

# Sanochemia: Bei Alzheimer kommt man ins Grübeln

Milensteine sind die beste Medizin“, lautete der Titel unserer Analyse am 10. Oktober 2008, die mit einer Kaufempfehlung endete. Nun sind rund drei Wochen vergangen und die Aktie liegt fast sechs Prozent im Minus. Angesichts des rauen Börsenklimas und dem kurzen Zeitabstand ist es freilich noch zu früh, um Bilanz zu ziehen. Doch der Grund für die neuerliche Auseinandersetzung mit der Pharma-Aktie ist ohnehin ein anderer: Die Wiener Biotechnologie-Firma Affiris hat mit GlaxoSmithKline-Biologics einen Lizenz-Optionsvertrag über mehrere Impfstoff-Kandidaten gegen Alzheimer abgeschlossen. Im Rahmen der Vereinbarung könnten bis zu 430 Millionen € an Affiris fließen, weitere Tantiemen in Milliardenhöhe könnten folgen, hieß es. Nun ist es so, dass auch Sanochemia einen Teil seiner Einkünfte der Demenzerkrankung verdankt. Da stellt sich natürlich die Frage, ob sich über Sanochemia dunkle Wolken zusammenbrauen.



**Der Betrieb ist heute viel breiter aufgestellt als noch vor ein paar Jahren**

**MANFRED HAIDER**  
manfred.haider@wirtschaftsblatt.at

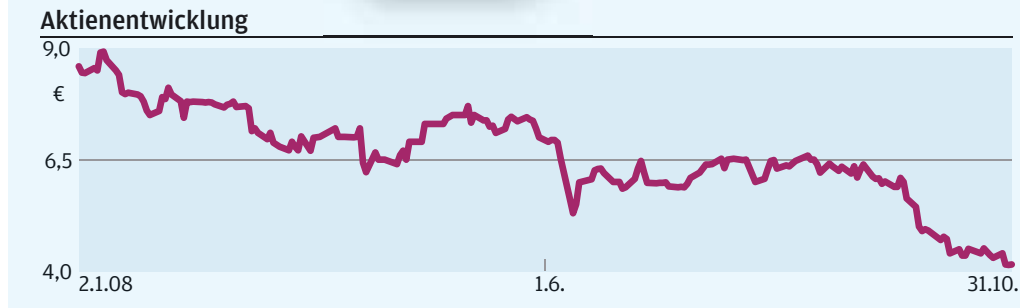
Zwei Paar Schuhe. Zur Beurteilung möglicher Konsequenzen muss man differenzieren: Sanochemia erzeugt mit Galantamin einen patentierten synthetischen Wirkstoff, der bereits in mehreren Ländern zur Behandlung von Alzheimer eingesetzt wird. Verwendung findet der Wirkstoff im Präparat Reminyl von Janssen Cilag. Bei der jüngsten Erfolgsmeldung von Affiris ging es hingegen um Zahlungen für die Exklusivrechte an möglichen Impfstoff-Kandidaten. Zwei davon befinden sich in Phase I, ein weiterer könnte 2009 in diese Phase eintreten. Dazu muss man wissen, dass in Phase I lediglich die Sicherheit und Verträglichkeit am Menschen getestet wird und noch nicht die Wirksamkeit. Die Marktreife soll laut Affiris in sechs bis acht Jahren erreicht werden. Falls es überhaupt so weit kommt, denn die statistische Wahrscheinlichkeit eines Erfolgs liegt in Phase I lediglich bei 15 bis 17 Prozent. Es liegt also noch ein steiniger Weg vor Affiris. Wenn gleich das Affiris-Management zuvor schon sein Können in Leitungsfunktionen bei Intercell unter Beweis gestellt hatte.

Die irische Biotech-Firma Elan hatte übrigens bereits vor Jahren einen ähnlichen Ansatz (Beta-Amyloid) wie Affiris verfolgt und musste aufgrund von Todesfällen 2002 die Studien abbrechen. Mittlerweile hat Elan wieder Studien auf-

## SANOCHEMIA Pharmazeutika

Quelle: Bloomberg, Unternehmensangaben / Wirtschaftsblatt Grafik/ulrix  
... weitere Analysen auf [wirtschaftsblatt.at/analyse](http://wirtschaftsblatt.at/analyse)

Produkte, Projekte	Indikation	Prä-klinik	Klin. Entwicklungsphase			Zulasung	Status
			Phase I	Phase II	Phase III		
Tolperison	neurologische Indikation	Viveo (Produktname der Orion Corp.)					Klin. Entwickl. für US-Markt (Zulassung in 13 europ. Ländern beantragt)
	Formulierungs-entwicklung						Verbesserte Tablettenform wird überprüft
Galantamin Terivate	periphere Neuropathie						Verbesserte topische Formulierung in Entwicklung
PVP-Hyperizin	Phototherapie, Harnblasenkarzi.						Entwicklung als Therapeutikum in Planung
ASO06 (AlcaSynn)	Schmerzmittel						Evaluierung der Entwicklungsmöglichkeiten
MR-Lux	MRT Kontrastmittel						Zulassung in Deutschland u. CH, weitere Länder in Planung
Secretlux	Bauchspeicheldrüse						Zulassung in Deutschland beantragt
PVP-Hyperizin	Harnblasenkarzinom						Start der Phase II für 2008 geplant



genommen und ist bereits in Phase II. Doch auch hier sind die Erfolgsaussichten ungewiss.

**Am eigenen Leib.** Wie leicht klinische Studien scheitern können, hat sich auch bei Sanochemia vor zehn Tagen schmerzhaft gezeigt. Und diese Tatsache wiegt schwerer als der in der Schwere befindliche Impfstoff gegen Alzheimer. Denn US-Partner Avigen konnte in einer Phase-IIb-Studie die Wirksamkeit des Sanochemia-Wirkstoffs Tolperison nicht beweisen.

Auswirkungen hat das aber nur für eine mögliche Zulassung am US-Markt, denn in Deutschland, Asien und Osteuropa ist Tolperison seit Jahren erfolgreich gegen Muskelerkrankungen im Einsatz. Daher möchte Sanochemia nach Prüfung der Studien-Ergebnisse am größten Pharma-Markt der Welt neu durchstarten. Freilich mit einem neuen Partner, doch der muss erst gefunden werden. Die zuletzt geflossene Milestone-Zahlung (2,5 Millionen Dollar) von Avigen kann Sanochemia aber behalten und im vierten Quar-

tal verbuchen. Doch weitere Zahlungen von Avigen dürften bis auf weiteres keine mehr fließen.

**Fazit.** Mutmaßungen über Erfolgsaussichten von Impfstoffen gegen Alzheimer möchten wir an dieser Stelle keine anstellen. Tatsache ist jedoch, dass durch die steigende Lebenserwartung die Krankheitsfälle steigen werden. Hinzu kommt die hohe Dunkelziffer der bisher nicht diagnostizierten Fälle. Eine Heilung ist derzeit noch nicht möglich, es gibt lediglich Arzneien zur Linderung. Für diese werden heute weltweit mehr als vier Milliarden Dollar ausgegeben. Und eine davon produziert Sanochemia.

Hinzu kommt, dass der Betrieb heute viel breiter aufgestellt ist als noch vor ein paar Jahren. Hoffnungs- und Wachstumsträger sind heute unter anderem Kontrastmittel, Wirkstoffe zur Früherkennung von Blasenkrebs und natürlich Tolperison. Denn trotz Rückschlägen in den USA soll in Europa weiter expandiert werden. Eine Halteposition ist die Aktie daher allemal.

## VERANSTALTUNG Anlage '09: Themen und Trends

Der Dezember naht. Und damit auch das sich mittlerweile als fixer Treffpunkt für deutschsprachige Wertpapierprofis etablierte „Wertpapierforum“. An zwei Tagen (1. und 2. Dezember) geht es im Wiener Marriott Hotel um die Aussichten für das Kapitalanlagejahr 2009. Themen sind natürlich die Erwartungen an das Borsejahr unter dem neuen US-Präsidenten. Aber auch die Creme de la Creme der österreichischen börsennotierten Immogesellschaften stellt sich in einer Publikumsdiskussion den Fragen der Anwesenden.

Nicht fehlen dürfen bei dieser Veranstaltung natürlich zwei der brillantesten Redner der deutschsprachigen Investment-szene: Börsenguru Heiko Thieme und der Chefvolkswirt der Deutschen Bank, Norbert Walter, die sich auch schon mal (freundschaftliche) Wortduelle geliefert haben. U. a. sonst noch an Bord: John Beck, Co-Director des internationalen Rentenbereichs bei Franklin Templeton, FX- sowie Zinsspezialist Christophe Chrun von JPMorgan sowie Sal. Oppenheim-CIO Christian Nemeth.

■ **Anmeldung unter [www.businesscircle.at](http://www.businesscircle.at)**



Einer der Gaststars: DB-Chefvolkswirt **Walter**

## ATX - PRIMEMARKET - FORTSETZUNG VON SEITE 14

KGV	D.REND	J.PERF	ISIN	AKTIE	KURS	VORTAG	ÄND.%	52/H	52/T	M/STK
6,28	5,88-58,7	AT0000908504	VIENNA INSURANCE G. S	21,00	18,70+12,3	58,20	16,00	353,368		
3,84	11,67-69,4	AT0000937503	VOESTALPINE	S 19,00	18,00 +5,6	59,27	15,401.661.444			
2,21	11,90-76,9	AT0000827209	WARIMPEX	S 2,12	2,10 +1,0	9,00	2,00	47.634		
3,55	11,79-70,0	AT0000831706	WIENERBERGER	S 12,90	12,30 +4,9	40,91	11,45	953.784		
10,27	3,33-50,1	AT0000834007	WOLFFORD	S 15,33	15,00 +2,2	30,62	13,50	4.340		
3,76	5,68-67,3	AT0000837307	ZUMTOBEL	S 9,65	8,80 +9,7	31,16	8,22	267.212		

KGV	D.REND	J.PERF	ISIN	AKTIE	KURS	VORTAG	ÄND.%	52/H	52/T	M/STK
4,62	4,40-80,0	AT0000609631	CONTINUOUS	S 50,00	50,00 +0,0	250,00	50,00	190		
5,78	0,00-63,3	AT0000660659	ATRIUM EUROP. RE	S 3,55	3,70 -4,1	10,00	3,25	908.368		
6,73	6,97-46,4	AT0000644505	LENZING	S 214,41	200,90 +6,7	405,99	196,80	1.282		
1,13	0,00-63,6	GAT00TEAKHOLZ8	TEAK HOLZ	S 3,31	3,60 -8,1	9,11	3,49	17.078		

KGV	D.REND	J.PERF	ISIN	AKTIE	KURS	VORTAG	ÄND.%	52/H	52/T	M/STK
9,52	4,24-22,2	AT0000779061	SCHLUMBERGER ST	17,11	17,11 +0,0	21,99	16,40	160		
7,50	5,38-27,4	AT0000779079	SCHLUMBERGER VZ	13,44	13,49 -0,4	19,50	11,21	200		
68,33	0,00	AT0000713854	TELETRADER.COM	-	2,05 +0,0	6,85	2,00	-		
10,79	3,33	AT0000815402	UBM ST	-	30,00 +0,0	51,00	30,00	-		
30,12	3,09	22,9	AT0000824503	VLBG. LANDESBK-ANT	-	97,25 +0,0	99,50	70,00	-	
85,71	0,00	62,5	AT0000766308	WEBFEETV.COM	0,60	0,60 +0,0	1,80	0,60	15.308	

## ANLEIHEN

ISIN	ANLEIHE	KURS	LZT.	KURS	ÄND.%	52/H	52/T	M/STK
XS0177170064	1,5% OJAG Exchn.	-	-	-	-	-	-	-
XS0176662229	4,375% Bundesimmog.*	-	98,50	+0,0	101,45	96,00	-	-
XS0155106171	4,625% Bundesimmog.*	-	100,00	+0,0	102,55	97,50	-	-
DE0009842443	3,75% ESTAG 03-08*	-	99,80	+0,0	99,80	99,15	-	-
AT0000341623	3,75% OMV 03-10	96,00	96,50	-0,5	99,60	95,95	20.000,00	-
AT0000351465	4% Immofinanz Wandelanl. 01-08	-	100,00	+0,0	145,00	81,00	-	-
AT0001171715	4,25% ÖBB 03-10	-	97,00	+0,0	100,30	97,00	-	-
XS0172844283	5% Telekom 03-13	-	93,50	+0,0	100,50	93,50	-	-
AT0000341615	5,25% Bauholding 03-08	-	100,00	+0,0	100,25	99,80	-	-
XS0140090514	5,25% EVN 01-11	-	100,50	+0,0	103,65	99,00	-	-
AT0000396023	5,5% BBAG 01-08	-	99,75	+0,0	101,00	99,75	-	-
AT0000330915	5,5% CLC Wandelanleihe 01-06	-	20,00	+0,0	85,00	20,00	-	-
AT0147234479	5,5% KELAG 02-09*	-	99,75	+0,0	101,55	99,75	-	-
AT0000341003	5,875% Egger 02-09	-	99,20	+0,0	101,35	99,20	-	-
AT0000341052	6% Andritz 02-08/1	-	100,00	+0,0	101,60	99,90	-	-
AT0001159702	6% ARWAG Wohninvest 94-04	-	100,10	+0,0	103,10	100,10	-	-
AT0000443056	6% RHI nr Wandelanl. 02-09/B*	-	300,01	+0,0	300,01	280,00	-	-
AT0000347703	6% SPAR 01-06/1	-	100,00	+0,0	103,35	100,00	-	-
AT0000347729	6% SPAR 02-09/1	-	99,50	+0,0	102,50	99,50	-	-
AT0000341086	6,875% Bau Holding 02-07/1	-	100,00	+0,0	102,10	100,00	-	-

## ÖSTERREICHER IM AUSLAND

AKTIE	BRANCHE	KURS	VORTAG	52/H	52/T
AT/5	SM	3,91	4,00	18,30	3,50
AUSTRIAMICROSYSTEMS	SM	19,50	19,70	63,60	20,80
BKI BIODIESEL	UT	6,14	6,00	22,80	5,82
BEKO HOLDING	SW	3,78	3,78	3,98	2,82
C.A.T. OIL	ÖI	2,33	2,23	18,79	1,66
C-QUADRA	IN	14,90	14,90	47,70	13,80
FABASOFT	SW	2,10	2,10	3,70	1,75
GERICOM	IT	0,71	0,74	1,18	0,56
MAGNA INTA	AZ	39,08	38,96	92,00	36,30
PANKL RACING SYS	AZ	-	14,10	36,90	14,00
PLAUT	SE	0,45	0,41	0,84	0,39
SANOCHEMIA	PH	4,15	4,15	9,24	4,00
SEZ HOLDING	MB	37,55	36,90	45,45	18,20
UPDATE	IT	2,67	2,50	4,29	2,01
WINTERTHUR	IT	40,00	40,00	75,00	33,80

## TERMINMARKT ATX

CALL	CALLLETZTER	TAGES	UMS	OPEN	PUT	PUT	LETTZER	TAGES	UMS	OPEN
KAUF	VERK.	KURS	HOCH	TIEF	STK.	INT.	STRIKE	KAUF	VERK.	KURS
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

## AUSTRIAN TRADING INDEX

NOV. 08	KURS	ÄND.	52/H	52/T	M/STK
-	2850	-	-	-	110
-	2950	-	-	-	20
-	3000	-	-	-	-
-	3350	-	-	-	10
-	3400	-	-	-	83
-	3450	-	-	-	20
-	3500	-	-	-	18
-	3550	-	-	-	10
-	3700	-	-	-	600