihre 2. Chance**

Nicht mehr viele Aktionäre aus der Gründergeneration der frühen 1980er Jahre sind auch heute noch Anteilseigner. Vielmehr war die **große Finanzierungsrunde im März 2006**, als CAD 12 Mio. eingelobt werden konnten, dahingehend eine Zäsur.

Zeitgleich konnte ein **neuer Vorstand und Aufsichtsrat** gewonnen werden, der **nach Jahren der Entwicklungsarbeiten eine klar auf Kommerzialisierung fokussierte Strategie in Angriff genommen** und dafür auch eigenes Geld in die Firma investiert hat. Management und Board werden gegenwärtig rund 15% der Aktien zugerechnet.

*Dr. Richard Bastiani, Dr. Antony Holler und Todd Patrick* bilden seither mit dem **CEO S. Wayne Kay** den inneren **Kern des neuen Managements** von RBM. Dr. Richard Bastiani sitzt aktuell dem Board von RBM vor. Er hat über 25 Jahre Erfahrung in der *Lifescience* Industrie und war vormals Chairman bei *ID Biomedical*. Im gleichen Gremium war zu seiner Zeit auch Dr. A. Holler, der *ID Biomedical* mit gegründet hatte. Als CEO hatte er diese Firma 2005 für USD 1,4 Mrd. an *GSK* verkauft, nachdem er das Diagnostikunternehmen zu einem global agierenden Impfstoff-Produzenten repositioniert hatte! Er und Todd Patrick sitzen nun ebenfalls im Board of Directors (einem dem deutschen Aufsichtsrat ähnlichen Kontrollgremium).

Zur Umsetzung der Kommerzialisierungsstrategie konnte der heutige CEO und Director von RBM, S. Wayne Kay, gewonnen werden. Er kam 2006 vom Wettbewerber *Quidel Corp.*, wo er für den Vermarktungserfolg des Starprodukts *QuickView®* (Influenza A+B Tests) als President, CEO und Director verantwortlich war.

Als COO ergänzt *Duane A. Morris* das operative Management. Nach über 20 Jahren Verantwortung für die Produktion bei *Syntex Lab.* oder *Cyprus Bioscience* sowie zuletzt bei *ID Biomedical* baut er jetzt in Vancouver die inzwischen weitgehend automatisierten Fertigungskapazitäten auf. *Paul Harris* ergänzt die Unternehmensführung und zeichnet verantwortlich für die Forschung und Entwicklung bei RBM. *Lioleen Kaler* schließlich hat die Bereiche Verwaltung und Finanzen unter sich.

Bedeutender Aktionär neben dem Management ist der Vertriebspartner *3M Corp.* Dieser hatte im Dezember 2006 rund USD 8 Mio. für knapp 15 Mio. Aktien bezahlt und hält damit aktuell 5,9% der Anteile an RBM. Auch die *Menderes Holding AG* aus der Schweiz gilt mit 1,2 % Aktienanteil als

# AKTIENFLASH

strategischer Investor. Dem **Streubesitz** sind also reichlich 75% der rund 255 Mio. nennwertlosen Stammaktien zuzurechnen, die ganz überwiegend auf dem nordamerikanischen Kontinent liegen dürften.

Die jüngste Kapitalerhöhung platzierte 73,3 Mio. neue Aktien zu CAD 0,15/Stück, was die Aktienanzahl um 45% auf 255 Mio. Stück erhöhte und rund CAD 12,6 Mio. neue Mittel zufließen ließ. Auch die Anzahl der **Optionen** ist in diesem Zusammenhang um knapp 45 Mio. Stück ausgeweitet worden. Der Schwerpunktwert der Ausübungspreise liegt (bis Mai 2011) bei CAD 0,25/Aktie, so dass ab diesem Kursniveau durchaus mit einer spürbaren Zunahme der Börsenumsätze zu rechnen sein wird.

Die **maximale Verwässerung** aus der Ausübung aller Optionen liegt bei 24% (Durchschnittspreis: bei CAD 0,24/ Aktie). Damit einher ginge ein maximaler Zufluss von frischem Kapital in Höhe von CAD 14,8 Mio. (EUR 9,8 Mio.). Wir gehen von einer zumindest teilweisen Ausübung aus, so dass die Finanzierungsreichweite nicht nur den aktuellen Zahlungsmittelstand von CAD 9,6 Mio. zur Berechnungsgrundlage haben sollte.

## SWOT

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> <li>• POC –Kits: immuno-assaybasierte Plattform mit breiter (&gt;&gt; 200 ) Anwendungsmöglichkeit</li> <li>• Roche Dx, 3M, Shionogi sind starke Vertriebspartner, weitere wahrscheinlich</li> <li>• Kurze Entwicklungszeiten, schnelles Time-to-Market, überschaubare Investitionskosten</li> <li>• Niedrige Zulassungshürden, Ergänzung zu Großlabors</li> <li>• Sehr hoher Ertragshebel, niedrige Bewertung</li> <li>• Management mit substanzieller Erfahrung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Geschäft bis Ende 2010e verlustträchtig</li> <li>• knappe , aber ausreichende Liquiditätsausstattung</li> <li>• Verdrängungswettbewerb gegen etablierte Konkurrenz in USA NUR mit Marketingpartnern</li> <li>• Bei Flu-A+B- u. BNP-Test noch kein CLIA-Weaver</li> <li>• Flu-A+B-Test nicht zur Detektion von Subtypen geeignet</li> <li>• Verbesserungswürdiges Image am Kapitalmarkt</li> </ul>
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Influenza-Pandemien brächten (indirekt) sehr hohe Extra-Test-Nachfrage</li> <li>• Chance auf Industriestandard dank hoher Datenqualität (verglichen zu Großlaborgeräten)</li> <li>• Management zielt mittelfristig auf Exit (Übernahmephantasie)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Verlören Vermarktungspartner Interesse an RBM's POC-Tests wäre RBM zu klein für Eigenvertrieb in Massenmärkten</li> <li>• Scheitern / Verzögerung bei Zulassungen/ CLIA-Registrierungen von POC-Tests</li> <li>• Probleme bei massiver Produktionsexpansion</li> <li>• Wettbewerb wird mittelfristig aufholen – dann massiver Preiskampf zu erwarten</li> <li>• Währungsrisiko steigt (CAD gegen USD und Euro)</li> </ul>

MIDAS Research August 2009 - Quelle: Response Biomedical Corp.

## Relevanter Markt und RBMs Positionierung

Consultingfirmen schätzen die **Jahresumsätze mit professionellen Schnelltests** (ohne Instrumente) auf USD 4,3 Mrd. weltweit. Wie so oft dominiert auch hier der US-Markt mit über 40% Anteil. Zwei wesentliche Segmente werden unterschieden: dezentralisierte Tests jenseits der Hospitäler und Laborketten und die Schnelltesteinsätze in Hospitälern (in der Notaufnahme und in der Routineanwendung).

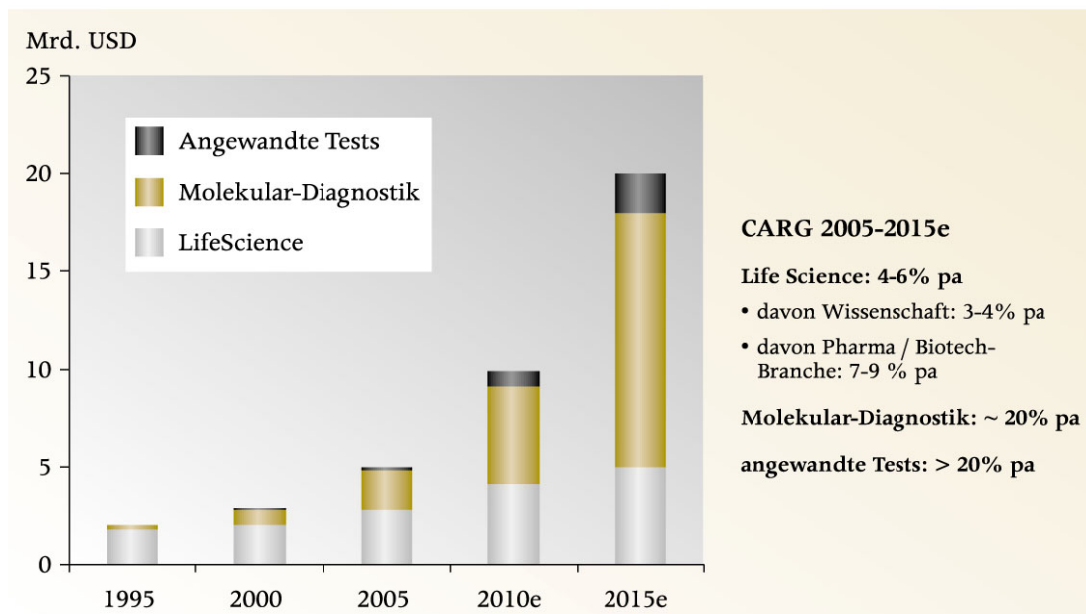
# AKTIENFLASH

Der **Labormarkt in den USA** wird von den Laboreinrichtungen der Hospitäler (Volumen USD 41 Mrd.) und den beiden unabhängigen Labordienstleistern *Quest Diagnostics* und *LabCorp of America* dominiert. Das Wachstum des breiter gefassten Marktes wird auf gut 5 % p. a. veranschlagt.

Erlöse mit POC-Tests jenseits der Hospitäler wachsen im Mittel zwischen 10 und 20% p.a. Das niedrige zweistellige Wachstum des gesamten POC-Marktes entsteht durch Innovationen, also neue Nachweismethoden, deren Ergebnisse möglichst vergleichbar mit denen aus Großlaboren sein sollten, denn in der Regel wird nicht nur einmal getestet.

Alle diagnostischen POC-Tests und ihre Anwender benötigen in den USA eine **CLIA-Zertifizierung** (Clinical Laboratory Improvement Amendments). 2006 verfügten knapp 80% der etwa 92.000 niedergelassenen Ärzte in den USA über einen solchen „CLIA-waiver“

## Molekulare Diagnostik: Hohe Marktdynamik






MIDAS Research August 2009 - Quelle: Qiagen, 2008

Die **Wettbewerbslandschaft** für RBM ist sowohl geprägt von den global agierenden Geräte- und Assay-Herstellern wie *Roche Diagnostics*, *Abbott Laboratories* und *Siemens* (mit *Bayer*, *Dade Behring*) im Bereich der kardiovaskulären Tests als auch von US-Spezialunternehmen wie *Becton Dickinson Corp.* sowie *Biosite Diagnostics*, *Nanogen Inc.*, *Binax Inc.* und *Quidel Corp.* bei POC-Tests auf Infektionserkrankungen.

Der **Wettbewerb im Segment „Biodefense“** ist ausschließlich ein US-amerikanischer. Mit *Alexeter Technologies*, *Tetracore Inc.* sowie *Idaho Technology Inc.* sind die drei wichtigsten „Komplettanbieter“ aus unserer Sicht genannt.

Kardiologische Assays - Wettbewerb

	RAMP® (RBM)	Triage (Biosite/IMA)	i-STAT (Abbott POC)
<b>Assay Features</b>			
<b>Flexibilität des Test-Menüs</b>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/> muss als Panel laufen	<input checked="" type="checkbox"/> sequentiell
<b>Durchsatz:</b>			
<b>Multiple Tests pro Patient</b>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/> muss als Panel laufen	<input type="checkbox"/>
<b>Simultane Tests für mehrere Patienten</b>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>Eingebaute Qualitätskontrolle</b>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/> Keine Kontrolle bei Verzögerungen im Arbeitsablauf	<input checked="" type="checkbox"/>
<b>Externer Daten-Transfer</b>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

MIDAS Research August 2009 - Quelle: Response Biomedical Corp.

*Response Biomedical Corporation* (RBM) ist ein in Vancouver, Kanada beheimateter Diagnostik-Entwickler, der aktuell 11 immunoassay-basierte Schnelltests für medizinische und sicherheitsrelevante Fragestellungen herstellt und zur Vermarktung zugelassen hat.

Die sieben **klinischen Tests** von RBM werden gegenwärtig über die **Marketingpartner** 3M HealthCare (Infektionskrankheiten), Roche Dx (kardiovaskuläre Erkrankungen in Nordamerika) und Shionogi (kardiovaskuläre Erkrankungen in Japan) bzw. wie im Falle der West Nile Virus-Tests direkt vertrieben. Ebenfalls in Eigenregie verkauft man an Regierungsorganisationen Tests auf Kampfstoffe.

In den kommenden Monaten wird die Produktion in Vancouver auf rund 10 Mio. (2008: ca. 4 Mio.) Einheiten/Jahr weiter ausgebaut und die Einführung des Dreischicht-Betriebs in der inzwischen weitgehend automatisierten Produktion der Test-Kartuschen vorbereitet. Damit wären im Laufe des nächsten Jahres eine Nennkapazität von 15 Mio. Test-Kartuschen/Jahr erreicht und die **Lieferfähigkeit zur Eroberung nennenswerter Marktanteile** - qualitativ wie quantitativ - gewährleistet. Was die Produktion betrifft, so ist das **Qualitätsmanagementsystem** unter ISO 13485: 2003 und ISO 9001: 2000 registriert und erfüllt damit die Anforderungen der Behörden und die der Partner.

Eine qualitativ hochwertige und flexible Produktion ist neben der optimalen Steuerung der Vertriebskanäle der kritische Faktor des Geschäftsmodells. Innovation, Applikation und Branding kommen hinzu.



# AKTIENFLASH

Die **RAMP®-Technologie** (**R**apid **A**nalyse **M**easurement **P**latform) besteht aus einem Auslesegerät (Reader) und Einweg-Test-Kartuschen, deren Produktion und Verkauf zu einem festen Transferpreis an die Vertriebspartner den entscheidenden Einfluss auf die Gewinnhöhe hat. Tests auf Basis des RAMP®-Systems sind vergleichsweise einfache Tests (Class II Devices) und können deshalb in den USA durch 510-(k)-**Zulassung** – gegebenenfalls „de novo“ – für die Vermarktung vorbereitet werden. In Europa ist eine Selbstzertifizierung ausreichend. Klinische Tests gehören mit zur Vermarktungsvorbereitung. Auch der Datenaustausch mit anderen Labor-Geräten ist gewährleistet und hat die 2001 erstmals erlassene *Connectivity-Richtlinie* für POC-Systeme zur Grundlage.

Das RAMP®-System liefert schnell (in weniger als 20 Minuten Auswertungszeit) **Ergebnisse, die denen aus Großlaboren ebenbürtig sind**, was besonders wichtig ist, um den Datenfluss in der Diagnostik- und Therapiekette reibungslos zu gewährleisten, wie z.B. beim *Troponin T-Schnelltest* von RBM und dem *ElecsysT-Labortest* von Roche Dx. Die Handhabung ist einfach und die jüngste Generation der Auswertungsgeräte dabei deutlich effizienter, denn RAMP®200 ist ein dreimoduliges Mehrkanal-Auslesegerät, das mit rund 20 – 35 Tests/Stunde den Durchsatz gegenüber dem Vorgängermodell mehr als verdreifacht. Das System besitzt das **Potenzial zur Anpassung an über 250 medizinische und außermedizinische Tests**, die derzeit im Labormaßstab vorgenommen werden. Die Forschungs- und Entwicklungsanstrengungen, die von den Vermarktungspartnern finanziert werden, zielen insbesondere auf zusätzliche Indikationen aus den Bereichen Onkologie und Infektionen.

Die **Basispatente** wurden von der *Universität von British Columbia* exklusiv gegen Einmalzahlungen und Umsatzbeteiligungen erworben und durch eigene Schutzrechte ergänzt (Mindestschutz bis 2024).

## Schlüsselprodukte - Schnelltests bei Influenza und Herzerkrankungen

**Kardio-Schnell-Tests** werden in der Notfall- und Akut-Diagnostik bei **Herzinfarkt** (*CK-MB, Myoglobin, Troponin I*) und bei Koronarer Herzkrankheit (*NT-proBNP- bzw. BNP-Test*) eingesetzt.

Der **Markt der POC-Systeme** für Akut-Diagnostik bei **Herzinfarkt** wird weltweit auf USD 750 Mio. p.a. geschätzt - mit Troponin-Testkits als dem weitaus größten Teilmarkt (so *Boston Medical Consultants*). Das Wachstum dürfte bei rund 10% p.a. liegen.

Der Begriff **Akutes Koronarsyndrom** (AKS) ist in der Humanmedizin ein Sammelbegriff für verschiedene Phasen von akuten Durchblutungsstörungen der Herzkranzgefäße (Koronararterien), die unmittelbar lebensbedrohlich sein können. Die Erkrankung gilt in den Industrieländern als die häufigste Todesursache! Beraterfirmen schätzen den **Verkaufswert der Kardio-Marker für Koronare Herzkrankheiten weltweit auf USD 500 Mio. p.a.** bei einem Wachstum von ca. 15%. Alleine in den **USA** sind rund 5.000 Akut-Krankenhäuser bzw. etwa 15.000 (CLIA-zugelassene) Internisten wichtige Ansprechpartner für den Vertriebspartner **Roche Dx**, der die RAMP®-Schnelltests auf das in die Blutbahn ausgeschüttete Peptide NT-proBNP verkauft. Der Gesamtmarkt aller dieser Tests wird auf rund USD 300 Mio. jährlich geschätzt. Durch **Shionogi** wird in **Japan** ein RAMP® BNP-Test verkauft.

# AKTIENFLASH

Bei den in **Deutschland** etwa zwei Millionen Notfallpatienten mit einem „akuten Koronarsyndrom“ wird bei etwa 15 % letztlich ein Myokardinfarkt diagnostiziert. Bei länger als 20 Minuten anhaltenden infarkttypischen Brustschmerzen (*Angina pectoris*) wird zunächst von einem akuten Koronarsyndrom (AKS) gesprochen, was die Möglichkeit eines Herzinfarktes einschließt. In den USA leben nach Schätzungen des *Fachverbandes AHA* rund 5 Mio. Menschen mit einem AKS und jedes Jahr kommen etwa 550.000 Menschen mit den typischen Symptomen dazu. **Troponin T und I sind hochsignifikant für kardiale Ereignisse, so dass sie als wichtigster laborchemischer Parameter für das Akute Koronarsyndrom (AKS) dienen.**

Die **klassischen** und bis Anfang der 1990er-Jahre einzigen **Biomarker im Herzbereich** sind *Creatinkinase* (CK) und *Lactatdehydrogenase* (LDH). Hinzugekommen sind seither das Myoglobin und insbesondere das Troponin (Troponin T und Troponin I, oft abgekürzt als „Trop“).

## RAMP® Technologie: Status und Marktpotenzial

Kardiovaskuläre Erkrankungen	
Herzinfarkt Acute Myocardial Infarction (AMI)	Akutes Koronarsyndrom (AKS)
>USD 0,3 Mrd. Marktvolumen	>USD 1 Mrd. Marktvolumen
Assays <ul style="list-style-type: none"> <li>• Myoglobin</li> <li>• CK-MB</li> <li>• Troponin I</li> </ul> } alle in der Vermarktung	Peptid-Tests auf <ul style="list-style-type: none"> <li>• NT-proBNP                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- USA: FDA 510(k) zugelassen / CLIA-Weaver in Vorbereitung</li> <li>- EU: CE-Zertifizierung</li> <li>- Kanada: lizenziert durch Health Canada</li> </ul> </li> <li>• BNP                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- Japan: entwickelt für Shionogi</li> </ul> </li> </ul>

MIDAS Research August 2009 - Quelle: Response Biomedical Corp.

Die **Blutkonzentration der Biomarker** Troponin und CK-MB steigt allerdings erst nach drei bis sechs Stunden an, so dass eine verlässliche Diagnose bisher erst nach frühestens vier Stunden möglich war. **Um so wichtiger ist es, schon im Vorfeld eindeutige Daten zu erhalten, so dass bereits leichte Serumanstiege Entscheidungsrelevanz haben.**

Mit dem **Influenza A+B-Test**, der von *3M Health Care* vertrieben wird, bietet RBM seit 2008 einen In-vitro-Diagnostik-Test an, der die **Zellproteine der Influenza-Viren detektiert und so virale von bakterieller Infektion schnell unterscheiden** kann. Das RAMP®-System ist aber nicht in der Lage, Subtypen wie *Vogelgrippe* (H5N1) oder *Schweinegrippe* (H1N1) zu detektieren. Im Unterschied zu den bedeutendsten Wettbewerbsprodukten (*QuickView* von *Quidel* und *BinaxNow* von *Inverness*) ist der *3M Rapid Detection Flu A+B* noch nicht für den Einsatz in Praxen niedergelassener Ärzte zugelassen, denn er hat (noch) nicht die CLIA-Freigabe.

# AKTIENFLASH

*Frost& Sullivan* schätzen den **Influenza-Markt in den USA 2007-** inklusive der Therapeutika wie *Tamiflu*, etc. - auf rund USD 4,4 Mrd. Circa 5 - 20% der Gesamtbevölkerung wird jedes Jahr von der „Grippe“ betroffen, wobei die zentrale Fragestellung hier regelmäßig die nach einer Unterscheidung zwischen viraler und bakterieller Influenza ist.

Jährlich werden also in den USA ca. 16 Mio. Untersuchungen auf grippeähnliche Symptome vorgenommen. Die Marktgröße wird auf je USD 150 Mio. Jahresumsatz in den USA und im Rest der Welt taxiert (CAGR rund 20%). Nach Schätzungen der *World Health Organization* (WHO) ist jedes Jahr 10-20% der Weltbevölkerung betroffen. Das Virus ist unempfindlich gegen Austrocknung und bleibt bei niedriger Temperatur und niedriger Luftfeuchtigkeit länger infektiös, was zur üblichen „Influenza-Saison“ im Spätwinter führt. Die saisonale (interpandemische) Influenza gehört zu den Infektionskrankheiten mit der höchsten bevölkerungsbezogenen Sterblichkeit. Das Gefährliche an der Influenza sind oftmals nicht die Viren selbst, sondern ist die bakterielle Sekundärinfektion, die auf eine Grippeerkrankung folgt. Alleine in den USA sind es rund 200.000 Menschen, die mit influenzabedingten Komplikationen jedes Jahr ins Krankenhaus eingewiesen werden - und volkswirtschaftliche Kosten von USD 71 - 167 Mrd. p.a. verursachen!

Im Winter 2002/2003 gab es nach Angaben des *Robert-Koch-Instituts* in **Deutschland** 5 Millionen Infizierte und 16.000 bis 20.000 Todesfälle, die nach Schätzungen auf eine Influenza zurückzuführen waren. Der Influenza-Schnelltest liefert innerhalb von 15 Minuten ein Ergebnis und wird im Gegensatz zum Influenza-spezifischen Antikörpernachweis (sog. PCR-Verfahren), das etwa EUR 40,-/Test kostet, von den deutschen gesetzlichen Krankenkassen bei Kindern bezahlt.

Im Juli 2009 und damit etwas schneller als erwartet konnte von der FDA die Zulassung gemäß 510(k) zur Vermarktung eines **weiteren Infektions-Schnelltests auf das Respiratory-Syncytial-Virus (RSV)** erwirkt werden. Damit wird der Influenza A+B-Test komplettiert und steht für die Saison im Spätwinter zur Verfügung. Der von RBM entwickelte Test wird mit dem Gerät RAMP®200 Reader durchgeführt und von *3M HealthCare* bzw. spezialisierten Händlern wie *Henry Schein*, *Mc Kesson* etc. als *3M(TM) Rapid Detection RSV Test* vermarktet und verkauft. In den USA alleine sind jährlich 4-5 Mio. Kinder unter vier Jahren von dieser Infektion betroffen und etwa 175.000 Kinder werden mit entsprechenden Symptomen in Krankenhäuser eingeliefert. RSV-Infektionen gelten bei Kleinkindern als häufigste Vorform von Bronchitis.

## RBM - ein Wert mit Wert

### DCF-Bewertung - Kursverdopplung wäre möglich

Den Diskontierungssatz als Maß für die Eigenkapitalkosten bestimmen wir nach dem *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Für die **Risikoeinschätzung** orientieren wir uns an der Buchwert-Bewertung der Börse. Wir beschränken uns also nicht nur auf die Kursvolatilität als Risikomaß sondern erweitern den Blick hin zur Substanzbetrachtung. Diese Vorgehensweise führt im Falle von RBM zu einem **relativ hohen Abzinsungssatz von 15,2%**, da die Ausstattung mit liquiden Mitteln historisch knapp war und noch bis mindestens Ende 2010 operative Verluste geschrieben werden dürften. Zum Ende 2011 rechnen wir dann mit dem betriebswirtschaftlichen „steady state“, konkret einer Brutto-Marge von reichlich 55% und einer EBIT-Marge von 20 -25% vom Umsatz.

# AKTIENFLASH

Zu diesem Zeitpunkt sollte der Umsatz nach unserer Prognose aus den Verkäufen der POC-Testsysteme in Nordamerika, Asien und Europa rund CAD 36 Mio. betragen, womit das Absatzpotenzial für RBM aber noch lange nicht ausgeschöpft sein dürfte.

Die Kurse etablierter Diagnostik-Unternehmen am deutschen Kurszettel werden gegenwärtig im Universum von MIDAS Research mit einem Diskontierungssatz von ziemlich genau 11,4% erklärt. Aber auch bei einem um 380 Basispunkte höheren Diskontierungsfaktor **zeigt die DCF-gestützte Bewertung** des von uns prognostizierten Gewinnstroms (Gewinn nach Steuern bzw. Earnings after tax EAT) für den Response Biomedical Konzerns **eine ausgeprägte Unterbewertung der RBM-Aktie**.

Der so abgeleitete **mittelfristige Unternehmenswert von etwa CAD 114 Mio.** entspräche einer rund 2-fachen Umsatzbewertung für das erste profitable Geschäftsjahr (2011e), womit die *Peergroup* immer noch nicht eingeholt worden wäre!

## RBM: DCF-Bewertung

15.09.2009										
Ertragswertermittlung	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e	2014e	2015e	2016e	Stabile Phase
Ergebnis n. Steuer (in Can-\$)	-13,66	-11,20	-5,06	2,43	9,22	11,07	13,28	15,27	17,57	31,62
Abzinsungszeitraum in Jahren	-0,67	0,33	1,33	2,33	3,33	4,33	5,33	6,33	7,33	7,34
wachstumsadj. Umlaufrendite	1,22%	1,22%	1,22%	1,22%	1,22%	1,22%	1,22%	1,22%	1,22%	1,22%
unternehmensspezifischer Risikoaufschlag	13,94%	13,94%	13,94%	13,94%	13,94%	13,94%	13,94%	13,94%	13,94%	13,94%
EBT-Wachstum in der stabilen Phase										2,00%
Diskontierungszins	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	13,16%
Barwertfaktor	1,100	0,955	0,829	0,720	0,625	0,543	0,472	0,410	0,356	3,069
Barwert (in Mio. Can-\$)	-15,03	-10,69	-4,20	1,75	5,77	6,01	6,26	6,26	6,25	97,04
Unternehmenswert (in Mio. Can-\$)										114,45
aktueller Marktwert (in Mio. Can-\$)										40,7

Der DCF-Wert entspricht umgerechnet einem Wert je Aktie von	0,283 €
Verglichen mit dem aktuellen Kurs von	0,10 €
entspricht dies einem Kurspotenzial von	183%

Ermittlung des unternehmensspezifischen Risikoaufschlages	2005	2006	2007	2008
Kurs/Buchwert-hoch	-13,83	8,89	13,06	17,61
Kurs/Buchwert-tief	-6,38	4,23	5,99	1,04
Standardabweichung	5,27	3,29	5,00	11,72
adj. Mittelwert der Standardabweichung				13,94%

Quelle: MIDAS Research September 2009

## Kennzahlenanalyse zeigt Potential – *Quod erat demonstrandum*

Die **Zusammenstellung der Vergleichsunternehmen** beinhaltet nur Gesellschaften, die die Entwicklung, Herstellung und den Vertrieb von Diagnostika in den Mittelpunkt ihrer Geschäftstätigkeit stellen. Der Umsatz-Marktführer in der molekularen Diagnostik, nämlich *Roche Dx*, bleibt hier unberücksichtigt, da es sich bei diesem Unternehmen um einen diversifizierten Konzern mit anders geartetem Chance-Risiko-Profil handelt.

Uns erscheint das US-Unternehmen *Quidel Corp.* dasjenige, welches in puncto Strategie und Produkten am ehesten mit RBM vergleichbar wäre. Wie üblich wollen wir den „Closest Peer“ kurz näher betrachten:

Unter dem Markennamen *QuickValue*® dominiert die Quidel Corporation den Markt für Point-of-Care (POC)-Tests für Influenza/Grippe in den USA nach eigenen Angaben mit ca. 70%!

# AKTIENFLASH

Ergänzt wird das Produktportfolio um weitere Infektions-Indikationen (auf *STREP A* und *Chlamydia*). Rund 72% der USD 128 Mio. Jahresumsatz 2008 wurden mit POC-Tests aus dieser Gruppe erzielt, Schwangerschaftsschnell-Tests machten gut 15% der Jahreserlöse aus. Das Konzern-EBIT wuchs 2008 gegenüber 2007 um 47% auf USD 28,6 Mio. (Marge 22%), während der Umsatz um 8,5% anstieg. Das EPS expandierte 2008 mit 37% ähnlich schnell auf USD 0,59/Aktie (2007: USD 0,43). Den Rekordumsatz des Vorjahres glaubt der CFO *John Radak* 2009 aber nicht erreichen zu können.

Über Distributoren werden die niedergelassenen Ärzte in den USA versorgt; im Ausland ist *bioMerieux* der bedeutendste Vermarktungspartner.

## Bewertung mittels Vergleichsunternehmen (Peer Group)

Unternehmen	Währung	Aktien- zahl Mio. Stk.	Kurs	Börsen- wert Mio.	Umsatz 2008 Mio.	Umsatz 2009e Mio.	Umsatz 2010e Mio.	Börsenw./ Umsatz 2008	Börsenw./ Umsatz 2009e	Börsenw./ Umsatz 2010e	Börsenw./ Eigenkap. 2008	Börsenw./ Eigenkap. 2009e	Börsenw./ Eigenkap. 2010e
Quidel Corp.	USD	30,0	17,30	520	128	104	130	4,1	5,0	4,0	4,4	4,9	4,3
Abbott Lab.	USD	1545,9	47,28	73.090	29.528	30.440	32.780	2,5	2,4	2,2	4,2	3,4	2,9
Beckmann Coulter	USD	68,5	71,33	4.890	3.099	3.160	3.550	1,6	1,5	1,4	3,4	2,9	2,5
Becton Dickinson	USD	239,4	70,63	16.909	7.159	7.120	7.530	2,4	2,4	2,2	3,4	3,2	2,7
Trinity Biotech	USD	20,9	4,40	92	140	140	147	0,7	0,7	0,6	1,4	1,2	1,1
Inverness Medical	USD	80,4	40,76	3.279	1.671	1.890	2.070	2,0	1,7	1,6	1,0	0,9	0,9
Qiagen	EUR	199,0	15,28	3.041	642	689	778	4,7	4,4	3,9	2,9	2,5	2,2
<b>Durchschnitt*:</b>								<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>
<b>Response Biomedical</b>	<b>CAD</b>	<b>254,7</b>	<b>0,16</b>	<b>41</b>	<b>5,9</b>	<b>11</b>	<b>24</b>						
<b>Zielbewertung in Mio. CAD (Peer-Group-Durchschnitt x Schätzung für RBM)</b>								<b>16,1</b>	<b>31,8</b>	<b>59,9</b>	<b>21,2</b>	<b>35,1</b>	<b>61,4</b>

\*: Closest Peer geht doppelt in die Durchschnittsberechnung ein.

MIDAS Research September 2009 - Quelle: JCF, Yahoo! Finance, MIDAS Research

Die Kennzahlenanalyse zwischen RBM und der Peergruppe börsennotierter POC-Diagnostik-Hersteller reflektiert einerseits die - historisch bedingt - noch schwache Eigenkapitalausstattung mit einem zur Vergleichsgruppe rund 3,5x so hohen Preis-Buchwert-Verhältnis.

Die Umsatzbewertung ihrerseits kreuzt im laufenden Jahr die der Vergleichsunternehmen, denn einige der Wettbewerber dürften sinkende Erlöse zeigen, während RBM stark steigende Umsätze erzielen sollte. Entspricht die RBM-Bewertung auf Basis der Daten 2008 noch dem 7-fachen (Peergroup: 2,7-fachen) Jahresumsatz, sinkt die Kennzahl für 2010e auf gut 1,7. Bewertet man den erwarteten Jahresumsatz von RBM 2010 (CAD 23,5 Mio. e) mit dem Vervielfältiger der Gruppe der Vergleichsunternehmen (2,5-fach), ergäbe sich eine adäquate Börsenkapitalisierung von CAD 59 Mio. (CAD 0,23/Aktie; bzw. EUR 0,15/Aktie). Nimmt die Börse später die Erwartungen für 2011 ins Visier, dürfte die abgeleitete Bewertung um mindestens weitere 30% steigen. **Gleichzeitig zeigt aktuell keines der Vergleichsunternehmen ein derart hohes Potenzial zu seinem mittelfristigen Zielkurs wie RBM**, was u.E. die fundamentale Attraktivität des Geschäftsmodells unterstreicht.

**Die Börse hiervon zu überzeugen wird nur durch nachhaltiges, hohes Umsatzwachstum möglich sein, denn alle anderen Erfolgsparameter werden sich in der Folge dann quasi von alleine einstellen.**

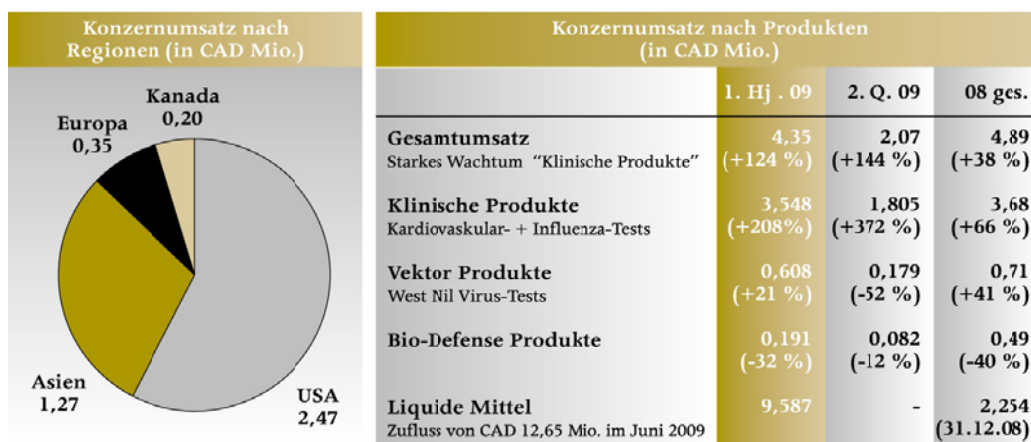
Wir meinen mit Blick auf die Halbjahresresultate 2009, dass der entscheidende Anfang nun gemacht ist und die Zuversicht bei den Anlegern von Quartal zu Quartal mitwachsen sollte. Werfen wir daher abschließend einen etwas genaueren Blick auf die aktuelle Ergebnissituation, der nach unserem Dafürhalten der Charakter einer **Initialzündung** für eine erfreuliche Kursentwicklung zukommen sollte.

# AKTIENFLASH

## 1. Halbjahr 2009: Verkaufssinitiative und Produktionsausweitung prägen das Bild

Im zweiten Quartal bzw. dem ersten Halbjahr 2009 sind bei RBM die Einnahmen aus den klinischen Produkten (Test-Kits) um sehr beachtliche 373% bzw. 208% auf CAD 1,8 Mio. respektive CAD 3,5 Mio. gestiegen. Hinzu kamen höhere Gebühren für Serviceleistungen und die Kostenerstattungen aus den gemeinsamen Forschungsabkommen mit den Vertriebspartnern. Biodefence-Tests erreichten mit CAD 0,19 Mio. dagegen planmäßig nicht mehr den Vorjahresumsatz von CAD 0,29 Mio.

### RBM: Erlösstruktur 1. Halbjahr 2009



MIDAS Research August 2009 - Quelle: Response Biomedical Corp.

Als Ergebnis dieses **kräftigen Umsatzschubs** konnte der kumulierte Verlust im 1. Halbjahr bereits auf CAD -3,6 Mio. (CAD -0,02/Aktie) zurückgeführt werden; verglichen mit einem Verlust von CAD -7,3 Mio. (CAD -0,05/Aktie) im Vorjahresvergleichszeitraum.

### RBM: Finanzkennzahlen 1. Halbjahr 2009

Gewinn- und Verlustrechnung (in Mio. CAD)	1.-6. 2009	1.-6. 2008	Veränderung
Umsatz	4,35	1,94	+124 %
Bruttomarge	8,67 %	5,64 %	+3,03 Basis-Punkte
Herstellkosten	3,97	1,83	+117 %
Anteil am Umsatz	91,3 %	99,3 %	
Betriebsergebnis (EBIT)	-3,26	-7,01	- 53 %
Anteil am Umsatz	-75 %	- 36 %	
Netto-Ergebnis (EAT)	-3,63	-7,28	- 50 %
Anteil am Umsatz	-83 %	-345 %	

Kennzahlen (in Mio. CAD)	1.-6. 2009	1.-6. 2008	Veränderung
Bilanzsumme (Vergleichswert: 31.12.08)	26,829	19,394	+38 %
Eigenkapitalquote (Vergleichswert: 31.12.08)	55,5 %	34,9 %	+20 Basis-Punkte
Mitarbeiterzahl	97	94	3 %
Personalkosten in % vom Umsatz	-	-	-
F&E-Aufwendungen (brutto)	2,57	3,59	- 28 %
F&E-Aufw. in % v. Umsatz	59 %	185 %	-

MIDAS Research August 2009 - Quelle: Response Biomedical Corp.

# AKTIENFLASH

Die **erfreuliche Verlustreduktion von 51%** im 2. Quartal bzw. 75% im 1. Halbjahr 2009 auch beim EBIT beruht in erster Linie auf dem höheren Bruttogewinn aus den Produktverkäufen. Im zweiten Quartal wurde der Bruttogewinn durch wachsende Vorprodukteinkäufe allerdings fast wieder aufgezehrt. Eine derartige Entwicklung am Beginn einer lang anhaltenden, steilen Expansionsphase ist jedoch völlig normal. Schließlich steht bei RBM nicht kurzfristige sondern nachhaltige Gewinnmaximierung auf dem Programm!

## Quellen:

RBM Corp.

Quidel Corp.

Siemens AG

LabCorp USA

Qiagen N.V.

Roche AG

3M Corp.

Robert Koch-Institut (RKI)

U.S. National Cancer Institute

Centre of Disease Control (CDC)

WHO

WIKIPEDIA

[www.maxblue.de](http://www.maxblue.de)

[www.reuters.de](http://www.reuters.de)

JCF

Yahoo! Finance

# AKTIENFLASH

## MIDAS Research Leserservice

Möchten Sie unsere Analysen auch direkt per Email erhalten, registrieren Sie sich bitte auf unserer Web Site <http://www.midasresearch.de> unter „RESEARCH BEZUG“

## DISCLAIMER (RISIKOHINWEISE UND VERTRIEBSBEDINGUNGEN)

This report is not suited for any individuals resident in any jurisdiction in which access to such reports is regulated by applicable laws. No investment decision must be based on any aspect of, or statement in, this report. If you are uncertain if this might apply in your case you should not access and consider this report.

Diese Publikation dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Informationen und Daten aus dieser Publikation stammen aus Quellen, die der Herausgeber zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig und vertrauenswürdig hält. Soweit es sich um nicht-öffentliche Quellen handelt, sind diese jeweils angegeben. Der Herausgeber und die von ihm zur Erstellung der Publikation beschäftigten Personen haben die größtmögliche Sorgfalt darauf verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten und zugrunde liegenden Daten und Tatsachen vollständig und zutreffend sowie die herangezogenen Einschätzungen und aufgestellten Prognosen realistisch sind. Diese Plausibilitätsüberprüfung genügt jedoch nicht den Anforderungen, wie sie sich aus den Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen gemäß des Standards des Instituts der Deutschen Wirtschaftsprüfer IDW ("IDW Standard") ergeben.

Der Herausgeber übernimmt daher keine Gewähr oder Haftung für die Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der verwendeten und zugrunde liegenden Daten und Tatsachen, für die Angemessenheit der herangezogenen Einschätzungen oder für den Eintritt der aufgestellten Prognosen, es sei denn, es liegt eine grob fahrlässige oder vorsätzliche Pflichtverletzung zugrunde, die der Herausgeber zu vertreten hat. Insbesondere übernimmt der Herausgeber keine Garantie dafür, dass genannte Gewinnprognosen eintreffen oder genannte Kursziele erreicht werden. Die Haftung für Verstöße gegen vertragswesentliche Pflichten wird begrenzt auf den üblicherweise vorhersehbaren Schaden, höchstens jedoch EUR 20.000. Der Herausgeber hat keine Aktualisierungspflicht. Er weist darauf hin, dass Veränderungen in den verwendeten und zugrunde gelegten Daten und Tatsachen bzw. in den herangezogenen Einschätzungen einen Einfluss auf die prognostizierte Kursentwicklung oder auf die Gesamteinschätzung des besprochenen Wertpapiers haben können.

Diese Publikation stellt keine Aufforderung zur Zeichnung, zum Kauf oder zum Verkauf eines Wertpapiers dar. Weder durch den Bezug dieser Publikation noch durch die darin ausgesprochenen Empfehlungen oder wiedergegebenen Meinungen kommt ein Anlageberatungs- oder Anlagevermittlungsvertrag zwischen dem Herausgeber bzw. dem jeweiligen Verfasser und dem Bezieher der Publikation zu Stande. Jedes Investment in Aktien ist mit Risiken bis hin zum Totalverlust behaftet. Jegliche Entscheidung zur Zeichnung, zum Kauf oder zum Verkauf in Bezug auf ein in dieser Publikation besprochenes Wertpapier darf nicht auf Grundlage dieser Publikation erfolgen; sie sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen aus Prospekten und Angebotsschreiben des Emittenten und nach einer vorangehenden Beratung durch einen professionellen Anlageberater erfolgen. Diese Publikation darf nicht - auch nicht teilweise - als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in einem solchen Zusammenhang als verlässlich herangezogen werden. Diese Publikation wird dem Bezieher ausschließlich zu dessen Information zur Verfügung gestellt und darf von diesem nicht reproduziert oder an andere Personen weiter gegeben werden. Soweit nicht zwingendes Recht anderer Staaten anwendbar ist, findet das Recht der Bundesrepublik Deutschland Anwendung.

Der Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist Mannheim.

## HINWEISE AUF MÖGLICHE INTERESSENKONFLIKTE

Diese Publikation ist im Rahmen eines zwischen der Emittentin und der MIDAS Research GmbH bestehenden, kostenpflichtigen Research-Betreuungsvertrages entstanden. Die Emittentin hat vor Veröffentlichung Einsicht in diese Publikation genommen, was zu geringfügigen textlichen Änderungen geführt hat.

Jede Reproduktion, Veränderung oder Verwendung dieser Publikation ohne vorherige schriftliche Zustimmung der MIDAS Research GmbH ist unzulässig.

EMAIL: [info@midas-research.de](mailto:info@midas-research.de) INTERNET: <http://www.midasresearch.de> KONTAKT: Simone Drepper (verantw.) +49(0)621/430 613 0

- Die MIDAS Research GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin -