

Unternehmen

- 10 Gategroups Kosten-Umsatz-Lücke
- 11 Ein Jahr der Bewährung für Aryzta
- 14 Tiermedizin lockt mit hohem Wachstum
- 15 Immer mehr Konkurrenz für Roche

Teure Börsenpräsenz macht zu schaffen

SCHWEIZ Mit CKW und Loeb verabschieden sich wieder zwei Unternehmen von der SIX Swiss Exchange. Wer sind die nächsten Kandidaten für die Dekotierung?

MARTIN GOLLMER

Mit dem Innerschweizer Stromversorger CKW und dem Berner Warenhaus Loeb haben in den vergangenen Tagen gleich zwei Unternehmen ihren Rückzug von der SIX Swiss Exchange angekündigt. CKW weisen einen geringen Streubesitz auf: Der Energiekonzern Axpo hält 81% der Aktien, der Kanton Luzern 9,9%. Mit einer Marktkapitalisierung von 94 Mio. Fr. gehört Loeb zu den kleineren an der Schweizer Börse kotierten Gesellschaften. Darunter befinden sich weitere Kandidaten für die Dekotierung, wie Untersuchungen des Instituts für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern vermuten lassen.

Überproportionale Kosten

Beide Unternehmen geben ähnliche Gründe für die Dekotierung an. CKW weist ausser auf den geringen Streubesitz auf das kleine Handelsvolumen. Dazu komme der administrative und finanzielle Aufwand, den bisherige und neue gesetzliche Auflagen für kotierte Unternehmen verursachen. CKW hat im Frühjahr ihre Strategie an das erheblich veränderte, schwierige Umfeld angepasst. Mit Kosteneinsparungen soll die Wettbewerbsfähigkeit gestärkt werden.

Loeb, deren Partizipationsscheine (PS) nach dem 1. Oktober 2015 auf der ausserbörslichen Plattform OTC-X der Berner Kantonalbank (BEKB) gehandelt werden, führt als Grund für die Dekotierung ebenfalls das geringe Handelsvolumen sowie die zunehmenden regulatorischen Vorschriften für die Aufrechterhaltung der Kotierung an der SIX an. Gemessen an der Grösse der Loeb-Gruppe entstünden dadurch überproportional hohe Kosten. Zudem entspreche der Handel der PS und der Namenaktien B auf der BEKB-Plattform dem Charakter eines familiengeführten und regional gut verankerten Unternehmens. Die Namenaktien B werden als Folge einer vollzogenen Nachfolge-



Das Hauptgeschäft der Warenhausgruppe Loeb in der Berner Innenstadt.

reglung bereits seit dem Januar dieses Jahres an der OTC-X gehandelt.

2014 haben sich gemäss einer Aufstellung der SIX fünf Unternehmen dekotieren lassen: Acino (16. September), PG&E (26. August), Weatherford International (19. Juni), Absolute Invest (2. Juni) und Società Elettrica Sopracenerina (28. Mai). Für 2015 stehen schon zwei Gesellschaften auf der Liste: neben Loeb (1. Oktober) auch noch Edison Power Europe (27. Februar). Bei Edison ist allerdings möglich, dass der im August an einer ausserordentlichen Generalversammlung komplett erneuerte Verwaltungsrat auf den Entscheid des Vorgängergremiums zurückkommt

und von der Dekotierung absieht (vgl. Kasten unten). Für CKW steht der genaue Dekotierungstermin noch nicht fest.

KMU am meisten betroffen

Wer sind die nächsten Kandidaten für die Dekotierung? Gemäss Untersuchungen des IFZ dürften sie sich am ehesten unter kleinen und mittleren Unternehmen befinden. Bei ihnen fällt der Aufwand für die Börsenpräsenz, etwa Gebühren, Einhaltung von Regulierungen, Ressourcenbindung CEO/CFO/IR, im Vergleich zum Nutzen – etwa Möglichkeit Eigenkapital aufzunehmen, Erhaltung des Bekannt-

Kandidaten für eine Dekotier

2014	Hauptaktionär hat mehr als 50% der Stimmrechte	Börsenkapitalisierung Free Float		
		unter 25 Mio. Fr.	25 bis 100 Mio. Fr.	100 bis 150 Mio. Fr.
0-Jahresgewinn	unter 5 Mio. Fr.	Accu, CI Com, Daticolor, Groupe Baumgartner, Highlight Event, Infranor/Perrot Duval, Intersport PSC, Perfect Holding, TheraMetrics, Zwahlen & Mayr		
	5 bis 15 Mio. Fr.		Airesis, IVF Hartmann, Loeb, Mikron	Starrag Group
	15 bis 50 Mio. Fr.		Carlo Gavazzi	Hügli

Bei Infranor ist die Dekotierung absehbar, bei Loeb ist sie beantragt

2003	Hauptaktionär hat mehr als 50% der Stimmrechte	Börsenkapitalisierung Free Float		
		unter 25 Mio. Fr.	25 bis 100 Mio. Fr.	100 bis 150 Mio. Fr.
0-Jahresgewinn	unter 5 Mio. Fr.	Aletsch ¹ , Beau Rivage Palace ³ , Big Star ⁴ , Energie Simplon ² , Golay Buchel ² , Henniez ¹ , Intersport PSC, IVF Hartmann, Pelikan ² , Pragmatica ⁴ , Sunstar ³ , Think Tools ³ , Villars		
	5 bis 15 Mio. Fr.	Carlo Gavazzi, Infranor, Métraux Services ¹ , Nextrom ⁴ , Schlatter, Soc. Montreux Palace ¹ , Starrag Group	Canon (Schweiz) ¹ , Hügli, Kardex, Loeb, Schmolz + Bickenbach, Sopracenerina ¹ , Vetropack	Bossard
	15 bis 50 Mio. Fr.		AFG Arbonia-Forster, Agiel ¹ Charmilles ¹ , Also-Actebis, CKW, Walter Meier Holding	Bell, Dätwyler, Energiedienst, Unilabs ¹

hat SIX Swiss Exchange verlassen ¹ Kaufangebot durch Hauptaktionär, Squeeze-out und Dekotierung ² Kaufangebot durch Hauptaktionär, kein Squeeze-out, Dekotierung ³ kein Kaufangebot, Wechsel an ausserbörslichen Aktienmarkt ⁴ Liquidation/Konkurs

Quelle: IFZ HLU / Grafik: FuW, vp

Crealogix

Mit einer Marktkapitalisierung von um die 100 Mio. Fr. gilt Crealogix als eines der Leichtgewichte an der SIX Swiss Exchange. **73,9% der Aktien befinden sich in den Händen von Gründern und Managern.** Die Titel bewegen sich seit drei Jahren in einem engen Band seitwärts. Die Dekotierung kommt für Bruno Riche, Verwaltungspräsident und CEO des Softwarehauses, aktuell trotzdem nicht in Frage. Zu den Kunden der Gesellschaft zählen Banken – und die schätzen die Transparenz, die mit einer Kotierung einhergeht. Das gebe den Kunden mehr Sicherheit, sagt Riche. Zudem könne Crealogix nötigenfalls über die Börse schneller Kapital beschaffen. Das Unternehmen befindet sich auf Expansionskurs. Es bietet sogenannte Fintech-Produkte, also Software, um Banken bei der Digitalisierung zu helfen. **TR**

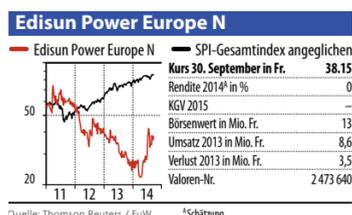


Alle Finanzdaten zu Crealogix im Online-Aktienführer: fuw.ch/CLXN



Edisun

Mit einer Marktkapitalisierung von 13 Mio. Fr. ist Edisun Power Europe ein Börsenwunderling. **Der Solarstromproduzent schreibt seit Jahren Verlust** – zuletzt 3,5 Mio. Fr. auf einen Umsatz von 8,6 Mio. Fr. Um in die schwarzen Zahlen zu kommen, entschied der Verwaltungsrat, sich auf bestehende Anlagen zu konzentrieren und Kosten zu senken. Bei Letzterem sollte auch die Dekotierung helfen. Doch dann brachte eine Aktionärsgruppe, die im Sparkurs keine Zukunft sah, eine neue Geschäftsidee ins Spiel und übernahm an einer ausserordentlichen Generalversammlung im August die Macht im Verwaltungsrat. Dieser will jetzt die geplante Dekotierung neu beurteilen. Denn für die Verwirklichung der neuen Geschäftsidee braucht es Kapital – und da könnte die Kotierung helfen. **MG**

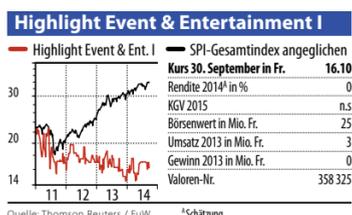


Alle Finanzdaten zu Edisun im Online-Aktienführer: fuw.ch/ESUN



Highlight E&E

Gerade hat VR-Präsident Bernhard Burgenner bekräftigt (vgl. FuW vom Samstag), an der Kotierung der Highlight Event & Entertainment (HEE) festzuhalten. Die frühere Escor gehört zu 68% der Mediengruppe Highlight Communications. Das Spielautomaten- und Casino-geschäft wurde aufgegeben, neu geht es um die Vermarktung des Eurovision Song Contest und der Wiener Philharmoniker. **HEE setzt jedoch kaum 3 Mio. Fr. um,** schreibt derzeit operativ Verlust, weist aber einen hohen Buchwert aus. **Die Kotierung ist reiner Luxus.** Martin Wagner erhielt 2013 als VR-Delegierter 0,25 Mio. Fr. an Vergütung/Honorar. Der Anwalt setzt auch im VR der Highlight Communications (Vergütung 1,6 Mio. Fr.) sowie der Axel Springer Schweiz, der Jean Frey und der Handelszeitung Medien. **BA**

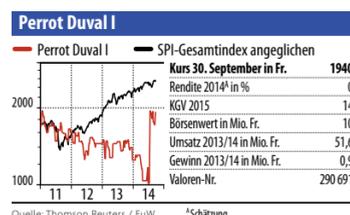


Alle Finanzdaten zu Highlight Event & Entertainment Online: fuw.ch/HLEE



Perrot Duval

Vor knapp einem Jahr erklärte VR-Präsident Nicholas Eichenberger auf Anfrage der FuW, es gebe keinen Anlass, an der Struktur der beiden von ihm kontrollierten Gesellschaften etwas zu ändern. Doch es kam anders: **Infranor soll nun von Perrot Duval ganz übernommen und dekotiert werden,** und Perrot Duval soll die Anzahl Aktienkategorien von drei auf zwei reduzieren. Perrot Duval deckt mit den drei Bereichen Infranor, Füll Process und Cybelec vor allem Prozessautomatisierung ab und **kommt auf 50 Mio. Fr. Umsatz sowie einen Gewinn von rund 1 Mio. Fr.** Wegen hoher Nettoschulden erreicht die Marktkapitalisierung nur 10 Mio. Fr. Die Liquidität der Titel wird auch nach der Transaktion zu niedrig sein. Die Kosten der Kotierung werden weiter an der Substanz nagen. **BA**

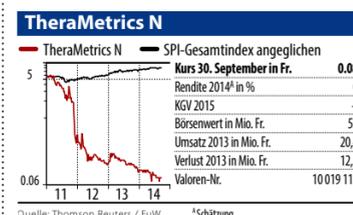


Alle Finanzdaten zu Infranor und Perrot Duval im Online: fuw.ch/INI und fuw.ch/PED



TheraMetrics

Was sich um die Aktien des aus Mondo-biotech hervorgegangenen Pharma-auftragsforschungsunternehmens TheraMetrics abspielt, ist ein Trauerspiel. Die Titel, die am ersten Handelstag Ende August 2009 noch auf gut 39 Fr. geschlossen haben, sind nur noch wenige Rappen wert. **Es ist zu befürchten, dass der Gesellschaft der Schnaupe ausgeht.** Im Halbjahresbericht ist offen die Rede davon, dass der Fortbestand des Unternehmens («Going concern») zweifelhaft sei. **TheraMetrics gelingt es nicht, einen positiven Cashflow zu erzielen.** Im ersten Semester resultierte auf Stufe Ebitda ein Verlust von 3,6 Mio. €. Aus der jüngsten Kapitalerhöhung stehen netto 4,9 Mio. Fr. zur Verfügung, doch drohen sie rasch aufgezehrt zu werden, wozu die Kotierung das ihre beiträgt. **DF**



Alle Finanzdaten zu TheraMetrics im Online-Aktienführer: fuw.ch/TMX

