

## Unternehmen der Woche

## Novartis erzielt Durchbruch in der Krebstherapie – Aktie reagiert kaum

Die älteren Semester unter uns erinnern sich noch: Als Ärzte todkranken Patienten Ende der 1960er Jahre die ersten Spenderherzen verpflanzten, war dies eine medizinische Sensation. Zu Beginn lebten die armen Menschen, welche die fremden Herzen erhielten, nicht sehr lange. Die Ärzte wussten nicht, wie sie die Abwehrreaktion des Körpers gegen das Spenderorgan beherrschen können. Heute leben 70 bis 80% der Menschen mit einem übertragenen Organ auch fünf Jahre nach der Operation noch.

Letzte Woche erhielt Novartis in den USA die Zulassung für eine Therapie, die wieder Sterbenskranken eine letzte Chance bietet.

## Investoren sind unbeeindruckt

## Entwicklung der Novartis-Valoren seit drei Jahren



Quelle: Swissquote

Von 63 jungen Leukämiepatienten, die zuvor alle verfügbaren Optionen ausgeschöpft hatten und den Blutkrebs nicht hatten besiegen können, schafften es 52, also 83%, dem Tod zu entkommen – mittels einer gentechnischen Behandlung, die ihr eigenes Immunsystem aufrüstete. Der Direktor der mächtigen US-Gesundheitsbehörde FDA, Scott Gottlieb, liess sich in der Medienmitteilung anlässlich der Zulassung zu einem enthusiastischen Kommentar hinreissen: «Wir stossen an neue Grenzen der medizinischen Innovation mit der Möglichkeit, die Zellen von Patienten so umzuprogrammieren, dass sie die tödlichen Krebszellen angreifen.»

Novartis hat den Preis für diese Therapie, die für jeden Patienten individuell hergestellt wird, bei 475 000 \$ angesetzt. Damit positioniert sich der Basler Konzern eher am unteren Ende dessen, was viele Analysten erwarteten. Das Unternehmen verspricht darüber hinaus, nur dann eine Rechnung zu stellen, wenn die Therapie dem Patienten auch hilft. So hofft Novartis, den absehbaren Aufschrei über die Kosten unter Kontrolle zu halten.

Die Investoren zeigten sich vom Durchbruch bisher wenig beeindruckt. Die Novartis-Aktie bewegte sich nach der Zulassung durch die FDA am Donnerstagabend kaum. Analysten beziffern das Umsatzpotenzial aufgrund der wenigen hundert Patienten pro Jahr auf bis zu 200 Mio. \$. Behalten sie recht, gerät der medizinische Durchbruch zum



## Kymriah, die erste zugelassene Gentherapie gegen Krebs der Basler Firma Novartis.

Verlustgeschäft. Der US-Pharmakonzern Gilead schätzt das Potenzial für eine Ausweitung der Therapiegebiete offenbar grösser ein. Er hat ebenfalls letzte Woche angekündigt, für satte 12 Mrd. \$ die US-Firma Kite Pharmaceuticals zu kaufen.

Kite wiederum hofft, in Kürze mit dem gleichen Ansatz gegen einen andere Form von Blutkrebs ebenfalls die Zulassung der FDA zu erhalten. Die Gilead-Aktie ist nach der Ankündigung des Deals im Laufe der Woche um rund 13% gestiegen, allerdings von einem tiefem Niveau aus. (vob.)

## Neuer Sonova-Chef muss Rückstand aufholen

Nach einer überhasteten Ablösung sieht das nicht aus. Im Oktober wird Arnd Kaldowski ins Führungsteam des Hörgeräteherstellers einsteigen und im April Lukas Braunschweiler als Chef ersetzen. Der 50-jährige Physiker arbeitete bisher für Danaher, seit einigen Jahren das Mutterhaus des Dentalimplantat-Herstellers Nobel Biocare. Dass eine gewisse Unruhe bei Sonova herrscht, zeigen einige Wechsel in jüngster Zeit – wohl eine unvermeidliche Begleiterscheinung der Chefsuche. Eile war nicht geboten, Braunschweilers Leistungsausweis ist ausgesprochen solide, der Aktienkurs entwickelte sich zuletzt besser als der Gesamtmarkt. Allerdings erwarten Analysten in nächster Zeit einen Seitwärtstrend und stuften die Papiere mit «halten» ein. Sonova habe zwar noch immer die besten Hörtechnologien, sei aber in den letzten Jahren in der Wireless-Konnektivität in Rückstand geraten, schreibt die Zürcher Kantonalbank. Der neue Chef müsse auch abwägen, ob Sonova ihre Produkte vermehrt über den Detailhandel vertreiben solle, schreibt Morgan Stanley. (frp.)



Arnd Kaldowski, der neue Sonova-Chef.

## Der Flughafen Zürich schraubt die Passagierprognosen nach oben

Die Aktien des Flughafens Zürich zählten diese Woche mit Abgaben von gut 6% zu den Verlierern im breit gefassten Swiss-Performance-Index. Das kurzfristige Bild entspricht indes ganz und gar nicht der langfristigen Performance der Flughafenbetreiberin. Seit dem Zwischentief im Frühjahr 2009 verzeichnen die Flughafen-Valoren einen Kursgewinn von mehr als 450%. Die jüngste Delle nach dem soliden Halbjahresergebnis gründet denn auch in Gewinnmitnahmen. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von über 25 für 2017 ist die Aktie mittlerweile stolz bewertet.

Das Ende der Fahnenstange ist indes längst nicht erreicht. Der Flughafen erwartet im laufenden Jahr 6% mehr Passagiere. Anfang Jahr lag die Prognose noch bei 4%. Grund für den Optimismus ist die Flottenerneuerung der Swiss. Die ersetzt alte Maschinen durch neue, grössere. Somit kann die Flughafenbetreiberin mehr Passagiere abfertigen mit gleichbleibenden Flugbewegungen. Die Swiss ist für Zürich die mit Abstand wichtigste Airline, transportiert sie doch mehr

als die Hälfte aller Passagiere. Die konkursierte Air Berlin dürfte die Erträge nicht schmälern. Zwar ist sie die zweitwichtigste Airline für Zürich, allerdings fliegen nur 6% der Passagiere mit Air Berlin. Schub dürfte ab 2020 The Circle bringen. Das Immobilienprojekt wird dann erstmals Erträge beisteuern. (knu.)

## Gewinnmitnahmen

## Aktienkursentwicklung des Flughafens Zürich seit Anfang Jahr



Quelle: Swissquote

## Fünf Fragen an Frank Häusler



Seit drei Jahren ist Frank Häusler Anlagechef des Marcuard Family Office in Zürich. Es verwaltet mehr als 3 Mrd. Fr.

## Wie ist das Umfeld für Geldanlagen heute?

Das makroökonomische Umfeld ist sehr positiv, ebenso die vorausschauenden Indikatoren in der entwickelten Welt. Zusammen mit den guten Unternehmensgewinnen ergibt das eigentlich eine fast perfekte Welt. Nur sind eben die Bewertungen aller Anlageklassen hoch. Das heisst, dass die Kapitalmärkte verwundbar sind und allfällige Überraschungen grössere Wertkorrekturen nach sich ziehen können.

## Denken Sie dabei vor allem an geopolitische Risiken wie derzeit die Spannungen, die Nordkorea verursacht?

Die Lage in Nordkorea kann eine Rolle spielen, vielleicht auch der wachsende Machtanspruch Chinas, der mit einem aggressiveren Auftreten gegenüber den Nachbarländern verbunden ist. Vielleicht ist es aber auch etwas ganz anderes. Als Anleger kann man das nicht wissen, und darum muss man breit diversifiziert anlegen.

## Ist es nicht an der Zeit, wegen all der drohenden Risiken seine Aktien zu verkaufen?

Wenn man alle Aktien verkauft, dann ist das keine diversifizierte Strategie. Wir sind momentan dabei, bei hoch bewerteten Aktien, die sich gut entwickelt haben, Gewinne zu realisieren. Auch wenn wir uns so vorsichtiger positionieren, haben wir verglichen mit dem Benchmark aber immer noch kein Untergewicht in Aktien. Diese bleiben, verglichen mit den Alternativen, interessant für uns.

## Und was macht man mit dem Geld, wenn man Gewinne realisiert?

Das ist der springende Punkt. Über einen Anlagenotstand wird schon seit Jahren geredet, aber eigentlich trifft das Wort die Situation erst jetzt richtig. Offensichtliche Kaufgelegenheiten fehlen weitgehend. Wenn man noch etwas relativ Interessantes findet, dann ist es meist eine Nische, wo man auch nicht viel anlegen kann oder sollte. Wenn es an den Aktienmärkten zu einer deutlichen Korrektur kommen sollte, dann kaufen wir zu.

## Soll man angesichts der politischen Spannungen Gold kaufen oder Bitcoins?

Gold hat in einem breit diversifizierten Portfolio seine Berechtigung. In Krisenzeiten steigt der Goldpreis, so viel scheint klar. Bei Kryptowährungen sind wir eher skeptisch. Wenn man sich dafür interessiert, sollte man nicht zu viel Geld in die Hand nehmen. Die Preisentwicklung von Bitcoin erinnert an die holländische Tulpenblase im Mittelalter. Interview: Eugen Stamm

## Wall Street

## Das Geschäft mit der Katastrophe



Jens Korte, New York

Für Emotionen bleibt an der Wall Street wenig Zeit. Hurrikan «Harvey» ist noch nicht vollends ausgestanden, da wird bereits eine erste Bilanz gezogen. Und vor allem startet wie nach jedem schweren Sturm die Debatte, ob sich Katastrophen für die Wirtschaft langfristig stimulierend oder schädigend auswirken. In einer ersten Reaktion sind die **Benzinpreise** kräftig gestiegen. Der Preis für Benzin hat erstmals seit 2015 landesweit im Schnitt 2 \$ pro Gallone übersprungen. Grosse Teile der Öl-, Erdgas-, aber auch der Chemieproduktion finden in Texas statt.

Der amerikanische Präsident hatte im Vorfeld des Hurrikans von einem Sturm epischen Ausmasses gesprochen. **Donald Trump** lag mit dieser Einschätzung womöglich nicht daneben. Die Experten vom Wetterdienst Accu Weather beziffern die möglichen Schäden durch «Harvey» auf bis zu 190 Mrd. \$. Damit wäre es der kostspieligste Sturm der US-Geschichte. Laut **Goldman Sachs** könnte es Monate dauern, bis sämtliche Öl- und Gasanlagen wieder voll in Betrieb genommen werden können.

Für das jetzt laufende Quartal könnte das Wirtschaftswachstum laut Ökonomen von **Barclays** um 1 bis 1,5% geschwächt werden. Das hängt unter anderem davon ab, wie schnell die Energieindustrie wieder auf Touren kommt. Aber auch die Konsumausgaben sind im Südosten von Texas ins Stocken geraten. Viele Menschen haben zwischendurch keinen Lohn bezogen.

Die Ausgaben, die heute aufgeschoben werden, könnten morgen nachgeholt werden. So lautet die Prognose vieler Ökonomen. So geht

**Chris Christopher**, US-Ökonom von IHS Markit, davon aus, dass der Konsum im vierten Quartal umso stärker zulegen wird. Langfristig betrachtet, kommt nach schweren Stürmen immer wieder das Argument auf, dass die Aufbauarbeiten und Investitionen die Volkswirtschaft sogar beleben. Das mag zum Teil stimmen. Französische Ökonomen haben das aber bereits vor über 100 Jahren relativiert.

**New York** und die **Wall Street** sind weit entfernt von **Houston**, Texas. «Harvey» war zwar im gesamten Wochenverlauf das grosse Gesprächsthema auf dem Parkett. Die Kurse zeigten sich mit Ausnahme von Energiewerten und Rückversicherern wenig bewegt. Im Freitagshandel übersprang der **Dow Jones** sogar erstmals seit rund zwei Wochen wieder die 22 000-Punkte-Marke. Auch der jüngste Dollar-Rutsch wurde abgefangen. Der technologielastige **Nasdaq Composite** erzielte zum Wochenende den 46. Rekord in diesem Jahr.

Der **Arbeitsmarkt** präsentierte sich zuletzt nicht mehr ganz so robust wie gewohnt. Im



Der **Benzinpreis** hat als Reaktion auf «Harvey» erstmals seit 2015 landesweit im Schnitt 2 Dollar pro Gallone übersprungen.

August wurden in den USA 156 000 neue Jobs kreiert. Ökonomen hatten mit rund 170 000 neuen Stellen gerechnet. Zudem wurden im Juni und im Juli rund 41 000 Stellen weniger geschaffen als ursprünglich gemeldet. Die **Arbeitslosenquote** stieg leicht von 4,3 auf 4,4%. Die Löhne bewegen sich kaum. Wirklich besorgt scheint die Wall Street nicht zu sein. Zum einen befindet sich die Arbeitslosenquote immer noch auf dem tiefsten Stand seit etwa 16 Jahren. Und rund 150 000 neue Stellen pro Monat reichen aus, um die Expansion der US-Wirtschaft weiter voranzutreiben.

Morgen Montag wird wegen des **Tags der Arbeit** übrigen an der Wall Street nicht gehandelt. Mit dem **Labor Day** endet die Ferienzeit in den USA. Trader, Banker und Investoren kommen geballt aus den Ferien zurück. Die US-Märkte befinden sich nach wie vor in Reichweite von neuen Rekorden. Der September ist berüchtigt als schlechtester Börsenmonat des Jahres. Es könnte spannend werden in den nächsten Wochen.