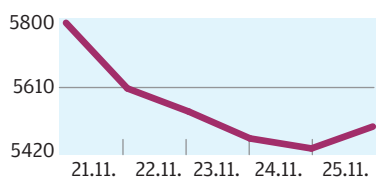


DAX -Woche

5-Tages-Performance: -307,37 Punkte / -5,30 %



Deutsche Börse	0,44 %
Henkel	0,21 %
Merck	-0,47 %
HeidelbergCement	-9,58 %
MAN	-9,68 %
Commerzbank	-13,48 %

5492,87

Stand: 18:00

HOCHPROZENTIGES DER WOCHE



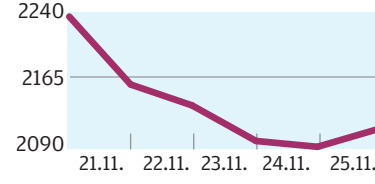
REMY COINTREAU

-0,12%

CEO Laborde schenkt Anlegern am Dienstag reinen Wein ein

Euro Stoxx 50 -Woche

5-Tages-Performance: -125,42 Punkte / -5,61 %



Dt. Börse	0,44 %
Anheuser Bush	-0,29 %
Unilever	-1,69 %
ING Groep	-10,31 %
Intesa Sanpaolo	-11,49 %
Nokia	-16,13 %

2111,26

Stand: 18:00

INTERVIEW Gesundheitsexperte Cyrill Zimmermann betrachtet chilenische Generika-Hersteller als attraktive Anlageobjekte

„Made in Chile genießt in Südamerika hohes Ansehen“

Adamant-CEO Cyrill Zimmermann ist für die Fonds von Lacuna-CEO Thomas Hartauer auf der Suche nach neuen Anlagetrends. Er hat aber auch Tipps für den Anleger von nebenan.

WirtschaftsBlatt: Angesichts der Staatsschuldenkrise in Europa möchte ich eine etwas provokante Frage stellen. Halten Sie es auf Sicht von zwei Jahren für wahrscheinlicher, dass eher ein großer, global aufgestellter Pharmakonzern pleitegeht, oder zwei Mitgliedsstaaten der EU?

Cyrrill Zimmermann: (lacht) Ich hoffe beides nicht, aber Zweiteres halte ich für wahrscheinlicher. Große Namen wie Pfizer, Roche oder Novartis werden sicher nicht in Konkurs gehen, denn die haben sehr gute Cashflows und hohe Reserven. Die haben aktuell sogar sehr gute Möglichkeiten zu akquirieren, wie wir erst vor ein paar Tagen bei Gilead mit Pharmasset gesehen haben.

Wenn man schaut, dass eine bis 2015 laufende Anleihe von Novartis aktuell mit 0,6 Prozent rentiert und eine bis 2013 laufende Anleihe von Bristol Myers mit 0,63 Prozent, ist das dann ein Ausdruck der guten Bonität dieser Unternehmen, oder dass die Staatsanleiherenditen in der Schweiz und den USA auch sehr niedrig sind?

Zimmermann: Sowohl, als auch. Im Normalfall entspricht die Rendite dem risikolosen Zinssatz Plus der Risikoprämie einer Firma. Der 10-jährige risikolose Zinssatz in der Schweiz liegt bei 0,8 Prozent, im kurzfristigen Bereich noch weiter darunter. Ähnlich ist es in den USA.

Thomas Hartauer: Es gibt zum Teil schon inverse Zinsstrukturen. Vor zwei Wochen hat die Deutsche Bundesbank sogar ausprobiert, bei Dreimonatsanleihen auf der Geldseite einen negativen Zinssatz einzugeben. Auch da sind Umsätze zustande gekommen.

Sie haben Pharmasset angesprochen, Gilead hat letzten Montag einen Aufschlag von 90 Prozent auf den Schlusskurs vom Freitag geboten. Ist dieser hohe Aufschlag ein Zeichen für die Attraktivität von Pharmasset oder ist es auch ein Zeichen, dass große Player bereit sind, für innovative Unternehmen wieder mehr zu bezahlen?

Zimmermann: Auch das ist eine Kombination. 90 Prozent Aufschlag sind sicher atypisch, im Normalfall sind es 25 bis 50 Prozent. Das zeigt, dass Gilead



„Das Einsparpotenzial ist bei Krankenhäusern und Ärzten am größten“

Thomas Hartauer
CEO, Lacuna

makonzerne erzielen ohnehin rund 50 Prozent ihrer Umsätze außerhalb der USA. Man darf auch nicht die Demographie vergessen. Die Zahl der Menschen über 60 Jahre wird sich in den nächsten 40 Jahren verdreifachen. Davon profitiert Medtech als Ersatzteil-lager. Das zeigt, wohin die Reise geht.

Apropos Reise, auf Ihrer Homepage habe ich gelesen, dass Sie vor Kurzem Brasilien und Chile besucht haben, um nach aussichtsreichen Aktien Ausschau zu halten. Welche Eindrücke haben Sie gewonnen?

Zimmermann: Diesmal war mein Kollege Samuel Stursberg unterwegs, aber ich war auch schon öfter dort. Chile ist vor allem von der Generika-Seite interessant. Dazu gehört etwa CFR, eine Firma, die erst in diesem Jahr an die Börse gegangen ist. Nach Chile sind ja ursprünglich sehr viele deutschsprachige Emigranten ausgewandert, die neben den Spanischsprachigen und Einheimischen für einen interessanten Pot sorgen, um Innovationen voranzutreiben. Auch die Arbeitsmoral ist vorhanden, was in umliegenden Ländern wie Bolivien, Kolumbien oder Peru nicht immer der Fall ist. „Made in Chile“ genießt in der Region hohes Ansehen. Dadurch hat Chile gute Chancen in den umliegenden Ländern seine Generika-Produkte als Alternative zu Branded Products aus Europa oder Amerika zu verkaufen.

Und was ist mit Brasilien?

Zimmermann: In Brasilien gibt es im Generikabereich nur wenige Investitionsmöglichkeiten, aber es ist mit 200 Millionen Einwohnern das größte Land Südamerikas. Dort gibt es Firmen, die Zahnärzten nach ihrem Universitätsabschluss die Infrastruktur für Gruppenpraxen zur Verfügung stellen. Wichtig sind auch Schönheit und Ästhetik. In Brasilien werden nach Amerika und China die meisten Schönheitsoperationen durchgeführt.

Sie reisen in ferne Länder, um unterbewertete Aktien zu finden. Aber was nützt das, wenn andere große Marktteilnehmer das nicht genauso sehen? Kurse werden doch primär von Stimmungen getrieben.

Zimmermann: Ein wichtiger Punkt, denn wir waren in einigen Ländern überhaupt der erste Investor, den man gesehen hat. Wir versuchen Trends immer frühzeitig zu erkennen.

Das Interview führte
MANFRED HAIDER

manfred.haider@wirtschaftsblatt.at

„Das umsatzstärkste Medikament der Welt verliert seinen Patentschutz“

Cyrrill Zimmermann
CEO, Adamant Biomedical



Der Schweizer **Cyrrill Zimmermann** (re.) ist CEO von Adamant, einem Spezialisten, der für die Fonds von Lacuna-CEO **Thomas Hartauer** das Research des Gesundheitssektors übernimmt

sehr großes Interesse an Pharmasset hat. Man darf aber nicht vergessen, dass deren Hepatitis-C-Medikament erst Daten der Phase II-Studie hat. Diese sind zwar eindrucklich, aber Phase III wurde erst gestartet.

Angenommen, Ihr Nachbar würde Sie fragen, welche Aktie derzeit attraktiv ist, und Sie könnten nur eine einzige nennen, welche wäre das?

Zimmermann: Als Schweizer bin ich natürlich etwas vor-

belastet und würde Novartis sagen. Fast alle großen Pharmafirmen haben Probleme mit Patentabläufen. Vor zwei oder drei Jahren war das auch bei Novartis so, derzeit haben sie aber eine gute Produktpipeline. Lipitor von Pfizer zum Beispiel ist mit elf Milliarden \$ das umsatzstärkste Medikament der Welt. Es verliert Ende November den Patentschutz. Wir investieren daher eher in Biotech, Medtech und Generika. Pharma hat pro Jahr

ein Umsatzwachstum von zwei bis fünf Prozent, Generika von zehn Prozent und Biotech von 15 Prozent. Allerdings sind 80 Prozent der Biotechfirmen noch nicht profitabel sind. Das darf man nicht vergessen.

Wenn Sie noch einen zweiten Nachbarn hätten, der sehr risikobereit ist, was würden Sie dem empfehlen?

Zimmermann: Schwierige Frage. Gilead hat Pharmasset

sicher teuer gekauft, ist aber breit aufgestellt und mit einem KGV von zehn günstig. In einer sehr spannenden Phase sind Biogen Idec und Alexion.

Welche Auswirkungen haben die Sparmaßnahmen in Europa auf den Health Care-Sektor?

Hartauer: Wenn man Kosten senken will, muss man sich an die großen Blöcke halten. Das sind die Kosten für Ärzte und Krankenhäuser. Medizintechnik und Medikamente, also jene Bereiche, in die man als Anleger wirklich investieren kann, machen nur 17 oder 18 Prozent der Ausgaben im Gesundheitsbereich aus.

Die Pharmafirmen sind bekannt dafür, hohe Dividenden zu zahlen. Banken und Versorger auch, allerdings kam es bei einigen Geldhäusern und den deutschen Versorgern zuletzt zu Dividendenkürzungen. Könnte es dazu auch im Pharmabereich kommen?

Zimmermann: Ich sehe dieses Szenario am ehesten dann, wenn es aufgrund von M&A-Aktivitäten zu Goodwill-Abschreibungen kommt. Ansonsten sind die Medikamentenumsätze zuletzt auf der ganzen Welt gewachsen. Auch in Amerika. Große US-Phar-