

Liebes Investor!

Kennen Sie Michael Hasenstab? Nein? Sie sollten aber. Er ist erst 41 Jahre alt, aber als Fondsmanager schon eine Legende. Der Amerikaner verwaltet zwei Anleihenfonds bei Franklin Templeton mit rund 190 Mrd. \$. Das ist viel Geld – mit dem er viel bewegen kann.

So geschehen mit der Ukraine, dort investierte er 8 Mrd. \$ in Staatsanleihen. Da Hasenstab – wie ich auch – Staatsanleihen der entwickelten Länder für völlig übersteuert erachtet, geht er gerne solche Wetten ein, um mehr Rendite zu holen. Ein Geniestreich gelang ihm 2011 mit irischen Anleihen: Er kaufte während der Euro-Panik günstig Bonds des irischen Staates, die ihm bis heute eine Performance von über 60% eingebracht haben.

Hasenstab schreibt Lagarde

Mit der Ukraine hatte er aber Pech. Hasenstabs Fonds, der als grösster privater Gläubiger rund die Hälfte der ausstehenden Anleihen des Landes hält, musste bislang einen Buchverlust von 4 Mrd. \$ wegstecken. Wer noch ukrainische Anleihen hält, der bekam vor zwei Wochen vom Internationalen Währungsfonds weitere schlechte Nachrichten. Der IWF gab der Ukraine seinen Segen, im Notfall die privaten Anleihenbesitzer nicht mehr zu bedienen. Nun kam es zu etwas Einmaligem: Hasenstab hat mit zwei anderen Fondsmanagern ein «Komitee» gebildet und einen Brief an Christine Lagarde geschrieben, die Chefin des IWF. Im Namen der privaten Gläubiger stellen sie zwar Zugeständnisse in Aussicht, wollen die Last aber nicht allein tragen. Sie fordern unter anderem, dass die Währungsreserven der Ukraine angezapft werden, um die Schulden zu bedienen.

In Zukunft werden wir wohl mehr derartige Briefe sehen. Denn Staatspleiten sollen nach einem neuen Modell zusammen mit den Gläubigern einfacher gelöst werden, und dazu sollen diese Komitees bilden, um ihre Interessen zu vertreten. Hätte man diese Regelung schon für Griechenland gehabt, wäre uns wohl viel Drama erspart geblieben. Hasenstabs Mut, die ukrainischen Bonds zu kaufen, ringt mir jedenfalls Respekt ab. Und trotz der Verluste sieht die Performance seines Fonds noch sehr gut aus. Er wusste damals sicher, auf welches Risiko er sich einlässt. Apropos Risiko: Mich schau-

dert's, wenn ich sehe, wie gedankenlos sich viele Privatinvestoren auf scheinbar liquide Instrumente am Bondmarkt stürzen. Mehr dazu auf Seite 19.

Alarmstufe Rot bei Aryzta

Andere Länder, andere Sichtweisen: Der schweizerisch-irische Backwarenhersteller Aryzta gilt in Irland gemäss der grössten Tageszeitung, dem «Irish Independent», als eine der landesweit «grössten Erfolgsgeschichten», und CEO Owen Killian ist hoch angesehen. Hierzulande sieht man es eher so, dass das irisch dominierte Management «ein wunderbares Unternehmen vernichtet» hat, wie mir ein Schweizer Fondsmanager kürzlich sagte. Er meinte den Gipfelbäcker Hiestand, der 2008 mit der irischen IAWS zu Aryzta fusionierte.

Definitiv keine Erfolgsstory ist Aryzta an der Börse: ein Minus von 44% über zwölf Monate. Als Auslöser des Absturzes gilt der jüngste Kauf: Erst baute Aryzta Ende März die Beteiligung an der Agrartochter Origin ab, da sie nicht zum Kerngeschäft passte – um eine Woche später den Kauf von 49% am Tiefkühlkostspezialisten Picard anzukündigen, der ebenfalls nicht dazu passt. CEO Killian ist es nicht gelungen, den Markt vom Sinn dieses Kaufs zu überzeugen – zumal Picard wie Aryzta hoch verschuldet ist und bis auf weiteres keine Dividenden zahlen wird.

Dazu kommt: Aryzta, die eine aggressive Akquisitionsstrategie verfolgt, gelingt es nicht, organisch zu wachsen. Der Umsatz schrumpfte im dritten Quartal 2014/2015 organisch weiter. Als Grund dafür nannte das Management u. a. die Schwäche im französischen Markt «infolge von Sicherheitsproblemen»: In den Wochen nach dem Terroranschlag auf das Satireblatt «Charlie Hebdo» im Januar soll die Nachfrage nach Croissants und Gebäck in Paris eingebrochen sein, berichtet der «Irish Independent».

Na ja, ich habe schon bessere Erklärungen für schwachen Geschäftsgang gehört. Wenn ein Management keine guten Erklärungen mehr findet und stattdessen verbal herumeiert, ist für mich Alarmstufe: Rot. Darum sehe ich den Kurssturz in Aryzta nicht als Einstiegschance.

Adecco hat wieder Ruhe

Vielleicht erinnern Sie sich: Als Adecco Anfang Mai verkündete, man habe Alain Dehaze zum Nachfolger von CEO Patrick De Maeseneire ernannt, und der nicht berücksichtigte Finanzchef Dominik de Daniel den Personalkonzern verliess, gab es einen kleinen Sturm. Zwei Aktionäre aus den USA, Harris Associates und Artisan Partners, forderten in der FuW, der Verwaltungsrat solle gefälligst de Daniel, für sie einer der besten europäischen Manager, als CEO einsetzen. Es hiess, sie

wollten eine ausserordentliche GV einberufen, um gegen den VR-Präsidenten Rolf Dörig zu meutern.

Und heute? Der Staub hat sich gelegt. Adecco führte mit zehn grösseren Aktionären Gespräche. Diese seien gut verlaufen, ist zu hören. Es gibt Investoren, die de Daniels Abgang bedauern, aber den CEO-Entscheid akzeptieren. Ich bin zwar nicht Aktionär, aber ich teile diese Meinung. Zwar halte ich sehr viel von de Daniel, aber meine Erfahrung sagt mir, dass ein sehr guter Finanzchef nicht zwingend einen sehr guten CEO abgibt.

Kuoni nennt keine Details

Kuoni ist im Reiseveranstaltergeschäft nun also Geschichte. Ob damit der Niedergang – 70% Kursverlust seit 2007 – zu Ende ist, weiss ich nicht. Als Investor habe ich noch nie etwas von Kuoni gehalten, und dabei bleibe ich. Ich fasse die Titel nicht an. Was mich aber wieder einmal nervt: Kuoni gibt die finanziellen Details des Verkaufs des europäischen Reiseveranstaltergeschäfts an Rewe nicht bekannt. Was soll das? Kuoni ist kotiert, und beim Verkaufserlös handelt sich um eine materielle, für Anleger wichtige Information. Das einzig Richtige in dieser Situation wäre, volle Transparenz zu schaffen und die Details zu nennen.

Kampf der Agro-Titanen

Ich bin gespannt, wie sich die Schlacht zwischen Syngenta und Monsanto weiter entwickelt. Nachdem Syngentas VR-Präsident Michel Demaré – von dem ich übrigens seit seiner Zeit als ABB-Finanzchef viel halte – am Mittwoch in der FuW Verhandlungsbereitschaft signalisiert hat, ist der Ball nun bei Monsanto. Wetten, dass sich Monsanto CEO Hugh Grant bald äussern wird? Ich freue mich darauf.

Übrigens muss ich mich an dieser Stelle entschuldigen. Ich schrieb am Mittwoch, Syngenta-CEO Mike Mack erhalte wohl eine grosse Abfindung, wenn Monsanto siegt und Syngenta übernimmt. Selbstverständlich weiss ich, dass derartige goldene Fallschirme nicht mehr erlaubt sind, ich hätte also nicht von «Abfindung» sprechen sollen. Mea culpa. Allerdings wissen wir alle, dass es andere Möglichkeiten gibt, den Abgang eines CEO zu, sagen wir, unterstützen.

Und zum Schluss: Haben Sie an unserer aktuellen Web-Umfrage mitgemacht? Ich will wissen, ob es für Sie ein Kaufsignal ist, wenn aktive Investoren in ein Unternehmen einsteigen, wie kürzlich die Beteiligungsgesellschaft Cevian in ABB. Sagen Sie es mir: www.fuw.ch/umfrage.

Ihr Praktikus

Porträt: Vladimir Cmiljanovic

Biotech-Tüftler mit sportlichem Ehrgeiz

Der Ex-Handballprofi hat sich der Entwicklung von Krebsmedikamenten verschrieben. Mit seiner Gesellschaft Piquir gewann er den Biotech-Jungunternehmerpreis.

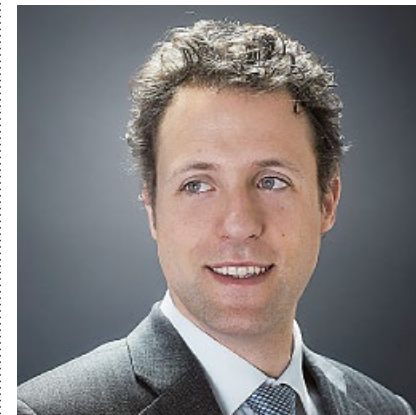


BILD: ZVG

Mit dem von ihm gegründeten Unternehmen Piquir haben Vladimir Cmiljanovic und sein Team einen Achtungserfolg erzielt. Die Biotech-Gesellschaft, die der 36-jährige Serbe 2011 ins Leben rief, hat Anfang Juni am Swiss Economic Forum den Biotech-Jungunternehmerpreis gewonnen. Der Spin-off der Universität Basel ist mit der Entwicklung eines hochspezifischen Wirkstoffs gegen Krebs beschäftigt, der gleich zwei für viele Tumorarten verantwortliche Enzyme blockiert.

Cmiljanovic stammt aus einer Familie, in der Chemie wie auch Handball schon immer eine grosse Rolle gespielt haben. «Meine ganze Familie ist in diesen beiden Bereichen aktiv», sagt er im Gespräch. Der Unternehmer schaffte es im ehemaligen Jugoslawien gar zum Handballprofi. Nach dem Krieg zog es ihn als Spieler nach Deutschland und später zum Handballclub RTV Basel. In dieser Zeit begann er erneut Chemie zu studieren.

Die Doktorarbeit, aus der die erste Generation des Präparats hervorgegangen ist, vollendete Cmiljanovic in Zusammenarbeit mit Novartis. Obwohl das oral zu verabreichende Präparat in ersten klinischen Tests Wirksamkeit zeigte, wies es Mängel auf. Es löste sich im Magen nur schwer auf.

Cmiljanovic tüftelte mit Erfolg an einer zweiten, besser wasserlöslichen Wirkstoffgeneration, die gleichzeitig noch spezifischer wirkt. Zusammen mit den Basler Professoren Bernd Giese und Matthias Wymann sowie mit Andreas Emmenegger, CFO Molecular Partners, und dem Anwalt Ralf Rosenow gründete er 2011 Piquir. Es gelang ihm, Top-Forscher von Novartis und Roche für das Vorhaben zu gewinnen. «Sie waren

sogar bereit, vorerst auf einen Lohn zu verzichten, und schossen gleichzeitig noch Geld ein», sagt er nicht ohne Stolz. Nach erfolgreichem Abschluss der präklinischen Studien konnte Piquir namhafte private Investoren gewinnen und 2014 stieg auch der US-Venture-Fund Versant Venture ein. Mittlerweile befindet sich das Präparat in der klinischen Entwicklung der Phase 2. In ersten Tests am Menschen konnte Piquir zudem bereits beweisen, dass es Wirkung zeigt.

Der im Gespräch äusserst zielstrebig-kundige Cmiljanovic liebäugelt mit einer Markteinführung des Produktes in drei Jahren. Das ist jedoch nur möglich, wenn ihm auch die Gesundheitsbehörden einen hohen medizinischen Nutzen zusprechen und bereit sind, den Weg bis zur Zulassung dank spezieller Prozesse zu verkürzen. «Deshalb setzen wir in erster Linie auf Krebsindikationen, bei denen bis anhin noch wenig Therapiemöglichkeiten vorhanden sind, wie beispielsweise verschiedene Hirntumorarten», sagt Cmiljanovic. Piquirs Wirkstoff hat nämlich einen weiteren Vorteil. Es durchbricht im Gegensatz zu den meisten Medikamenten die Blut-Hirn-Schranke, die dafür sorgt, dass vom Körper als nicht eigen erkannte Moleküle vom Hirn ferngehalten werden.

Noch reichen die liquiden Mittel in der Bilanz, um die begonnenen Studien beim Hauptproduktkandidaten zu beenden. Bis 30. Juni läuft eine weitere Finanzierungsrunde, um ein zweites potenzielles Präparat in klinischen Tests auf Sicherheit und Wirksamkeit prüfen zu können. Dabei will sich Piquir nicht mehr nur wie bis anhin auf Krebs beschränken. Auch schwer zu behandelnde Krankheiten des zentralen Nervensystems stehen nun im Fokus.

Der zielstrebige Cmiljanovic schliesst nicht aus, dass die Gesellschaft einst sogar die Kommerzialisierung der eigens entwickelten Wirkstoffe übernehmen wird. Im Kampf gegen den Krebs angetrieben wird er von persönlichen Erfahrungen mit seiner Mutter, die kurz nach der Gründung von Piquir an Krebs starb.

Cmiljanovic hat aber nicht nur unternehmerische Visionen. «Sobald unser Hauptprodukt erfolgreich auf dem Markt eingeführt ist, kann ich mir vorstellen, eine internationale Top-Handballmannschaft in Basel aufzubauen», zeigt er sich auch abseits von Piquir ambitioniert. **GRI**

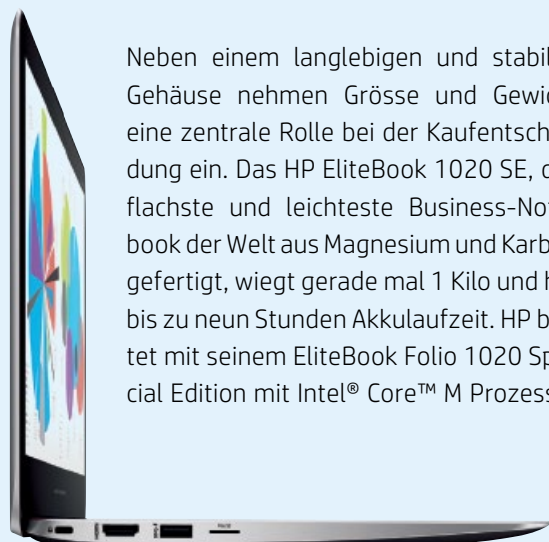
«Geld ist nicht alles, aber es stellt sicher, dass der Kontakt mit Ihren Kindern nicht abbricht.»

J. PAUL GETTY
US-Industriemagnat (1892–1976)

Publireportage

Klein aber fein: das leichteste Business-Notebook der Welt

Trotz des Booms von Smartphone und Tablet bleiben Notebooks auch für besonders mobile Zielgruppen wie vielreisende Geschäftsleute weiter das Arbeitsmittel Nummer eins.



Neben einem langlebigen und stabilen Gehäuse nehmen Grösse und Gewicht eine zentrale Rolle bei der Kaufentscheidung ein. Das HP EliteBook 1020 SE, das flachste und leichteste Business-Notebook der Welt aus Magnesium und Karbon gefertigt, wiegt gerade mal 1 Kilo und hat bis zu neun Stunden Akkulaufzeit. HP bietet mit seinem EliteBook Folio 1020 Special Edition mit Intel® Core™ M Prozessor

ein hochwertiges, ausdauerndes und leistungsstarkes Gerät mit extrem niedriger thermischer Verlustleistung. Dadurch kann das EliteBook auf einen Lüfter verzichten und verschont seinen Nutzer so vor überflüssiger Lärmbelastigung. Die branchenführende HP Sicherheitssoftware und integrierte PC-Funktionen schützen Gerät, Daten und Nutzeridentität und sorgen so für aussergewöhnliche Sicherheit. Auch beim Speicher macht dieses EliteBook keine Kompromisse: Mit blitzschneller Leistung sowie robuster Systemsicherheit und Verwaltbarkeit sind die Intel® Solid-State-Laufwerke der Pro-2500-Reihe auf Unternehmensanforderungen ausgelegt und bieten bis zu 480 GB Speicherkapazität.

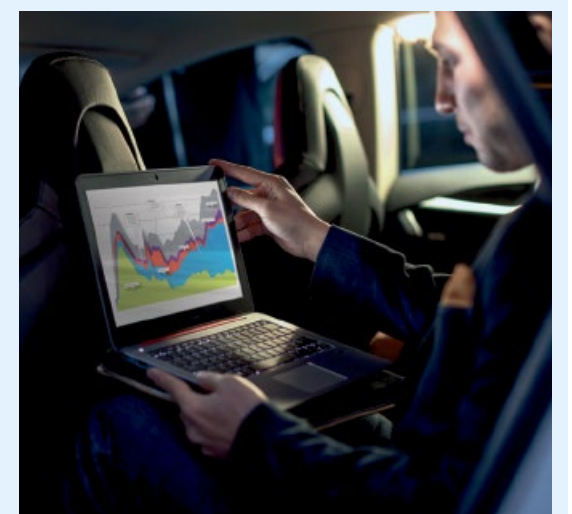


https://twitter.com/intelch_de



Hewlett-Packard Schweiz GmbH
Überlandstrasse 1
8600 Dübendorf
Schweiz

HP Schweiz Twitter Feed:
<http://twitter.com/HPSchweiz>
HP Schweiz auf Facebook:
<http://www.facebook.com/HPSchweiz>



Anzeige