

# Sanochemia: Meilensteine sind die beste Medizin

## EVENT Auf der Suche nach Kapital

Wer derzeit Kapital benötigt, ist ein armer Hund. Denn die Banken verleihen aufgrund der Finanzmarktkrise nur ungern Geld, entsprechend sind auch die Kreditzinsen und Risikoaufschläge in letzter Zeit in die Höhe geschossen. Zwar gibt es seit Mittwoch einen Lichtblick, weil die Notenbanken der USA, Großbritanniens und der EU die Leitzinsen um einen halben Prozentpunkt gesenkt haben, doch für eine echte Entspannung ist damit auch noch nicht gesorgt.

Eine Möglichkeit, anderweitig an Geld zu kommen, bietet die heute, Freitag, stattfindende Capital Connection '08 im Wiener Marriott Hotel (www.capitalconnection.at). Veranstalter wird der Event vom Konferenzunternehmen Business Circle in Kooperation mit der Association for Corporate Growth. Ziel ist die Vernetzung von Investoren, Beratern und Unternehmen, die Kapital zur Finanzierung ihres Wachstums oder ihrer Geschäftsentwicklung suchen. Die Gespräche werden in Form sogenannter Speed Datings abgehalten. Der heurige thematische Schwerpunkt: Beteiligungsprojekte in CEE und Unternehmens-Nachfolgen in Österreich.

Die Veranstaltung richtet sich insbesondere an Entscheidungsträger aus wachstumstarken Unternehmen, klassischer Industrie, Spin-offs sowie Familienbetriebe, aber auch an Unternehmensgründer und Start-ups – zudem an Unternehmer und Manager, die Kapital für eine Akquisition oder einen Management Buy Out suchen. (mile)

Sanochemia muss kleinere Brötchen backen“, lautete der Titel unserer Analyse am 7. Februar 2008. Heute steht fest: Der Aktienkurs hat sich seither mehr als fünfzig entwickelt. Notierte die Aktie damals noch bei 7,80 €, so ist sie heute um 4,60 € zu haben – ein Abschlag von 41 Prozent. Für einen Vertreter der als defensiv geltenden Pharmabranche ist das, selbst in Zeiten wie diesen, ein herber Verlust. Zum Vergleich: Der Bloomberg World Pharma Index hat im gleichen Zeitraum 9,5 Prozent verloren. Wengleich eingeräumt werden muss, dass das burgenländische Unternehmen mit Notiz in Frankfurt wohl eher mit den S-DAX-

Werten vergleichbar ist, als mit den im Index vertretenen Pharmagiganten. Und hier verläuft die Entwicklung ziemlich parallel. Nichtsdestotrotz wurden die Brötchen für die Aktionäre kleiner. Ein Index-Vergleich ist für die meisten Anleger wohl eher zweitrangig.

**Kleine Firma – kleine Erfolge.** Doch trotz Kursverfall an der Börse haben zuletzt die kleinen Etappensiege zugenommen. Einer davon war die Rückkehr in die Gewinnzone im dritten Quartal. Konkret wurde ein Gewinn von neun Cent je Aktie erzielt. Zugegeben, das ist wenig berauschend, aber immerhin sind sechs Quartale vergangen, seit ein besseres Ergebnis erzielt wurde (s. Grafik).

Bei den Neunmonatszahlen bleibt jedoch ein Minus von 33 Cent je Aktie. Selbst bei einem starken vierten Quartal wird es schwer werden, das Gesamtjahr mit schwarzen Zahlen abzuschließen. Genau genommen hat Sanochemia in seiner Historie noch nie einen Quartalsgewinn von 33 Cent erzielt – doch unerreichbar ist es nicht. Zumindest sollte es gelingen, das Jahresergebnis 2007 von minus 44 Cent zu übertreffen, denn damals hatten Einmaleffekte im vierten Quartal das Ergebnis gedrückt. Zum guten Abschneiden im dritten Quartal hat aber auch das Finanzergebnis beigetragen. Dazu muss man wissen, dass Sanochemia Devisen-Termingeschäfte nicht nur zur Währungsabsicherung einsetzt, sondern auch um den Gewinn aufzupäppeln. Im dritten Quartal lief es gut, in den beiden Vorquartalen eher weniger. Derartige Spekulationsgeschäfte sind aber Geschäfte, versichert CEO Herbert Frantsits gegenüber dem WirtschaftsBlatt.

Doch sehen wir uns die Ergebnisse der einzelnen Segmente in den ersten drei Quartalen

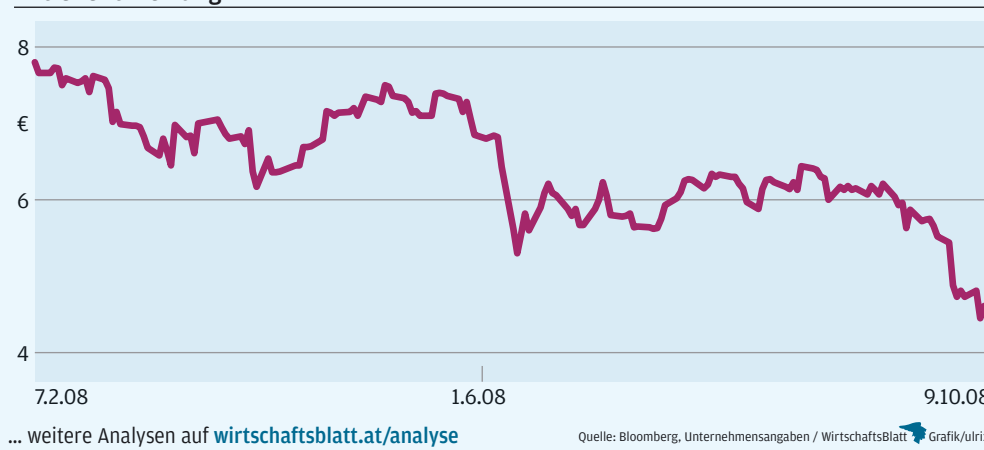
### SANOCHEMIA Kennzahlen

Quartalszahlen	1/2007	2/2007	3/2007	4/2007	1/2008	2/2008	3/2008
Umsatz	8,5 Mio. €	9,0 Mio. €	6,8 Mio. €	5,4 Mio. €	6,3 Mio. €	6,2 Mio. €	8,0 Mio. €
Gewinn pro Aktie	0,10 €	0,06 €	-0,02 €	-0,58 €	-0,22 €	-0,21 €	0,09 €

### Entwicklung der einzelnen Geschäftsbereiche

1. bis 3. Quartal	Umsatz		EBIT	
	2007	2008	2007	2008
Humanpharmazeutika	9,46 Mio. €	11,08 Mio. €	0,79 Mio. €	1,66 Mio. €
Produktion	13,78 Mio. €	8,93 Mio. €	2,54 Mio. €	-0,81 Mio. €
F&E	1,00 Mio. €	0,46 Mio. €	0,51 Mio. €	-1,54 Mio. €
Sonstiges/Überleitung	-	-	-3,48 Mio. €	-2,23 Mio. €
Gesamt	24,24 Mio. €	20,47 Mio. €	0,37 Mio. €	-2,92 Mio. €

### Aktienentwicklung



einmal genauer an. Im Bereich Humanpharmazeutika, der im Wesentlichen das Kontrastmittelportfolio (z. B. für Röntgen) umfasst, ist der Umsatz um 17 Prozent auf 11,1 Millionen € gestiegen. Das EBIT konnte auf 1,7 Millionen € mehr als verdoppelt werden. Interessant ist aber auch, dass der Produktionsbereich als Hauptumsatzbringer abgelöst wurde. Der Grund dafür ist im Wesentlichen der Patentablauf bei einem Umsatzträger in der Auftragsproduktion. Ein Umstand der sich auch in den kommenden Bilanzen negativ bemerkbar machen dürfte.

**Medikamenten-Pipeline.** Besser sieht es bei den Erlösen aus Milestonezahlungen aus. Mit dem US-Partner Avigen konnte eine Vertragsmodifikation bei der Entwicklungsleistung für einen Wirkstoff gegen Muskelerkrankungen erreicht werden, wodurch zusätzlich fünf Millionen Dollar fließen werden. Davon wanderten Ende September bereits 2,5 Millionen Dollar über den großen Teich, die im vierten Quartal ergebnis-

wirksam werden. Mitte September kam dann noch die Meldung über die Einreichung eines Österreich-Patents für ein neu entwickeltes Verfahren zur Herstellung von synthetischem Galantamin. Zudem wurde auch der weltweite Patentschutz beantragt, wodurch ein bereits geltender Syntheschutz von 2014 auf 2027 ausgedehnt werden soll. Eingesetzt wird der Wirkstoff übrigens in Alzheimer-Präparaten von Partnerunternehmen der Pharmabranche.

**Fazit.** Das KGV ist derzeit noch negativ, doch der Ausblick wird zusehends besser. Aufgrund der geringen Konjunkturabhängigkeit und der hohen Eigenkapitalquote von 60 Prozent spielen Finanzkrise und Rezessionsgefahren bei der Betriebsführung eine wesentlich geringere Rolle als bei anderen Unternehmen. Dennoch ist ein Investment in das relativ kleine Pharmaunternehmen mit einer relativ geringen Produktpipeline nur etwas für spekulative Anleger. Für diese lautet unsere Empfehlung: Kaufen.



**Trotz Kursverfall haben die Etappensiege zugenommen**

MANFRED HAIDER  
manfred.haider@wirtschaftsblatt.at

### ATX – PRIMEMARKET – FORTSETZUNG VON SEITE 18

KGV	D.REND.	J. PERF.	ISIN	AKTIE	KURS	VORTAG	ÄND.%	52/H	52/T	M/STK
20,06	2,39-11,8	AT0000746409	VERBUND KAT. A	S	35,62	37,72	-5,6	59,30	35,621.002.232	
10,02	3,69-43,9	AT0000908504	VIENNA INSURANCE G.	S	28,12	29,85	-5,8	58,20	28,12.399.622	
3,31	13,54-73,9	AT0000937503	VOESTALPINE	S	16,20	15,51	+4,5	64,70	15,513.837.874	
2,11	12,50-71,0	AT0000827209	WARIMPEX	S	2,80	2,00	+40,0	9,60	2,00.21.480	
4,65	9,01-67,2	AT0000831706	WIENERBERGER	S	15,30	16,10	-5,0	46,75	15,301.713.772	
11,71	2,92-42,7	AT0000834007	WOLFD	S	17,59	17,10	+2,9	33,15	16,68.3.048	
3,51	6,08-70,6	AT0000837307	ZUMTOBEL	T	8,22	7,60			8,22.129.180	

KGV	D.REND.	J. PERF.	ISIN	AKTIE	KURS	VORTAG	ÄND.%	52/H	52/T	M/STK
7,39	2,75-70,9	AT0000609631	ALL. PORR VZ	S	80,00	80,00	+0,0	278,00	80,00	100
7,66	0,00-49,7	AT0000606059	ATRIUM EUROP. RE	S	5,18	4,90	+5,7	10,56	4,501.323.900	
7,27	6,45-46,9	AT0000644505	LENZING	S	212,80	217,00	-1,9	406,90	212,80.1.600	
1,31	0,00-51,6	AT0000728048	TEAK HOLZ	S	3,95	4,20	-6,0	9,19	3,95.1.400	

KGV	D.REND.	J. PERF.	ISIN	AKTIE	KURS	VORTAG	ÄND.%	52/H	52/T	M/STK
9,52	4,24	-	AT0000779061	SCHLUMBERGER ST	42,00	41,25	+1,8	44,00	37,55	560
8,62	4,68-22,9	AT0000797079	SCHLUMBERGER VZ	14,01	15,50	-9,6	19,50	14,01	200	
67,00	0,00	-	AT0000713854	TELETRADER.COM	-	2,01	+0,0	6,85	2,00	
3,19	2,68-33,3	AT0000692306	TG HOLD. ST	8,00	8,29	-3,5	14,45	5,50	200	
16,91	2,13	-	AT0000815402	UBM ST	-	47,00	+0,0	52,00	38,00	
29,97	3,11	-	AT0000824503	VLBG. LANDESBK-ANT	-	97,25	+0,0	99,50	70,00	
0,00	1,23	3,5	AT0000824701	VLBG. VB PS	708,00	710,75	-0,4	710,75	684,75	20
128,57	0,00-40,0	AT0000766308	WEBFRETTV.COM	0,45	0,45	+0,0	0,90	0,43	5.400	
10,65	5,28	-	AT0000741301	WIENER PRIVATBANK SE	-	18,00	+0,0	24,00	15,30	

### ANLEIHEN

ISIN	ANLEIHE	KURS	LZT.	KURS	ÄND.%	52/H	52/T	M/STK
XS017170064	1,5% ÖJAG Exchn.	-	-	-	-	-	-	-
XS017666229	4,375% Bundesimmog.*	-	97,50	+0,0	101,45	96,00	-	-
XS0155106171	4,625% Bundesimmog.*	-	99,25	+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	97,15	97,50	-0,4	99,60	95,95	14.000,00	-
AT0000351465	4% Immofinanz Wandelanl. 01-08	-	100,00	+0,0	145,00	81,00	-	-
AT0000171715	4,25% ÖBB 03-10	-	98,40	+0,0	100,30	97,15	-	-
XS0172844283	5% Telekom 03-13	95,90	96,75	-0,9	100,50	94,55	1.000,00	-
AT0000341615	5,25% Bauholding 03-08	-	100,00	+0,0	100,25	99,80	-	-
XS0140090514	5,25% EVN 01-11	101,75	101,15	+0,6	103,65	99,00	12.000,00	-
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	-	-
AT0000344779	5,5% KELAG 02-09*	-	99,95	+0,0	101,55	99,90	-	-
AT0000341003	5,875% Egger 02-09	-	99,25	+0,0	101,35	99,25	-	-
AT0000341052	6% Andritz 02-08/1	-	100,00	+0,0	101,60	99,90	-	-
AT0000159702	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	-	99,65	+0,0	102,50	99,65	-	-
AT0000341086	6,875% Bau Holding 02-07/1	-	100,00	+0,0	102,10	100,00	-	-

### ÖSTERREICH IM AUSLAND

AKTIE	BRANCHE	KURS	VORTAG	52/H	52/T
AT&S	SM	5,50	5,40	19,08	5,40
AUSTRIAMICROSYSTEMS	SM	29,95	30,00	63,60	25,00
BDI BIODESEL	UT	9,38	9,36	23,70	9,16
BEKO HOLDING	SW	3,77	3,64	3,98	2,82
C.A.T. OIL	ÖI	2,32	2,58	19,79	2,43
C-QUADROT	IN	34,00	33,50	48,51	31,20
FABASOFT	SW	2,50	2,50	4,05	2,46
GERICOM	IT	0,77	0,79	1,18	0,56
MAGNA INT.A.	AZ	44,61	45,00	95,07	41,01
PANKL RACING SYS	AZ	22,00	20,30	39,51	20,30
PLAUT	SE	0,40	0,40	0,85	0,39
SANOCHEMIA	PH	4,61	4,77	9,84	4,29
SEZ HOLDING	MB	37,10	37,10	45,45	18,20
UPDATE	IT	2,78	2,65	4,54	2,01
WINTERTHUR	IT	47,00	50,00	77,35	46,20

### TERMINMARKT ATX

CALL	CALLLETZER	TAGES	UMS OPEN	PUT	PUT LETZTER	TAGES	UMS OPEN
KAUF	VERK.	KURS	HOCHTIEF	STK.	INT.	STRIKE	KAUF
VERK.	KURS	HOCHTIEF	STK.	INT.	STRIKE	KAUF	VERK.
DEZ. 08	-	-	2237,00	2090,00	-	16661	-
MÄRZ 09	-	-	-	-	-	1793	-
JUNI 09	-	-	-	-	-	437	-
SEPT. 09	-	-	-	-	-	178	-
MÄRZ 10	-	-	-	-	-	110	-
SEPT. 10	-	-	-	-	-	30	-