

## **12.04.2012 - GBC-Vorstandsinterview - Cytotools AG Klinische Studienphase in Indien befindet sich im finalen Stadium - Beteiligungs- ausbau an Tochtergesellschaft DermaTools GmbH vollzogen**

Unternehmen: Cytotools AG<sup>\*5</sup>  
 ISIN: DE000A0KFRJ1  
 Empfehlung: Kaufen  
 Kursziel: 36,34 €  
 Kursziel auf Sicht von: Ende 2012  
 Analysten: Cosmin Filker, Manuel Hölzle  
 Fertigstellung: 11.04.2012  
 Erstveröffentlichung: 12.04.2012

DermaPro®, welches gleichzeitig das Hauptprodukt der Cytotools AG ist, nutzt einen mehrgleisigen Ansatz zur Therapie von chronischen Wunden, Verbrennungen und Verbrühungen. Derzeit befindet sich DermaPro in der finalen klinischen Phase III in Indien sowie in der fortgeschrittenen klinischen Phase IIb in Deutschland.

Anlässlich der noch in diesem Jahr erwarteten Marktzulassung in Indien hat GBC-Analyst Cosmin Filker ein Interview mit dem Unternehmensvorstand, Dr. Mark-André Freyberg geführt.

### **GBC AG: Das Cytotools-Hauptprodukt DermaPro® soll bei der Heilung chronischer Wunden, Verbrennungen oder Verbrühungen helfen. Welche Vorteile bietet DermaPro® gegenüber den bereits am Markt etablierten Produkten?**

**Dr. Freyberg:** Im Bereich der chronischen Wunden gibt es zur Zeit kein wirksames Mittel im Markt. Das bisher beste Mittel, ein Wachstumsfaktor Namens Regranex, hat vor 3 Jahren eine Warnung der FDA bekommen und hat seitdem große Marktanteile verloren. Regranex konnte dabei nur bei Wundgrößen von bis zu 5 Quadratzentimetern eingesetzt werden und die Erfolgsrate liegt bei 30 %. Unser Wirkstoff DermaPro® verspricht erstmals im Bereich der chronischen Wunden und Entzündungen einen sehr großen Erfolg. Bisher konnte in allen Studien eine große Mehrheit der Patienten, auch mit sehr großflächigen Wunden, nach 4-6 Wochen komplett geheilt werden. Besonders vorteilhaft ist die entzündungshemmende Wirkung, da keiner der behandelten Patienten mit Entzündungen Probleme hatte!

### **GBC AG: Derzeit läuft in Indien die finale klinische Studienphase III. In Deutschland befindet sich DermaPro® in der klinischen Studienphase IIb und damit ebenfalls in einem fortgeschrittenen Zulassungsstadium. Können Sie etwas zu dem bisherigen Studienverlauf sagen?**

**Dr. Freyberg:** Wir sind mit dem Studienverlauf zufrieden, auch wenn wir die Hoffnung hatten, dass die Studien etwas schneller zum Abschluss gebracht werden können. In Europa werden an neun Zentren und in Indien an zwölf Zentren Patienten behandelt. Die behandelnden Ärzte sind mit der neuen Therapie sehr zufrieden, auch wenn es sich um Doppelblindstudien handelt, in denen unser Wirkstoff gegen die beste etablierte Therapie eingesetzt wird.

### **GBC AG: Wann soll die Marktzulassung in Indien erfolgen und welche Potenziale bietet der indische Markt für DermaPro®?**

**Dr. Freyberg:** Die Entwicklung mit unserem Lizenzpartner Centaur Pharmaceuticals befindet sich in der finalen III klinischen Phase. Centaur geht davon aus, dass die Studie im besten Fall bis zum Herbst, auf jeden Fall bis Jahresende 2012 abgeschlossen ist. Anschließend wird das Zulassungsdossier eingereicht und innerhalb von 3-6 Monaten erfolgt die Marktzulassung. Indien ist in Bezug auf Diabetes eines der interessantesten Märkte der Welt. Es wird davon ausgegangen, dass es in Indien über 70 Mio. Diabetiker gibt. Auf Grund des steigenden Wohlstandes steigt diese Zahl leider rasant. Indien ist zahlenmäßig damit weltweit der größte Markt. Andere Studien gehen davon aus, dass Indien bis 2020 der drittgrößte Pharmamarkt der Welt sein könnte. Somit sind wir mit unserem indischen Partner Centaur in einem zukunftssträchtigen Markt sehr gut aufgestellt.

**GBC AG: Diabetes ist nicht nur ein Problem der Industriestaaten sondern auch von Entwicklungsländern wie Indien. Ist eine Markterschließung weiterer Länder angedacht und welche Schritte sind hierfür notwendig?**

**Dr. Freyberg:** Neben dem indischen Markt arbeiten wir zur Zeit an der europäischen Zulassung von DermaPro®. Die europäische Zulassung wird weltweit, außer in den USA, anerkannt und kann in vielen Ländern genutzt werden. Wir sprechen mit einer Reihe von Pharmaunternehmen, die mit einer solchen Zulassung sofort als Lizenzpartner zur Verfügung stehen würden. Wir sehen hier vor allem den südamerikanischen und arabischen Raum als interessante Märkte. Aber auch Australien, Kanada und Russland stehen für Lizenznehmer offen.

**GBC AG: Gibt es neben der diabetischen Fußulcera auch andere Anwendungsgebiete für DermaPro®?**

**Dr. Freyberg:** Wir haben in der Entwicklungsstrategie mit der Behandlung der schwersten chronischen Erkrankungen begonnen. Es ist aber auch möglich, andere, minder schwere Ulcera zu therapieren. In Deutschland ist beispielsweise das offene Bein mit über 1 Mio. Betroffenen die häufigste chronische Wunderkrankung. Auch hier haben wir schon das große Heilungspotential von DermaPro® unter Beweis stellen können. Weiterhin sind die entzündlichen Wunderkrankungen ein weiteres großes Anwendungsgebiet für DermaPro®. Unser Wirkstoff könnte sich zu einer Standardtherapie in der Wundheilung entwickeln.

**GBC AG: In Indien ist die Cytotools AG eine Kooperation mit dem Pharmaunternehmen CENTAUR Pharmaceuticals Ltd. eingegangen? Was sind die Vorteile dieser Kooperation?**

**Dr. Freyberg:** Um in einem Markt wie Indien Erfolg zu haben, müssen wir als kleine Biotechnologiefirma mit gut aufgestellten Firmen vor Ort zusammen arbeiten. Indien ist für Europäer nicht immer einfach einzuschätzen, zumal auch die dortige Mentalität der Menschen in den Planungen berücksichtigt werden muss. Wir haben gerade die letzten Wochen erlebt, dass sogar Pharmariesen wie Bayer in Indien Probleme bekommen können, wenn die Bedingungen vor Ort falsch eingeschätzt werden. Die Zwangslizensierung für ein Krebsmedikament an eine indische Firma zeigt, dass Indien nicht immer so gut planbar ist. Unsere Strategie einen indischen Partner einzubinden ist vor diesem Hintergrund sicherlich die Richtige.

**GBC AG: Sind ähnliche Kooperationen auch in den weiteren Zielgebieten von DermaPro geplant®?**

**Dr. Freyberg:** Zur Zeit wird noch eine globale Strategie mit einem großen Partner für den weltweiten Markt verfolgt. Sollten wir hier in den nächsten Monaten nicht weiterkommen, ist es sicher so, dass wir geografisch kleinere Lösungen und Lizenzen einplanen werden. Wir haben schon eine Reihe regional sehr gut aufgestellter Pharmafirmen gesprochen, die sich sehr interessiert an einer begrenzten Lizenz zeigen. Bei dieser Strategie wird es sehr von Vorteil sein, wenn wir eine eigene europäische Zulassung vorweisen können.

**GBC AG: Jüngst im November 2011 haben Sie für die Finanzierung der geplanten europäischen Studienphase III eine Kapitalerhöhung durchgeführt. Insgesamt konnten Sie 3,2 Mio. € einnehmen. Sind künftig weitere Kapitalmaßnahmen für die Finanzierung der klinischen Studienphasen notwendig und geplant?**

**Dr. Freyberg:** Wir planen keine weiteren Kapitalmaßnahmen in der CytoTools zur Finanzierung der weiteren klinischen Schritte. Weiterhin gehen wir davon aus, dass mit der Zulassung in Indien größere Umsätze erzielt werden können. Auch die Produktion des Wirkstoffes, die in Deutschland durchgeführt wird, sollte in absehbarer Zeit zu größeren Umsätzen führen. Die Produktionsrechte liegen allein in unseren Händen.

**GBC AG: Sie haben kürzlich ihre Beteiligung an ihrer wichtigsten Tochtergesellschaft DermaTools GmbH (in der auch das Produkt DermaPro liegt) auf etwa 60 % aufgestockt. Was ist der Hintergrund dieser Transaktion und welche Vorteile ergeben sich für die Cytotools-Aktionäre?**

**Dr. Freyberg:** Die Bewertung der CytoTools beruht zur Zeit noch auf der Beteiligung an der

DermaTools GmbH. Somit führt eine deutliche Steigerung der Beteiligungsgröße, zu einem großen Wertzuwachs für die CytoTools-Aktionäre. Wird der indirekte Anteil an der DermaTools berücksichtigt, stellt sich ein Aktionär der CytoTools, selbst wenn er die Kapitalerhöhung im November nicht mitgemacht hat, jetzt etwas besser als vor den Kapitalmaßnahmen. Shareholder Value ist ein Thema, welches von uns sehr ernst genommen wird.

**GBC AG: Sind weitere Aufstockungen an der DermaTools GmbH geplant?**

**Dr. Freyberg:** Zur Zeit sind keine weiteren Aufstockungen geplant.

**GBC AG: Biotechaktien wie auch die Ihre sind von Anlegern nicht immer leicht zu bewerten. Wie bewerten Sie selbst Ihre Gesellschaft?**

**Dr. Freyberg:** Wir kennen das Problem der Biotechaktien und haben leider gerade in Deutschland das Problem, dass wir keine echte große Erfolgsstory, wie z.B. Amgen in den USA, haben. Wir sind trotzdem überzeugt, dass die Biotechnologie eine der Schlüsseltechnologien der Zukunft ist und wir hoffen, dass wir in den nächsten Jahren auch in Deutschland größere Erfolge im Biotechsektor sehen werden. Firmen wie die CytoTools, die eigene Wirkstoffentwicklungen voran treiben, brauchen zwar einen langen Atem, im Erfolgsfall können dann aber alle Beteiligten am großen Wertzuwachs partizipieren. Die Pharmaindustrie sucht dringend neue, patentierte Produkte, die die Biotechfirmen liefern können.

**GBC AG: Zum Abschluss eine Frage für Anleger mit langfristigen Anlagehorizont. Wo sehen Sie die Cytotools AG in fünf Jahren?**

**Dr. Freyberg:** Für uns ist immer wichtig zu erklären, dass CytoTools nicht eine One-Product Firma ist. Wir haben über die Beteiligung an der CytoPharma weitere hoch innovative Produkte in der Pipeline. Gerade wurde wieder das Potential eines dieser Produkte durch Ergebnisse in der Forschung bestätigt und auch hier wurden erste Kontakte zur Pharmaindustrie aufgebaut, die die weiteren Entwicklungen gespannt verfolgen. In fünf Jahren wird unsere dermatologische Pipeline bereits weltweit vermarktet und für entsprechend hohe Umsätze sorgen. Ein Teil dieses Geldes wird die weitere Produktpipeline der CytoTools ebenfalls in die klinische Entwicklung gebracht haben und wir stehen voraussichtlich vor weiteren größeren Deals mit Big-Pharma.

**GBC AG: Herr Dr. Freyberg, ich danke Ihnen für das Gespräch.**

**Fazit:** Die Cytotools AG verfügt mit dem Hauptprodukt DermaPro® über einen Wirkstoff, der bereits in vorangegangenen klinischen Studien sein Heilungspotenzial unter Beweis gestellt hat. Mit der regionalen Fokussierung auf den sehr interessanten indischen Markt (klinische Studienphase III) und dem Einbezug eines lokalen Partners ist die Strategie der Cytotools AG als nachvollziehbar zu werten. Sobald die Marktzulassung erfolgt sollten die Umsätze der Gesellschaft in attraktive Größenordnungen vorstoßen und damit dürfte Cytotools AG in der Lage sein, die weitere Produktpipeline zu finanzieren. Mit der Veröffentlichung des Geschäftsberichtes 2011 (Juni 2012) werden wir im Rahmen eines Updates eine Neubewertung der Chancen und Risiken vornehmen. Bei einem aktuellen Kursziel von 36,34 € stufen wir die Cytotools AG unverändert mit dem Rating KAUFEN ein.

# 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 Angebotschreiben 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-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>**

## **Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV**

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: **<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>**

### **§ 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/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>**

**§ 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)**

**§ 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 Interessenskonflikten 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**.

**§ 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)