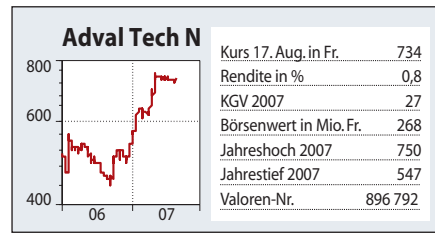


Schweiz

Adval Tech strafft Produktion

Die zu Adval Tech gehörende Styner + Bienz Form Tech konzentriert die Produktion in der Schweiz auf die drei Standorte Niederwangen, Uetendorf und Bern-Bümpliz (alle Kanton Bern). Damit sollen Synergienmöglichkeiten ausgeschöpft und die Effizienz gesteigert werden. Das Werk in Wolfwil (Kanton Solothurn) wird bis Mitte 2009 geschlossen. Ein grosser Teil seiner rund 70 Beschäftigten wird künftig in Uetendorf oder in Niederwangen arbeiten, für die anderen wurde ein Sozialplan erarbeitet. Styner + Bienz Form Tech bildet zusammen mit Styner + Bienz do Brasil und der ungarischen QSCH die Sparte Stanz- und Umformtechnik von Adval Tech und bedient vornehmlich Segmente des Automobilzuliefermarkts. Die Aktien Adval Tech haben den Charakter von Turn-around-Anlagen; die Marktliquidität ist gering. Wer investiert, steigt quasi in den Seitenwagen der beiden Grossaktionäre Willy Michel (Ypsomed; Anteil 22%) und Michael Pieper (Franke; 20,3%).

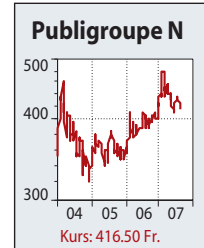


Speedel erzielt erstmals Umsatz

Das junge Biopharma-Unternehmen Speedel konnte im zweiten Quartal 2007 erstmals wiederkehrende Einnahmen in Höhe von 1 Mio. Fr. aus den Verkäufen des Blutdrucksenkers Tektorna/Rasilez ausweisen. Das Mittel hat im März die US-Marktzulassung erhalten und wird von Novartis vertrieben. Der erste Umsatz von Speedel stammt aus den Novartis-Lizenzzahlungen. Der Pharmagrosskonzern veröffentlicht keine detaillierte Umsatzzahl, gemäss Schätzungen dürfte Tektorna etwa 12 Mio. \$ pro Halbjahr erwirtschaften. Speedel gab in den ersten sechs Monaten rund 34 Mio. Fr. für Forschung und Entwicklung aus. Damit wurden die klinischen Phase II- bzw. Phase I-Tests der Präparate SPP635 und SPP1148 finanziert. Ausserdem fielen Kosten für das im Mai gestoppte SPP301 an. Die flüssigen Mittel betragen dank einer Wandelanleihe 134,8 Mio. Fr., womit die Finanzierung der Produktpipeline bis mindestens Ende 2008 gesichert ist. Die Aktien Speedel fielen nach der Veröffentlichung der Zahlen 0,4%, sie notierten am Freitagnachmittag in einem volatilen Gesamtmarkt 155 Fr. Das bewertet das Unternehmen mit 1,2 Mrd. Fr.

Mehr Inserate in der Tagespresse

Das Volumen der Werbeeinserate in den schweizerischen Tageszeitungen nahm im Juli weiter zu. Der von der Publigroupe-Tochtergesellschaft Publicitas errechnete Gesamtindex stieg 0,3%. Prägend waren zusätzliche kommerzielle Annoncen von Grossverteilern, Banken und Telekommunikationsunternehmen. Die Stellenausschreibungen legten volumenmässig 0,7% zu. Die Immobilieninserate hingegen gingen im Juli 0,4% zurück. Das Gesamtvolumen der Reklameseiten in gedruckten Medien vergrösserte sich in den ersten sieben Monaten dieses Jahres um 3,4%. In Franken dürfte die Steigerung allerdings kleiner ausgefallen sein, denn die anhaltenden Verschiebungen am Markt der Werbegelder halten den Preisdruck für Inserateseiten hoch. Publigroupe, die in der Schweiz der dominante Vermarkter von Inserateplätzen in Zeitungen und Zeitschriften ist, wird am 27. August die Semesterzahlen veröffentlichen. Die Aktien haben sich im laufenden Jahr etwas schlechter als der Gesamtmarkt gehalten.



Santhera stellt Zulassungsgesuch

Das kleine Pharmaunternehmen Santhera, das im November 2006 an die Börse kam, hat für sein erstes Präparat, Idebenone (SNT-MC17), zusammen mit Partner Takeda einen Antrag auf Zulassung bei der europäischen Zulassungsstelle eingereicht. Der Zulassungsentscheid dürfte innerhalb eines Jahres fallen. In den USA sollte der Schritt etwas später vollzogen werden. Der Zulassungsantrag betrifft die Muskelschwächekrankheit Friedrich Ataxie. Am Freitag veröffentlichte Santhera zudem den Halbjahresabschluss, dessen wesentlichster Aspekt die Zunahme der Kosten für Forschung und Entwicklung um 40% auf 11 Mio. Fr. ist. Darin spiegeln sich die Aufwendungen für die klinische Prüfung von Idebenone. Es liegt im Wesen der Medikamentenentwicklung, dass diese gegen Ende immer teurer wird; insofern zeigt sich Santhera branchenkonform. Mit Barmitteln von 110 Mio. Fr. per Ende Juni ist Santhera gut finanziert, um alle verfolgten Entwicklungsprojekte weiterzuführen. Nach dem Kursrückschlag der letzten Tage sind die Aktien kaufenswert.

Card Guard erleidet 7 Mio. \$ Verlust

Die auf medizinische Fernüberwachung spezialisierte Card Guard hat im zweiten Quartal 13,6 Mio. \$ umgesetzt. Nach 2,3 Mio. \$ Gewinn im Vorjahr verblieben unter dem Strich 7,2 Mio. \$ Verlust. Dieser entspricht den Kosten für das «suspendierte» IPO der US-Tochter Lifewatch. Card Guard wollte die Einheit ursprünglich im ersten Semester an der Nasdaq kotieren, doch resultierte am Schluss nur Aufwand für Anwälte und Gebühren. Die Gesellschaft hat nun ein umfangreiches Programm eingeleitet, mit dem die jährlichen Betriebskosten rund 6 Mio. \$ gesenkt werden sollen. Der Betriebsaufwand stieg im zweiten Quartal auf 14,7 Mio. \$. Die Aktien Card Guard gaben nach der Bekanntgabe der Zahlen 10% nach und notierten am Freitag 5,63 Fr. Wir rechnen nun nicht mehr damit, dass die Gesellschaft das laufende Jahr mit einem Gewinn abschliesst. Erst 2008 könnten 0,40 Fr. pro Aktie möglich sein. Daraus errechnet sich ein Kurs-Gewinn-Verhältnis 14. Die stets undurchsichtige Unternehmensstrategie und das gescheiterte IPO schrecken von einem Einstieg ab.

Escor kommt nicht vom Fleck

Der ehemalige Spielautomatenbetreiber Escor hält heute nur noch eine Beteiligung am Casino Locarno und beschäftigt zudem einige Mitarbeiter in der Entwicklung neuer Geschicklichkeitsautomaten. So gesehen ist der Halbjahresabschluss für die Gesellschaft eine Pflichtübung, die sich nicht rechnet. Das gilt auch für die Kotierung. Das Unternehmen erzielte in den ersten sechs Monaten 2,5 (i. V. 2,1) Mio. Fr. Umsatz. Der Betriebsverlust stieg auf 0,4 (0,3) Mio. Fr. Der Gewinnanteil der assoziierten Gesellschaften, im Wesentlichen des Casinos Locarno, stieg auf 1,3 (1,1) Mio. Fr., worin der Spielbetrieb San Marino nicht mehr berücksichtigt ist. Die Konzession für den Spielbetrieb ist per Ende 2006 abgelaufen – eine letzte Dividende wird im zweiten Halbjahr 2007 ausgeschüttet. Unter dem Strich resultiert für Escor im ersten Semester ein Gewinnrückgang auf 0,8 (1,1) Mio. Fr. Der Verwaltungsrat arbeitet weiterhin an einem Unternehmenskonzept. Es gilt, die flüssigen Mittel von 11,1 Mio. Fr. sinnvoll einzusetzen. Für den Investor sind Escor unattraktiv.

Liebherr wächst und bleibt zuversichtlich

Die privat gehaltene Industriegruppe mit Sitz in Bulle (Kanton Freiburg) hat im vergangenen Jahr den Umsatz 22% auf 6,5 Mrd. € gesteigert. Der mit Baumaschinen erzielte Umsatz wuchs 23,6% auf 4,2 Mrd. €, während die ausserhalb des Baumaschinenbereichs tätigen Sparten das Verkaufsvolumen 19,1% auf 2,3 Mrd. € erhöhten. Die Hauptsatzung blieb mit einem Anteil von 58,6% Westeuropa, wo namentlich in Deutschland erstmals seit

längerer Zeit wieder erhebliches Wachstum erzielt wurde (plus 23%). Die Investitionen betrugen mit 409,6 Mio. € deutlich mehr als im Vorjahr (293,8 Mio. €). Der Abschluss von Liebherr International weist 414,6 Mio. € Gewinn aus, nach 131,4 Mio. € im Jahr zuvor. Die Umsatzrendite erweiterte sich von 5,3 auf 6,4%. Die Eigenkapitalquote nahm leicht von 51,1 auf 50,2% ab. Im ersten Halbjahr 2007 stieg der Gruppenumsatz 18,9% auf 3,5 Mrd. €; für das Gesamtjahr rechnet Liebherr mit über 10% Wachstum und einer erfreulichen Ertragsentwicklung. Der Konjunkturverlauf wird nach wie vor als günstig beurteilt.

Deutschland

Lanxess verbucht Sonderbelastung

Der Chemiekonzern Lanxess musste im zweiten Quartal eine hohe Sonderbelastung verkraften. Aufgrund des anstehenden Verkaufs der Geschäftseinheit Lustran Polymers kam es in der Berichtsperiode zu einem Sonderaufwand von 186 Mio. € – unter Berücksichtigung der Steuereffekte ergab sich eine Minderung des Nettogewinns von 150 Mio. €. Der Umsatz von Lanxess (1,73 Mrd. €) lag konsolidierungs- und wechselkursbedingt leicht unter dem Vorjahreswert, bereinigt wuchs er 3,7%. Vor Sondereinflüssen verbesserte sich die Ebitda-Marge (Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen zum Umsatz) leicht von 11,5 auf 12,2%. Wegen der Sonderfaktoren wurde ein Verlust von 59 Mio. € verzeichnet, nach einem Gewinn im Vorjahr von 77 Mio. €. Für 2007 ist Lanxess zuversichtlich und will einen Ebitda vor Sondereinflüssen von 700 bis 720 Mio. € erarbeiten. Die Aktien verloren am Mittwoch deutlich an Wert, nachdem sie in den beiden Vortagen deutlich gewonnen hatten. Im Wochenvergleich gaben sie 1,7% auf 34,27 € nach.

Fraport blitzt mit Manila-Klage ab

Der Flughafenbetreiber Fraport ist mit seiner Schadenersatzklage im Streit um das gescheiterte Terminal-Projekt in Manila, Philippinen, abgeblitzt. Das Schiedsgericht der Weltbank habe sich für nicht zuständig erklärt, teilte das Unternehmen am Freitag mit. Fraport prüft nun das weitere Vorgehen. Das Unternehmen hatte mit der vor vier Jahren erhobenen Klage Schadenersatzforderungen von 450 Mio. \$ geltend gemacht. Es geht dabei um ein Terminal, das Fraport gemeinsam mit einem Konsortium gebaut hatte und betreiben wollte. Nach Fertigstellung hatte die Regierung der Projektgesellschaft, an der Fraport 30% hält, keine Betriebserlaubnis erteilt und das Terminal beschlagnahmt. Die für 2002 geplante Inbetriebnahme verzögerte sich; vorgesehen ist sie für Ende 2007. Fraport hat vor einem Jahr in diesem Fall von den Philippinen 29 Mio. \$ erhalten. Das Manila-Projekt hat Fraport bereits 2001 und 2002 vollständig abgeschlossen. Die Aktien waren in der abgelaufenen Woche mit -18% auf 45 € zweitgrösste Verlierer im MDax; in der Vorwoche waren sie wegen des Gerüchts, der Private-Equity-Investor Blackstone wolle einsteigen, gestiegen. Diese Fantasie hat sich verflüchtigt.

Klö-Co-Aktien verlieren deutlich

Die Aktien des Stahlhändlers Klöckner & Co erlitten in der abgelaufenen Woche bis Freitagmittag hohe Kursverluste (-19,2% auf 37,50 €). Der am Mittwoch vorgelegte Bericht zum zweiten Quartal enttäuschte den Markt. Das Ergebnis vor Steuern, Zinsen, Abschreibungen und Amortisationen (Ebitda) erreichte nur 103 Mio. € (im Vorjahr: 104). Ein Grund dafür waren sinkende Preise für Stahlprodukte, erklärte das Management. Der Gewinn verringerte sich von 54 auf 24 Mio. €. Dies ist zum Teil auf die Tilgung einer Hochzinsanleihe (38 Mio. €) zurückzuführen. Der Umsatz wuchs von 1,4 Mrd. auf 1,65 Mrd. €, was den Erwartungen entsprach. Angesichts hoher Nachfrage aus der Bauwirtschaft und dem Maschinen- und Anlagenbau ist das Management zuversichtlich, im Gesamtjahr den operativen Gewinn von 395 Mio. € des Vorjahres zu übertreffen. Ent-

sprechend der Expansionsstrategie sind von den für 2007 angestrebten zehn bis zwölf Übernahmen im ersten Halbjahr bereits acht mit einem Umsatzvolumen von 500 Mio. € realisiert worden.

Österreich

Dollarschwäche belastet OMV

Der österreichische Mineralöl- und Gaskonzern OMV konnte im ersten Halbjahr den Umsatz zwar um 2,6% auf 9,2 Mrd. € steigern, der operative Gewinn (Ebit) sank jedoch wegen der ungünstigen Währungsentwicklung um 7,5% auf 1,1 Mrd. €. Auch der Gewinn ist im Jahresvergleich mit 882 Mio. € rund 2% tiefer ausgefallen. Dem Ergebnisrückgang in der Exploration und Entwicklung (E&P) stand eine Steigerung im Bereich Raffinerien und Marketing (R&M) gegenüber. Das, obwohl das Geschäft durch drei Raffineriestillstände belastet worden war. Insgesamt ist das Ergebnis leicht besser als erwartet ausgefallen. Die OMV-Aktien kamen in der zweiten Wochenhälfte erheblich unter Druck, schlossen dann aber am Freitag unverändert auf 43 € (52-Wochen-Hoch/-Tief: 51,01/36,56 €) zu. Die Österreicher sind an einem Zusammenschluss mit Mol interessiert und haben im Juni ihre Beteiligung von 10 auf 18,6% ausgebaut. Der ungarische Konkurrent wehrt sich aber erbittert. Mittlerweile hält OMV 18,9% des Kapitals.

Grossbritannien

Imageschaden für Smith & Nephew

Der Orthopädiekonzern Smith & Nephew (S&N) hat 185 Hüftimplantate der Birmingham-Produktreihe zurückgerufen. Die Aktion wurde nötig, weil ein externer Hersteller Bestandteile falsch zusammengestellt hatte. Sämtliche Spitäler und frei praktizierende Chirurgen, die das Produkt erhalten hatten, wurden von S&N bereits informiert oder werden noch benachrichtigt. Zwei Patienten war das fehlerhafte Implantat offenbar schon eingepflanzt worden. Obwohl die Zahl der zurückgerufenen Hüftprodukte bescheiden ist, trägt das Unternehmen einen Imageschaden davon. Der Vorfall veranschaulicht zudem die Risiken, die Gesellschaften eingehen, wenn sie die Herstellung von Produkten oder Teile davon an externe Partner vergeben. In einem separaten Communiqué teilte S&N diese Woche mit, Largo im US-Bundesstaat Florida als Produktionsstandort aus Kostengründen aufzugeben. Die Herstellung von Verbandstoff soll künftig in China erfolgen. Die Vorbereitungen für den Bau einer Fabrik sind bereits im Gang. Die Aktien Smith & Nephew büssten im Wochenvergleich 6,1% auf 566,5 p ein.

Vereinigte Staaten

J.C. Penney übertrifft die Erwartungen

Der US-Kaufhausbetreiber J.C. Penney hat den Gewinn im zweiten Quartal im Vergleich zur Vorjahresperiode 1,7% auf 182 Mio. \$ oder 81 Cent je Aktie gesteigert. Damit übertraf das Unternehmen die Erwartungen der Analysten um 4 Cent. Der Umsatz avancierte 3,6% auf 4,4 Mrd. \$. Als Wachstumstreiber erwiesen sich die Einführung neuer Exklusivmarken im Bekleidungs- sowie Unterwäschesegment und die um 17,4% gesteigerten Internetverkäufe. «Für das zweite Halbjahr sind wir ebenfalls zuversichtlich», erklärt CEO Myron Ullman an der Pressekonferenz. Die Verkäufe zum Schulanfang – die ein wichtiger Konsumstimmungsindikator für die darauf folgenden Monate sind – seien erfolgreich angelaufen. J.C. Penney erhöhte im Anschluss an die Präsentation die Gewinnprognose für das Gesamtjahr von ursprünglich 5,49 \$ auf 5,50 \$ pro Aktie. Die Analysten hatten mit lediglich 5,48 \$ gerechnet. Nach den durchgezogenen Quartalsabschlüssen des Einzelhandelsriesen Wal-Mart Stores und der Baumarktkette Home Depot (vgl. Seite 40) markiert das Resultat von J.C. Penney eine erfreuliche Überraschung in der Berichtsaufbereitung der Einzelhändler. Die Valoren avancierten bis am Freitagmittag 5,5% auf 66,03 \$.

Porträt



Charles Abrecht sitzt am Puls der Hedge-Fund-Industrie. BILD: MICHAEL DAMES

Talentjäger

Geringe Ziele sind nicht die Sache von Charles Abrecht. Er spielt Golf mit Handicap 3,8. Er ist Timbalero in einer Salsaband, die jeden Sonntagabend in Manhattans East Village ein Konzert gibt. Und er hat es sich als Gründer von Fairway Investment Partners zur Aufgabe gemacht, seinen Kunden überdurchschnittliche Renditen zu liefern. Das gelingt ihm bislang gar nicht schlecht: Der bald 51-jährige Abrecht leitet aus einem kleinen Büro an der noblen Madison Avenue in New York den Stafford Fund, einen Fonds, der in Hedge Funds investiert. Seit 1993 hat der Stafford Fund pro Jahr – nach Gebühren – im Mittel 11,4% Gewinn erzielt und damit die meisten Aktienindizes deutlich geschlagen. Abrechts Rezept und Aufgabe ist es, aus Tausenden von Hedge Funds die besten zu identifizieren, kurz: die Talente unter den Geldmanagern zu finden.

Der Weg zum Talentjäger beginnt in Kalkutta, wo Abrecht 1956 geboren wird. Sein Vater ist im Uhrengeschäft, führt die Landesvertretung Omegas und Tissots. Zur Zeit von Charles' Geburt lebt die Familie bereits seit einem halben Jahrhundert in der indischen Metropole; sein Grossvater war 1908 aus Lengnau ausgewandert. Im Alter von neun kehrt Abrecht zurück in die Schweiz, Schule und Ökonomiestudium in Basel folgen. 1981 reist er für ein MBA in die USA – und bleibt hängen. Er arbeitet drei Jahre für die Privatbank Brown Brothers Harriman und wechselt 1985 zu First Boston. 1992 beschliesst er, sich selbstständig zu machen und gründet mit seinem Jugendfreund Francesco Andina, der zuvor für Julius Bär und Vontobel arbeitete, Fairway Investment Partners. Die beiden kennen sich aus den Siebziger, als sie in der Schweizer Junioren-Nationalmannschaft Golf spielten. Der Firmennamen ist eine Anlehnung an den Sport; wer ein Loch immer auf dem Fairway spielt, geht die geringsten Risiken ein.

Fairways Flaggsschiff, der Stafford Fund, ist einer der ersten Fund of Funds in der Branche. Abrecht und Andina beschränkten sich von Beginn an auf Hedge Funds, die mit einer Long/Short-Strategie auf liquide Aktien setzen. Er habe nie verstanden, weshalb so viele Hedge Funds mit Zinsarbitrage arbeiten, erzählt Abrecht in bestem Basler Dialekt. Unfälle wie der Kollaps der zwei Funds von Bear Stearns im Juni könnten mit einer reinen Long/Short-Strategie auf liquiden Aktienanlagen kaum passieren, ist er überzeugt. Leverage, also den Einsatz von Fremdkapital zur Renditeoptimierung, vermeidet er wenn möglich. Der Stafford Fund arbeitet nicht mit Fremdkapital, und investiert wird nur in Hedge Funds, die mit einem Leverage von höchstens zwei zu eins arbeiten. Mehr sei gar nicht nötig, um mit Aktienanlagen zweistellige Renditen zu erzielen, ist Abrecht überzeugt.

Heute verwaltet Fairway 400 Mio. Fr. an Kundenvermögen. Seit 1995 besitzt die Gesellschaft ein Büro an der Nüscherstrasse in Zürich; Andina führt die Geschäfte in der Schweiz, Abrecht leitet die US-Niederlassung. Er wohnt mit seiner Frau im New Yorker West Village, nahe an den Wassern des Hudson River. Ein Drittel seiner Zeit verbringt er in der Schweiz, mit Vorliebe in Basel. Auf die Musik verzichtet der Timbalero auch dort nicht: Abrecht ist leidenschaftlicher Trommler für die Basler Gruppe Ueli 1876. MD, New York