Auszug aus dem

Quartalsprodukt

Mai 2009

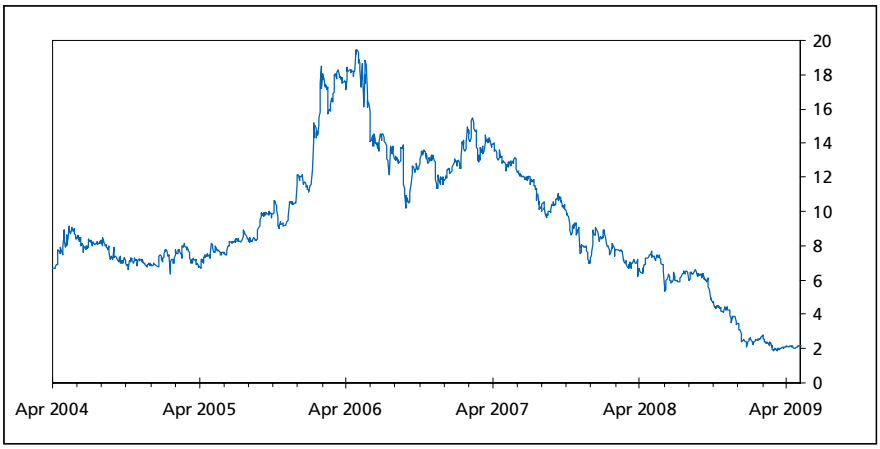
Sanochemia

Lang & Schwarz Wertpapierhandelsbank AG
Breite Strasse 34, D-40213 Düsseldorf
Tel.: 0211 / 13840 - 0; Fax: 0211 / 13840 - 90; email: public-relations@ls-d.de

Ihr Ansprechpartner:
Herr Giuseppe Amato (Tel.: 0211 / 13840 - 513)

Mittwoch
13.05.2009

Sanochemia Pharmazeutika



Quelle: Bloomberg

Votum	
	Kaufen
vorheriges Votum	
	-
letztmals publiziert am	
	-
Kurs (in Euro)	
	2,15
Börse, Datum, Uhrzeit	
	Xetra, 12.05.2009, 15:57
Kursziel (in Euro)	
	6,00
Kurspotenzial	
	179,07%

Unternehmensdaten	
Land	AS
Branche	Pharma
Segment	Prime Standard
ISIN	AT0000776307
Reuters (Code)	SCPH.DE
Bloomberg (Code)	SAC
Homepage	www.sanochemia.at
Kontakt: Investor Relations	Margarita Hoch
Tel.	+43 / 1 / 3191456 - 335
E-mail	m.hoch@sanochemia.at
Designated Sponsor	LANG & SCHWARZ WERTPAPIER-HANDELSBANK AG
Kontakt:	Giuseppe Guido Amato
Tel.	+49 / 211 / 13840 - 513
E-mail	giuseppe.amato@ls-d.de

Analyst
Jens Hasselmeier

Performance (in %)	absolut	relativ zum DAX
1 Monat	1,4	-6,6
3 Monate	-8,8	-18,7
6 Monate	-48,8	-53,1
12 Monate	-70,5	-39,1

Aktionärsstruktur	
Sanochemia Ltd.	70,64%

Aktiendaten		
Aktienanzahl (in Mio. Stück)		10,104
Freefloat (in %)		29,36%
Marktkapitalisierung (in Mio. Euro)		22,139
Tagesumsatz (∅ 100 Tg. in Stk.)		17.092
52W Hoch	26.05.2008	7,47 Euro
52W Tief	24.03.2009	1,81 Euro

Technische Daten	
ADX	Trend
MACD	↑
RSI 30 Tage	47,49
GD 30 Tage	2,10 Euro
GD 100 Tage	2,30 Euro
GD 200 Tage	3,82 Euro
Beta	0,64
Volatilität (60 Tage)	50,40

Termine	
Datum	Anlass
28.05.2009	Q2-Zahlen
27.08.2009	Q3-Zahlen

SWOT-Analyse

Stärken & Chancen

+ Ausbau der Eigenproduktion ermöglicht höhere Margen - Wirkstoff und Formulierung aus einer Hand
+ Neuausrichtung des Entwicklungsportfolios erfolgreich abgeschlossen - Konzentration auf zwei Schlüsselprojekte
+ Vielversprechende Produkt-Pipeline - Lizenzpolitik sichert Einnahmen aus Verlizenzierungen und Produktion

Schwächen & Risiken

- F&E-Aktivitäten im Pharmabereich risikobehaftet
- Wettbewerbsintensives Marktumfeld
- Währungsrisiken

News

16.04.2009 SANOCHEMIA launcht MRT-Kontrastmittel in der Schweiz

01.04.2009 SANOCHEMIA Hauptversammlung 2009

Unternehmensprofil

Fokus auf Arzneimittel und Diagnostika

Die Sanochemia Pharmazeutika AG, mit Sitz in Wien, ist ein international tätiger Pharmakonzern, der auf die Entwicklung und Produktion innovativer Arzneimittel sowie Diagnostika spezialisiert ist. Der Schwerpunkt des Unternehmens liegt dabei auf Indikationen mit hohen therapeutischen Ansprüchen, wie beispielsweise Neurodegeneration, Schmerz und Onkologie, sowie bei der Diagnostik auf bildgebenden Verfahren.

Deutliche Verbesserung des operativen Ergebnisses

Umsätze leicht unter unseren Erwartungen

Im Geschäftsjahr 2007/08 sanken die Umsatzerlöse leicht auf 29,5 (29,6; unsere Prognose: 30,5) Mio. Euro. Während sich die Umsätze im Segment Humanpharmazeutika positiv entwickelten (+15,3% auf 15,1 Mio. Euro), ist der Rückgang auf Konzernebene insbesondere auf die Entwicklung im Segment Produktion (-19,3% auf 17,9 Mio. Euro) zurückzuführen. Kompensiert werden konnte der Rückgang im umsatzstärksten Segment (Anteil am Konzernumsatz 2007/08: 60,7%) unter anderem durch eine Milestone-Zahlung in Q4 2007/08 (1,7 Mio. Euro von Avigen). Das EBIT entwickelte sich positiv und kletterte insbesondere auf Grund niedrigerer Materialaufwendungen (10,8 (13,0) Mio. Euro) auf -1,2 (-5,5) Mio. Euro und übertraf damit unsere Erwartungen (-1,6 Mio. Euro). In Folge der Wertberichtigung einer Schadensersatzforderung in Höhe von 2,0 Mio. Euro nahm das Finanzergebnis auf -2,8 (+0,5) Mio. Euro ab. Das EpS verfehlte folglich mit -0,34 (-0,44) Euro unsere Prognose (-0,12 Euro).

Bewertung und Fazit

Erstmals wesentlicher Umsatzbeitrag von Viveo

Auf operativer Ebene konnte das Unternehmen im abgelaufenen Geschäftsjahr deutliche Verbesserungen erzielen. Positiv werten wir zudem, dass mit Tolperison (Zulassung unter dem Handelsnamen Viveo in Deutschland für die Therapie jeder neurolgisch bedingten Spastizität seit Oktober 2007) erstmals ein wesentlicher Umsatzbeitrag in Höhe von 1,3 Mio. Euro erzielt werden konnte. Als erfreulich sehen wir den Ausblick für das laufende Geschäftsjahr an. Das Unternehmen erwartet 2008/09 ein Umsatzwachstum im hohen einstelligen Bereich und eine deutlich gesteigerte Ertragskraft. Zwar war die Entwicklung in Q1 2008/09 umsatz- und ergebnisseitig rückläufig, doch beruht der Rückgang in erster Linie auf der in das Q2 übergreifenden Abrechnung einer Galantamin-kampagne. Auf Grund der u. E. attraktiven F&E-Pipeline sowie des Produktportfolios (u.a. Viveo, wachsende Palette der Kontrastmittel) votieren wir bei einem Kursziel von 6,00 Euro mit Kaufen.

Ausgewählte Kennzahlen

Geschäftsjahresende	30.09.				
Rechnungslegung	IFRS				
	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09e	2009/10e
Umsatz (in Mio. Euro)	30,3	29,6	29,5	31,8	35,7
Wachstum (YoY)	-	-2,2%	-0,3%	7,8%	12,2%
EBIT (in Mio. Euro)	2,2	-5,5	-1,2	0,2	1,9
EBIT-Marge	7,3%	neg.	neg.	0,5%	5,3%
EBT (in Mio. Euro)	3,7	-5,0	-4,0	0,3	2,2
EBT-Marge	12,3%	neg.	neg.	0,9%	6,1%
Nettoergebnis (in Mio. Euro)	3,0	-4,5	-3,5	0,2	1,5
Nettomarge	9,8%	neg.	neg.	0,6%	4,3%
Ergebnis je Aktie (in Euro)	0,29	-0,44	-0,34	0,02	0,15
Dividende je Aktie (in Euro)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EV/Umsatz	3,9	3,1	1,6	0,6	0,5
EV/EBIT	53,0	neg.	neg.	122,3	10,3
KGV	49,9	neg.	neg.	107,9	14,4
PEG	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
Ausschüttungsquote (in %)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dividendenrendite (in %)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Eigene Schätzungen, Unternehmensangaben

Disclaimer

Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten -:

Kaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
Akkumulieren:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn zwischen 0% und 15% aufweisen.
Reduzieren:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust zwischen 0% und 15% aufweisen.
Verkaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust von mindestens 15% aufweisen.

Haftungserklärung

Dieses Dokument ist von der Independent Research GmbH unabhängig von den genannten Emittenten erstellt worden. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Prognosen sind allein diejenigen der Independent Research GmbH. Die Informationen und Meinungen sind datumsbezogen und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Die Independent Research GmbH hat den Inhalt dieses Dokumentes erstellt auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen, die als zuverlässig gelten, diese aber nicht unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung hierdurch impliziert. Der Empfänger dieses Dokumentes sollte sich auf diese Informationen oder Meinungen nicht verlassen. Die Independent Research GmbH übernimmt keine Verantwortung oder Haftung für einen Schaden, der sich aus einer Verwendung dieses Dokumentes oder der darin enthaltenen Angaben oder der sich anderweitig im Zusammenhang damit ergibt. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage eines ordnungsgemäß genehmigten Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieses Dokumentes.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Wertpapiers dar, noch bildet dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art.

Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die im Zusammenhang mit ihrem Handel, Beruf oder ihrer Beschäftigung übertragbare Wertpapiere auf Eigenrechnung oder auf Rechnung anderer erwerben oder verkaufen. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt. Dieses Dokument unterliegt dem Urheberrecht der Independent Research GmbH; es darf weder als Ganzes noch teilweise reproduziert werden oder an eine andere Person weiterverteilt werden. Zitierungen aus diesem Dokument sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Jede darüber hinaus gehende Nutzung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Independent Research GmbH.

Dieses Dokument ist in Großbritannien nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die in Art. 11(3) des Financial Services Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und darf weder direkt noch indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder dieses Dokument noch eine Kopie hiervon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, nach Kanada oder nach Japan oder in ihre jeweiligen Territorien oder Besitzungen geschickt, gebracht oder verteilt werden noch darf es an eine US-Person im Sinne der Bestimmungen des US Securities Act 1933 oder an Personen mit Wohnsitz in Kanada oder Japan verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokumentes in anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkungen zu beachten, kann eine Verletzung der geltenden Wertpapiergesetze darstellen.

Die Independent Research GmbH und ihre verbundenen Unternehmen und/oder Mitglieder ihrer Geschäftsleitung, ihrer leitenden Angestellten und/oder ihrer Mitarbeiter können Positionen in irgendwelchen in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumenten oder in damit zusammenhängenden Investments halten und können diese Finanzinstrumente oder damit zusammenhängende Investments jeweils aufstocken oder veräußern. Die Independent Research GmbH und ihre verbundenen Unternehmen können als Berater für die Finanzinstrumente oder damit zusammenhängender Investments fungieren, Dienstleistungen für oder in Bezug auf diese Emittenten erbringen oder solche Dienstleistungen anbieten und können auch im Vorstand, sonstigen Organen oder Ausschüssen dieser Emittenten vertreten sein.

Pflichtangaben nach § 34b WpHG und Finanzanalyseverordnung

Wesentliche Informationsquellen

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsen-Zeitung, Handelsblatt, FAZ, FTD, Wallstreet Journal, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten (Unternehmensquellen: Geschäfts- und Quartalsberichte, aktuelle Unternehmenspräsentationen sowie Managementgespräche).

Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen:

Aktienanalysen:

Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Ertragswert der Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Unternehmenserfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenserfolge und durch den angewandten Kapitalisierungszinsfuß bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

Technische Analysen:

Zur technischen Analyse werden historische Kurs- und Umsatzentwicklungen mit Hilfe mathematisch-statistischer Verfahren (Charttechnik, Indikatorentechnik, Elliott-Wellen-Theorie, Sentiment-Betrachtungen sowie Relative Stärke-Ansätze) analysiert und Prognosen über künftige Entwicklungen erstellt.
Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Sensitivität der Bewertungsparameter:

Die zur Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben. Veränderungen beim Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen, können sich ebenfalls auf Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen:

Aktienanalysen:

Die Independent Research GmbH führt eine Liste der Emittenten, für die unternehmensbezogene Finanzanalysen ("Coverliste Aktienanalysen") veröffentlicht werden. Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten ist die Zugehörigkeit zu einem Index (DAX® und EuroStoxx 50SM). Zusätzlich werden ausgewählte Emittenten aus dem Mid- und Small-Cap-Segment sowie des US-Marktes berücksichtigt. Hierbei liegt es allein im Ermessen der Independent Research GmbH, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Coverliste vorzunehmen. Für die auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten wird fortlaufend über aktuelle unternehmensspezifische Ereignisse berichtet. Ferner werden täglich zu einzelnen auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten unternehmensspezifische Ereignisse wie z.B. Ad-hoc-Meldungen oder wichtige Nachrichten bewertet. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH. Darüber hinaus werden für auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten Fundamentalanalysen erstellt. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH.

Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten:

Mitarbeiter/-innen der Independent Research GmbH, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die hausinternen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften zur Konkretisierung der Organisationspflichten gemäß § 34b Abs.5, Abs.8 S.1 WpHG (http://www.bafin.de).

Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 13.05.2009

Weder die Independent Research GmbH noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen

1) hält in Wertpapieren, die Gegenstand dieser Studie sind, 1% oder mehr des Grundkapitals.

2) war an einer Emission von Wertpapieren, die Gegenstand dieser Studie sind, beteiligt.

3) halten an den Aktien des analysierten Unternehmens eine Netto-Verkaufsposition in Höhe von mindestens 1% des Grundkapitals

4) hat die analysierten Wertpapiere auf Grund eines mit dem Emittenten abgeschlossenen Vertrages an der Börse oder am Markt betreut. Ausnahme hiervon ist das Unternehmen Biofrontera AG; zwischen diesem Unternehmen und Independent Research bestehen vertragliche Beziehungen für die Erstellung von Research-Berichten.

5) Das vorliegende Researchprodukt wurde mit finanzieller Unterstützung der Lang & Schwarz Wertpapierhandelsbank AG erstellt. Die Anlageempfehlungen repräsentieren ausschließlich die Meinung der Analysten von Independent Research zum genannten Zeitpunkt und können jederzeit geändert werden.

DURCH ANNAHME DIESES DOKUMENTS AKZEPTIERT DER EMPFÄNGER DIE VERBINDLICHKEIT DER VORSTEHENDEN BESCHRÄNKUNGEN.

Stand: 13.05.2009

Independent Research GmbH
Senckenberganlage 10-12
60325 Frankfurt

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn
und
Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt