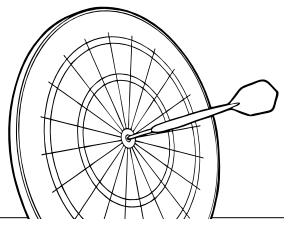


Hot Corner



Krebs-Impfstoff

Scancell Der Biotech-Sektor in Grossbritannien hat sich im vergangenen Jahr ausserordentlich gut entwickelt. Heraus ragen die Aktien **Scancell** (Aim: SCLP, 41,5p am Dienstag, 80,9 Mio. £ Börsenkaptalisierung). Die am Alternative Investment Market (AIM) kotierten Valoren vervielfachten sich allein in den vergangenen zwölf Monaten von 8 auf 40p. Zwischenzeitlich notierten sie gar über 60p.

Scancell hat sich auf die Entwicklung von Krebsimpfstoffen spezialisiert und profitiert dabei von den neuesten Erkenntnissen aus der Welt der Immuntherapien. Krebsforscher gehen heute davon aus, dass das menschliche Immunsystem soweit stimulierbar ist, dass es den Krebs selbständig vernichtet. Auf die herkömmlichen Chemotherapien mit ihren schweren Nebenwirkungen soll dank der Immunbehandlungen künftig verzichtet werden. Analysten trauen diesem Ansatz bereits ein jährliches Umsatzpotenzial von über 30 Mrd. \$ zu. Unternehmen wie Roche, Bristol-Myers Squibb und Merck forschen an entsprechenden Wirkstoffen. Ein Wettlauf hat begonnen. Die meisten Produktkandidaten befinden sich allerdings erst in der klinischen Phase II.

Wunschkandidatin Roche

So weit ist Scancell, die 1997 aus einem Spin-off der Universität Nottingham hervorging, mittlerweile auch. Doch der Ansatz ihrer Therapie ist ganz anders. Scancell entwickelt aus menschlichen Antikörpern einen Impfstoff, der zielgerichtet den Krebs bekämpft. Die Immuntherapien, an denen die meisten Pharmaunternehmen forschen, seien nicht zielgerichtet und verursachten daher eine Reihe von Nebenwirkungen, wie CEO Richard Goodfellow im Gespräch mit FuW erläutert. Der Impfstoff SCIB1 wird gegenwärtig in der Behandlung von schwarzem Hautkrebs (Melanome) getestet. Schwarzer Hautkrebs gilt als besonders aggressiv. Wenn die Tumore unentdeckt bleiben und Zugang zum Blut- und Lymphsystem bekommen, bilden sich Metastasen im ganzen Körper, was kaum mehr zu behandeln ist.

Der Scancell-Impfstoff wird den Patienten verabreicht, sobald ein Melanom auf der Haut entdeckt wird. Er soll dann die tödliche Krankheit in ein chronisches Leiden transformieren, das – gemäss Goodfellow – medizinisch gut begleitbar ist. Die ersten Versuche an Tieren in der klinischen Phase I lagen über den Erwartungen. In der laufenden Phase II ist die Krankheit bei ersten Patienten, die als hoffnungslose Fälle galten, bereits verschwunden, wie der CEO berichtet. 2014 sollen alle Daten vorliegen, dann spätestens will Goodfellow Scancell verkaufen.

«Ein Verkauf war immer unser Ziel», gibt er offen zu. Scancell habe gar nicht die Ressourcen, den Wirkstoff auf den Markt zu bringen. Am liebsten würde Goodfellow an Roche verkaufen. «Wir würden perfekt zueinander passen», meint er. Vorerst sei die Finanzierung soweit gesichert, dass SCIB1 auch durch die klinische Phase III kommen würde. Scancell arbeitet effektiv, der Cash-burn beträgt rund 2 Mio. £ im Jahr (Stand 2012).

Weitere Finanzierungsrunde

Geschäftsführer Goodfellow ist optimistisch, dass alles glatt läuft. Schliesslich seien im Moment so gut wie alle grossen Pharmaunternehmen auf Einkaufstour, sagt er. Mittlerweile haben die Scancell-Forscher noch einen weiteren Wirkstoff entdeckt. Um ihn weiterzuentwickeln, benötigt die Gesellschaft indes eine weitere Finanzierungsrunde.

Vor einigen Wochen war Goodfellow in der Schweiz, um Investoren zu gewinnen. Für risikofähige Anleger, die auf eine Übernahme der Gesellschaft setzen, ist ein Einstieg in Scancell nicht zu spät. **PA**

Stabiles gerät ins Schwanken

SCHWEIZ Defensive Titel zeigen stärkere Kursschwankungen – In der Konsolidierung empfehlen sich Aktien mit niedrigem Beta

ANDREAS KÄLIN

Es sind verrückte Zeiten: Der Roche-Genussschein schoss in diesem Jahr in der Haussephase bis zum 22. Mai um über 40% hoch, bevor er in der anschliessenden Börsenkorrektur überdurchschnittlich stark um rund 10% gefallen ist – und das, obwohl der Pharmatitel gemeinhin zu den defensiven, stabilen Werten gezählt wird.

Über die vergangenen drei Jahre berechnet weist er ein Beta von 0,93 auf. Das heisst, er hat weniger stark geschwankt als der Markt. Wird das Beta allerdings nur über ein Jahr hinweg berechnet, zeigt sich Erstaunliches: Der Genussschein hat über diesen Zeitraum ein Beta von 1,06 und hat Marktschwankungen überdurchschnittlich stark mitgemacht.

Ein neues Phänomen

Dahinter steckt ein Phänomen: In der jüngsten Hausse haben auch defensive Titel mit einem tiefen Beta den Markt outperformt, voran die Pharmavaloren, weil Anleger auf der Suche nach Rendite in einem unstillen Umfeld auf relativ sichere Dividendenpapiere setzen – als Substitut für Anleihen, die derzeit sehr niedrig verzinst werden. In diesem Zusammenhang ist erwähnenswert, dass Roche heuer zum 26. Mal in Folge die Dividende erhöht hat.

Dass die Titel von Roche wie Novartis in der Korrekturphase seit Mai besonders stark nachgegeben haben, wird sich mit der Anlegerpsychologie erklären lassen: Am einfachsten trennt man sich von Titeln, die im Depot besonders gut gelaufen sind – auch wenn das in der Regel nicht das vernünftigste Verhalten darstellt.

Das Phänomen mit den schwankenden Defensiven ist ein Zeichen für Übertreibungen. Dennoch sind die Regeln in



Das Hauptgebäude der Credit Suisse am Paradeplatz in Zürich gaukelt eine Stabilität, die den Aktien der Grossbanken abgeht.

Bezug auf das Beta nicht ausser Kraft: Finanzwerte wie UBS und die noch volatilen Credit-Suisse-Aktien haben ein Beta von klar über 1. Das gilt auch für Zykliker, vor allem die Valoren der Uhrenhersteller Richemont und Swatch Group fallen mit grossen Auf- und Abwärtsbewegungen auf. Eine spezielle Position unter den Industrieunternehmen nimmt der Lift- und Fahrtreppenhersteller Schindler ein: Die Partizipationsscheine haben traditionell

ein Beta von unter 1. Ihre defensiven Qualitäten erklären sich mit dem hohen Anteil des stabilen Servicegeschäfts. Eine noch geringere Volatilität, ein noch tieferes Beta weisen die Aktien von Immobilienfirmen wie Swiss Prime Site oder von Nahrungsmittelherstellern wie Barry Callebaut auf.

Der Nutzen des hohen Beta

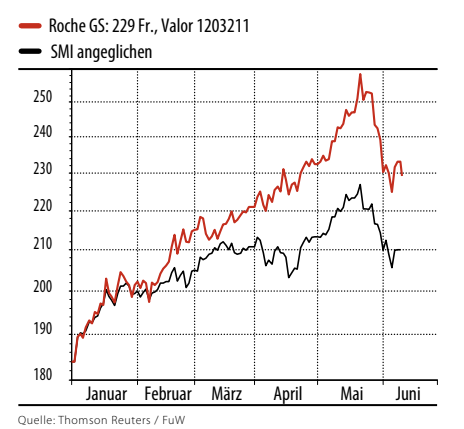
Wie kann der Anleger das Wissen über das Beta nutzen? Grundsätzlich empfiehlt es sich, in Korrekturphasen wie aktuell und in Seitwärtsbewegungen verstärkt in Aktien mit einem niedrigen Beta, mit geringeren Kursschwankungen investiert zu sein.

Die Anleger können andererseits Aktien mit einem hohen Beta zu Absicherungszwecken einsetzen, wie der Fonds AMG Substanzwerte Schweiz es tut. Um sich gegen Markteinbrüche abzusichern, kann er Short-Positionen eingehen und Aktien leer verkaufen. Fondsbetreuer Erhard Lee nutzt für Leerverkäufe gerne die Aktien des Zeitvermittlers Adecco, die in Korrekturphasen in der Regel stärker fallen als der Markt. Besonders gut zum Absichern eignen sich Valoren, die überspitzt formuliert «in Aufwärtsbewegungen ein Beta von 1 und nach unten eines von 2» hätten, so Lee. Dazu zählen für ihn die Titel der Credit Suisse und der UBS, die über die Zyklen hinweg schlecht abschneiden. Anstelle von Leerverkäufen können Privatanleger Short-Mini-Futures auf Einzeltitel zum Absichern erwerben.

Der Beta-Faktor

Der Beta-Faktor einer Aktie gibt an, wie stark sie auf Schwankungen des Vergleichsmarktes reagiert. Ein Beta von 1 bedeutet, dass der Titel sich im Schnitt analog zum Vergleichsindex bewegt. Wenn die Credit-Suisse-Aktie ein Beta von 1,39 hat, bedeutet das, sie steigt im Schnitt um 13,9%, wenn die Schweizer Börse um 10% zulegt – sie fällt aber auch überdurchschnittlich, wenn der Markt nachgibt. Eine defensive Aktie wie die von Swiss Prime Site (Beta von 0,54) macht Marktschwankungen unterdurchschnittlich stark mit. **AK**

Roche GS



Die Gewinner in der Hausse

Unternehmen	Kursgewinn in % ¹
Nobel Biocare	59,2
Lonza	51,7
GAM	41,7
Roche GS	40,5
Temenos	38,8
Actellion	35,8
Credit Suisse	34,1
Meyer Burger	33,5
Givaudan	33,0
Swiss Life	32,9

¹ von 1.1. bis 22.5.2013, Werte aus SMI und SMIM

Die Verlierer in der Korrekturphase

Unternehmen	Kursverlust in % ¹
Roche GS	9,8
GAM	9,1
Transocean	8,9
Richemont	8,8
Dufry	8,1
Novartis	8,0
Swatch Group Namen	7,9
Aryzta	7,7
Holcim	7,4
Adecco	7,4

¹ von 22.5. bis 10.6.2013, Werte aus SMI und SMIM

Die Volatilsten und die Stabilsten

Die volatilsten Aktien	Beta-Faktor	Die stabilsten Aktien	Beta-Faktor
Clariant	1,42	Swiss Prime Site	0,54
Credit Suisse	1,39	PSP Swiss Property	0,63
Richemont	1,37	Barry Callebaut	0,64
UBS	1,37	Swisscom	0,69
Adecco	1,36	Lindt & Sprüngli PS	0,71
Georg Fischer	1,34	Nestlé	0,78
OC Oerlikon	1,28	Partners Group	0,79
Temenos	1,27	Givaudan	0,80
Swiss Life Holding	1,27	Aryzta	0,80
Swatch Group Inhaber	1,25	Galenica	0,86

Quelle: Bloomberg, Beta-Faktor über drei Jahre berechnet

Kurz notiert Schweiz

20% mehr Geld für EU: Der Bruttoertrag aus der Erhebung des Steuerrückhalts auf Zinserträgen von EU-Steuerpflichtigen in der Schweiz für 2012 beträgt 615,4 (Vorjahr: 506,5) Mio. Fr. An die EU-Staaten werden 461,6 Mio. Fr. überwiesen, der Anteil der Schweiz beträgt 153,8 Mio. Fr. Davon gehen 138,5 Mio. Fr. an den Bund und 15,3 Mio. Fr. an die Kantone.

Metall Zug akquiriert in China: Die Metall-Zug-Tochter Schleuniger kauft die Aktiven des chinesischen Herstellers von Kabelbaummaschinen Haofeng und bringt sie in eine neue Tochtergesellschaft ein. Das Unternehmen mit rund 5 Mio. Fr. Umsatz beliefert die chinesische Autoindustrie; der bisherige Besitzer hält an der neuen Gesellschaft 30% und führt sie.

Zulassung für Roche: Früher als erwartet erhielt Roche einen positiven Entscheid der europäischen Arzneimittelagentur EMA für RoACTEMRA. Das Medikament darf nun auch in der Behandlung von Kindern mit Arthritis eingesetzt werden. Die japanische Roche-Tochter Chugai hatte Actemra entwickelt. Das Medikament erzielte 2012 rund 800 Mio. Fr. Umsatz.

Newron-Grossaktionär Zambon kauft zu: Die private italienische Pharmagruppe Zambon, die zu 12,3% am an der SIX kotierten Biotechnologie-Unternehmen Newron beteiligt ist, hat für 132 Mio. € die britische Gesellschaft Profile Pharma erworben. Profile Pharma war bisher im Besitz des niederländischen Konsumelektronik- und Medizintechnikkonzerns Philips. Zahlen zum Geschäft der auf die Behandlung des Stoffwechselleidens zystische Fibrose spezialisierten Unternehmens wollte ein Zambon-Sprecher auf Anfrage nicht verraten. Zambon selbst erzielte 2012 einen Umsatz von 550 Mio. €.

Calida dämpft Lafuma-Sorgen: Der französische Sportbekleidungsproduzent Lafuma, an dem Calida anfangs Jahr einen Anteil von 15,2% erwarb, weist für das erste Halbjahr 2012/13 (per Ende März) infolge von Bilanzbereinigungen einen Verlust von 60 Mio. € aus. Dies werde das eigene Halbjahresergebnis voraussichtlich höchstens mit 2 Mio. Fr. belasten, beruhigt die Schweizer Wäschegruppe. Sie hat nun die Möglichkeit, die Beteiligung an Lafuma bei der bevorstehenden Kapitalerhöhung auf 29% aufzustocken.

Kurz notiert Ausland

Softbank erhöht Angebot für Sprint: Der Telekommunikationsgigant Softbank hat im Bieterkampf um den US-Mobilfunker Sprint Nextel nachgelegt. Nun bieten die Japaner 21,6 statt 20,1 Mrd. \$ und erhöhen die Barkomponente deutlich von 12,1 auf 16,6 Mrd. \$. Softbank will dafür 78% an Sprint übernehmen. Der Schritt wurde nötig, weil der US-Satelliten-TV-Betreiber Dish auch an Sprint interessiert ist und 25,5 Mrd. \$ auf den Tisch legen will. Sprint-Grossaktionär Paulson & Co. will das höhere Softbank-Angebot annehmen. Reuters meldete zudem, Softbank hätte auch Interesse an der Telekom-Tochter T-Mobile USA, sollte der Sprint-Deal scheitern.

AstraZeneca kauft munter zu: Der britisch-schwedische Pharmakonzern übernimmt die auf Atemwegserkrankungen spezialisierte Pearl Therapeutics für 1,5 Mrd. \$. Pearl hält einen Wirkstoff gegen chronisch obstruktive Lungenerkrankung in der fortgeschrittenen Pipeline. Investoren reagierten zunächst mit Zuspäuschieben auf den Kauf. Im Tagesverlauf verloren die Aktien AstraZeneca aber gut 1%. Pearl ist bereits die zweite Akquisition der Pharmagesellschaft innerhalb von nur zwei Wochen.

Glencore Xstrata im Visier der Guardia di Finanza: Der in London kotierte schweizerische Bergbau- und Rohstoffhandelskonzern soll in Italien Steuern in der Höhe von 120 Mio. € hinterzogen haben. Die Finanzpolizei hat aufgrund dieses Verdachts eine Untersuchung eingeleitet. Glencore Xstrata erklärte, alle Transaktionen in Italien hätten in Übereinstimmung mit den dortigen Steuergesetzen stattgefunden.

Kinross Gold gibt Milliardenprojekt auf: Der kanadische Goldförderer hat das 1,3 Mrd. \$ schwere Minenprojekt Fruta del Norte in Ecuador eingestellt. Es gelte, Ausgabendisziplin einzuhalten. Investitionen müssten strenge Kriterien erfüllen, erklärte das Unternehmen. Die Abschreibungen belaufen sich auf 720 Mio. \$.

Telefongesellschaft SFR soll an die Börse: Die Vivendi-Tochter SFR bereitet ein IPO vor. Bloomberg zitiert SFR-Verwaltungsratschef Stephane Roussel mit den Worten: «Wir sind so weit.» Es sei an Vivendi, über das Wann zu entscheiden. Vor zwei Jahren hat der Mischkonzern 44% der Anteile an der französischen Telefongesellschaft von Vodafone übernommen.