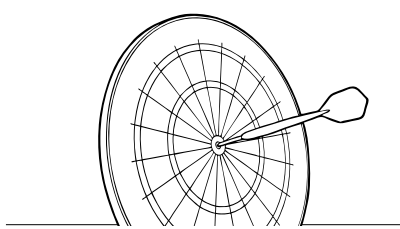


Hot Corner



Ein Gigant

Giant Manufacturing Die taiwanische Gesellschaft **Giant Manufacturing** (XTAI: 9921, 209 taiw. \$, Börsenwert 78,4 Mrd. taiw. \$) hält, was ihr Name verspricht. Sie ist mit ihrem im Vorjahr erzielten Umsatz von 54 Mrd. taiw. \$ (1,7 Mrd. Fr.) unter den Fahrradbauern ein Gigant. Der weltweite Branchenprimus ist nicht nur unter seinem eigenen Namen auf den Strassen der Welt zu sehen, sondern bietet seine Produkte auch unter den Marken Trek, Colnago und Scott an. Allein im Vorjahr hat das Unternehmen, das ausser in Taiwan auch in China und Holland produziert, 6,3 Mio. Zweiräder abgesetzt.

Ihren Aufstieg an die Weltspitze verdankt Giant Manufacturing nicht nur der flexiblen Preispolitik, sondern vor allem den innovativen Produkten. Als erstes Unternehmen stellte sie serienmässig gebaute hochwertige Aluminiumräder her. Marktanteile konnte sie auch mit preiswerten Carbonrahmen oder einem neuartigen Federsystem erobern. Von 2009 bis 2012 ist der Reingewinn so um 26% auf 3 Mrd. taiw. \$ (95 Mio. Fr.) gestiegen.

Das 1972 gegründete Unternehmen hat seine Wurzeln in der Tüftlerwerkstatt von King Liu. Der mittlerweile 79-Jährige ist nicht nur weiterhin täglich selbst mit dem Velo unterwegs, sondern amtiert mit einer Kontrollmehrheit auch als Verwaltungsratspräsident von Giant Manufacturing. King verkörpert einen wichtigen Teil der Wirtschaftsgeschichte der Republik China, wie die de facto von Festlandchina abhängige Insel offiziell heisst. Noch vor zwei Jahrzehnten produzierte Taiwan billige Massengüter für den Weltmarkt. Doch mittlerweile sind fast alle dieser Industrien nach Festlandchina abgewandert. Halten können sich im wohlhabend gewordenen Taiwan nur Unternehmen, denen es gelungen ist, die Wertschöpfungskette emporzuheben. Neben Giant konnte auf diese Weise noch eine Reihe anderer taiwanischer Marken den Weltmarkt erobern, wie Acer oder HTC.

Der Erfolg von Giant Manufacturing, die anfänglich nur Zulieferer für andere Unternehmen war, hat den Aktienantrieb gegeben. Seit ihrem Allzeithoch vom Juli haben sie, im Zuge des Abflusses von ausländischem Kapital aus Schwellenländern, zwar 9% verloren. Doch der Kurs steht damit immer noch fast 80% über dem Stand von Anfang 2012. Mit einem für das laufende Finanzjahr projizierten Kurs-Gewinn-Verhältnis von 21,9 sind sie ziemlich hoch bewertet. Doch die britische Grossbank HSBC hält sie für einen krisensicheren Wert und empfiehlt sie zum Kauf. Das nicht nur, weil Giant Manufacturing ein gutes Management, innovative Produkte und eine solide Bilanz hat, sondern vor allem wegen des boomenden Absatzes in China. Dort konnte im zweiten Quartal 2013 der Umsatz gegenüber dem Vorjahreszeitraum 30% gesteigert werden.

EH, Hongkong

Anzeige

Gesucht – gebucht
Gute Handwerker zu guten Preisen
auf renovero.ch

renovero.ch
Offerten einholen und vergleichen.

Eine Abstimmung testet Repower

SCHWEIZ Volksinitiative will den Bau eines Kohlekraftwerks in Italien verbieten. Die Folgen einer Annahme wären erheblich.

MARTIN GOLLMER

Soll der Kanton Graubünden dem Puschlaver Stromversorger Repower verbieten, in Italien ein Kohlekraftwerk zu bauen? Diese Frage müssen die Stimmbürger des Bergkantons am 22. September an der Urne beantworten. Zur Abstimmung kommt dann die von links-grünen Kreisen eingereichte Volksinitiative «Ja zu sauberem Strom ohne Kohlekraft», die genau das will. Der Initiative steht ein Gegenvorschlag von Regierung und Parlament gegenüber, der Investitionen in Kohlekraft durch Unternehmen mit Kantonsbeteiligung unter bestimmten Umständen zulässt. Für Repower wären die Folgen vor allem eines Ja zur Initiative erheblich.

Repower, neben der Schweiz (vor allem in Graubünden) auch in Deutschland, Italien und Rumänien aktiv, treibt seit Ende 2006 in Kalabrien zusammen mit Partnern das Kohlekraftwerkprojekt Saline Joniche voran. Geplant ist mit einem Investitionsvolumen von etwa 1,5 Mrd. Fr. der Bau eines Tiefseehafens für Steinkohleschiffe, eines geschlossenen Kohletransport- und -lagersystems zur Vermeidung von Feinstaubemissionen sowie zweier Wirbelschichtverbrennungsöfen modernster Technologie mit einem überdurchschnittlichen Wirkungsgrad von 45% (Branchenmittel: 30%). Produziert werden sollen in dem Kraftwerk jährlich rund 10 Terawattstunden (TWh) Strom. Das entspricht einem Sechstel der gesamten schweizerischen Stromproduktion.

500 Mio. Fr. für die Umwelt

Die Abgase aus den Öfen werden gereinigt; die Emissionen sollen nach Angaben von Repower unter der Hälfte der gesetzlich vorgeschriebenen Limiten zu stehen kommen. Ausser Wasserdampf würde dann einzig noch das Treibhausgas CO₂ in grösseren Mengen in die Atmosphäre abgegeben. Der nicht vermeidbare CO₂-Ausstoss würde gemäss den EU-Vorschriften zu 100% kompensiert. Sollte das Abscheiden von CO₂ möglich werden, wäre die Anlage auch darauf vorbereitet. Zur Vermeidung und Verringerung von Schadstoffemissionen hat das Projektkonsortium rund 500 Mio. Fr. budgetiert.

Repower-Chef Kurt Bobst rechtfertigte den Bau des Kohlekraftwerks Saline Joniche an einer Medienkonferenz mit der Strategie seines Unternehmens. Dieses will auf allen Stufen der Stromwertschöpfungskette – Produktion, Handel, Vertrieb – aktiv sein. In Italien gehe es darum, ein Absatzvolumen von gegenwärtig 4,3 TWh Strom mit genügend Eigenproduktion zu unterlegen. Auf Strom aus Steinkohle setzt

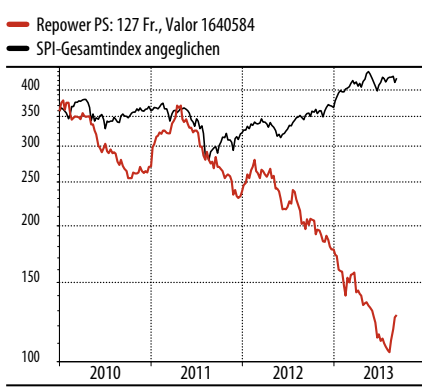
Kurz notiert

Crealogix büsst Gewinn ein: Der Ausbau des Geschäfts drückt auf die Zahlen von Crealogix. In der zweiten Hälfte des abgelaufenen Geschäftsjahres per Ende Juni stieg der Umsatz 1,4% auf 49,3 Mio. Fr. Das Ergebnis der operativen Geschäftstätigkeit (Ebit) sank deutlich 24% auf 3,1 Mio. Fr. Der Gewinn ging 19% zurück auf 2,6 Mio. Fr. Das Management spricht von einem «anspruchsvollen Umfeld».

Bau wächst weiter: Die schwierigen Witterungsbedingungen in den ersten Monaten des Jahres haben das Wachstum im Bau etwas gebremst, den Trend aber nicht gekehrt. Gemäss den Angaben des Baumeisterverbands wuchs der Umsatz im zweiten Quartal 0,8% auf 5,2 Mrd. Fr. Im Wohnungsbau sank er 1,9%. Der Auftragseingang allerdings blieb stark und lag 16,5% über dem Vorjahresniveau. Der Tiefbau wuchs 4,2%. Die Aussichten bleiben stabil, sowohl für das zweite Semester wie auch in einem längeren Zeithorizont.

Agta Record steigert Ebit: Der in der Schweiz beheimatete und in Paris kotierte Spezialist für automatische Türen erhöhte im ersten Halbjahr 2013 den Umsatz 1,7% auf 123,8 Mio. €. Der Gewinn vor Zinsen und Steuern (Ebit) stieg 19,3% auf 11,3 Mio. €, während der Reingewinn mit 8,4 Mio. € um 6,8% höher ausfiel.

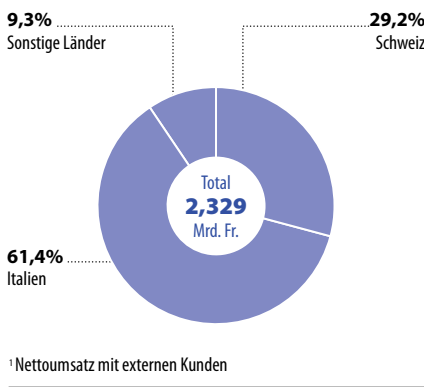
Repower PS



Repower nun darum, um den rund 40000 italienischen Kunden – alles kleine und mittlere Unternehmen – günstige Tarife bieten zu können. Weil fast die Hälfte des Stroms in Italien mit Gas hergestellt wird, liegen die Preise dort 20 bis 30% über dem europäischen Mittel. «Das Kohlekraftwerk Saline Joniche ist ein Projekt in Italien für Italien», sagte Bobst. Strom in die Schweiz zu exportieren, sei nicht geplant.

Weil Repower für ihr Italiengeschäft nicht allen Strom braucht, den das Koh-

Umsatz 2012 nach Ländern¹



¹ Nettoumsatz mit externen Kunden

Quelle: Repower / Grafik: FuW, vp

kraftwerk produziert, soll der Anteil der Bündner am Projekt von gegenwärtig 57,5% bis zur Inbetriebnahme – voraussichtlich um das Jahr 2020 herum – auf 20% reduziert werden. Repower selbst wird von zwei strategischen Aktionären kontrolliert: Branchengenosse Axpo besitzt 33,7% des Aktienkapitals, der Kanton Graubünden 58,3%.

Und bei diesem setzen die Initianten an. Sie wollen ein klares Bekenntnis gegen die schmutzige Kohlekraft in der Bündner



Kohlekraftwerke sind für ihre Gegner Dreckschleudern – zu Unrecht, meint Repower.

Verfassung verankert sehen. Zudem soll der Kanton im Rahmen seiner Möglichkeiten sicherstellen, dass Unternehmen mit Kantonsbeteiligung nicht in Kohlekraftprojekten investieren dürfen. Weil dies einem rückwirkenden Technologieverbot gleichkäme, haben Regierung und Parlament der Initiative einen Gegenvorschlag beigelegt. Er verbietet Kohlekraft nur dann, wenn der CO₂-Ausstoss in Zukunft nicht wesentlich reduziert werden kann. Käme der Gegenvorschlag in der Abstimmung durch, könnte Repower also nach Massgabe des technologischen Fortschritts weiter in Kohlekraft investieren.

Einschneidend für Repower wären somit vor allem die Folgen einer Annahme der Volksinitiative. Das Unternehmen müsste dann aus dem Projekt Saline Joniche aussteigen. Das hiesse, bereits vorgenommene Investitionen abzuschreiben. Zudem würde der von Repower gehaltene Projektanteil an Wert verlieren. Auch könnte es unter Umständen zu Ersatzforderungen kommen, wie CEO Bobst an der Medienkonferenz ausführte.

Wichtiges Italiengeschäft

Ein erzwungener Ausstieg käme auch einem empfindlichen Rückschlag für das bisher sehr erfolgreiche Italiengeschäft gleich, das derzeit über die Hälfte zu Umsatz und Gewinn von Repower beisteuert (vgl. Grafik). Gefährdet würden dadurch auch Arbeitsplätze in der Schweiz; in Graubünden arbeiten an mehreren Standorten 120 Personen für die internationalen Engagements von Repower. Schliesslich steht der Ruf des Unternehmens als verlässlicher Projektpartner auf dem Spiel, wenn Arbeiten nachträglich in Frage gestellt werden, die im Einklang mit der geltenden Rechtsordnung in Italien, in der Schweiz und in Graubünden vorangetrieben wurden.

Die Folgen einer Annahme der Volksinitiative würden also mit Sicherheit kurzfristig Erfolgsrechnung und Bilanz sowie mittel- und langfristige Entwicklungsmöglichkeiten und Beschäftigungsniveau von Repower beeinflussen. Dies alles in einem schwierigen wirtschaftlichen und regulatorischen Umfeld, das auch andere Projekte des Unternehmens in Frage stellt und das im ersten Halbjahr 2013 für einen deutlichen Rückgang des operativen Ergebnisses sorgte (vgl. FuW Nr. 67 vom 28. August). Ein Ja zur Initiative würde auch dem Kurs der Repower-Aktien und -Partizipationsscheine nicht helfen. Seit Anfang Jahr haben sie 12 bzw. 27% verloren.

Alle Finanzdaten zu Repower im Online-Aktienführer: fuw.ch/REPP



ABB akquiriert in der Türkei: Der Spezialist für Energie- und Automationstechnik hat am Donnerstag das türkische Unternehmen Elbi Elektrik übernommen. Mit dem Erwerb des Installationstechnikbieters wolle ABB die Position auf dem türkischen Markt für Niederspannungsprodukte verbessern und das bestehende Geschäft in Osteuropa ausbauen, heisst es. Über die finanziellen Details hätten die Parteien Stillschweigen vereinbart. Elbi Elektrik hat den Sitz in Istanbul und beschäftigt rund 450 Mitarbeiter. Verkäufer ist der finnische Private-Equity-Investor Ahlström Capital. Dieser hatte sich 2007 mit 50% an Elbi beteiligt und gemäss Elbi-Website erst 2013 auf 100% aufgestockt.

Otsuka bietet 900 Mio. \$ für Astex: Die Serie von Übernahmen im Onkologiemarkt reist nicht ab. Nachdem sich im August der Biotech-Riese Amgen für 10,4 Mrd. \$ den Wettbewerber Onyx Pharmaceuticals gesichert hat, will jetzt die japanische Pharmagruppe Otsuka für 886 Mio. \$ Astex Pharmaceuticals erwerben. Ob das mit der Astex-Führung abgesprochene Angebot durchkommt, ist allerdings offen. Mehrere Grossaktionäre von Astex laufen gegen die Offerte von 8.50 \$ pro Aktie Sturm und fordern eine deutliche Aufbesserung. Grösstes Aktivum der Gesellschaft ist ein Leukämiewirkstoff (in Phase II).

Sawiris beschneipert Telecom Italia: Gemäss dem italienischen Blatt «Il Messaggero» favorisiert die italienische Regierung einen Schulterchluss von Telecom Italia mit dem spanischen Ex-Monopolisten Telefónica. Damit solle der ägyptische Investor Naguib Sawiris am Einstieg gehindert werden. Einige Ankeraktionäre in der von Telefónica dominierten Holding Telco, die 22% an Telecom Italia hält, wollen Reuters zufolge verkaufen.

ABB und Statoil entwickeln gemeinsam: Der Schweizer Energie- und Automationstechnikkonzern sowie der norwegische Öl- und Gasmulti sind eine Industriepartnerschaft eingegangen, um Transport-, Verteilungs- und Umwandlungssysteme für Strom zu entwickeln, die Pumpen und Gaskompressoren in grossen Wassertiefen antreiben und kontrollieren. Das Entwicklungsprogramm ist mit 100 Mio. \$ dotiert.

ADB setzt auf Multi-Screen: Advanced Digital Broadcast, die Pay-TV- und Multimediaübertragungslösungen anbietet, lancierte eine Software-Suite, mit der installierte Set-Top-Boxen so verändert werden, dass über sie empfangene Inhalte auf mehreren Bildschirmen nutzbar sind. Erster Kunde ist der Satellitenbetreiber n+ (Polen). Die kaum gehandelten, reizvollen Titel reagierten auf die Meldung nicht.

Scor setzt sich neue Ziele: Der französische Rückversicherer nimmt sich für den Zeitraum 2014 bis 2016 einiges vor. Im Dreijahresplan peilt Scor im Durchschnitt eine Eigenkapitalrendite von zehn Prozentpunkten über dem risikofreien Dreimonatszins an. Zudem soll eine Solvabilitäts-spanne von 185 bis 220% ausgewiesen werden. Erstmals werden auch Wachstumsziele gesetzt. Bis 2016 sollen die Prämieinnahmen im Konzern organisch 7% jährlich wachsen; im Sachversicherungsgeschäft 8,5%, im Lebensgeschäft 6%. Geplant ist überdies, aus dem Anlageportfolio eine Rendite von mehr als 3% herauszuholen. Der fünfgrößte Rückversicherer ist mit einem AA-Rating bewertet.

BMW sagt Peugeot Adieu: Französischen Medien zufolge lässt die BMW Group ihre Motorenpartnerschaft mit PSA Peugeot Citroën im Jahr 2016 auslaufen. Erstaunen kann das aber nicht. BMW arbeitet an einem modularen Motorenbaublock für Drei-, Vier- und Sechszylindermotoren mit einem einheitlichen Zylindervolumen von 0,5 Litern. Da braucht es die mit PSA gefertigten Motoren für Klein- und Kompaktwagen nicht mehr. Ohnehin ist das Klima zwischen den beiden Partnern getrübt, seit sich PSA 2012 mit General Motors verbündet hat und GM mit 7% am französischen Hersteller beteiligt ist.