

Erneut die Börse angepumpt

KAPITALERHÖHUNG Aktionäre von Meyer Burger schwanken zwischen Optimismus und Sarkasmus und sprechen 250 Mio. Fr.

SYLVIANE CHASSOT, Thun

Comedy steht im Kongresszentrum in Thun erst am Samstagabend wieder auf dem Programm. Dennoch war das Publikum im voll besetzten Saal zeitweise schon am Freitagmorgen amüsiert. Anlass war die ausserordentliche Generalversammlung von Meyer Burger. Traktandum: wieder einmal eine Kapitalerhöhung. Für die Aktionäre des Solarunternehmens war es eigentlich keine heitere Angelegenheit, denn auch mit der nächsten Kapitalspritze von 250 Mio. Fr. bleibt unklar, wann Meyer Burger damit die Gewinnzone erreichen wird. Geschweige denn, wann die Aktionäre eine Dividende bekommen.

Dennoch liessen die zahlreichen Votanten es sich nicht nehmen, eben dies – nur halb im Ernst – zu fordern. Auf weniger Gegenliebe stiessen die Vertreter des Schweizerischen Anlegerschutzvereins. Sie hatten der Unternehmensleitung und den Medien kurz vor der Generalversammlung einen umfangreichen und kritischen Fragenkatalog zukommen lassen und lasen die vier eng bedruckten Seiten unter Buhrufen bis zur letzten Zeile vor.

Aktionäre vertrauen blind

Wer Meyer Burger kennt, weiss, dass dies für das Unternehmen mit Hauptsitz in Thun nichts Neues ist. Nicht neu ist auch der enorme Kapitalbedarf. Seit 2012 häufen sich die Verluste. Daran hat sich auch nach dem 2020 eingeläuteten Strategiewechsel nichts geändert. Statt Maschinen zur Produktion von Solarzellen will Meyer Burger nun selber Solarmodule verkaufen.

Mit der Kapitalerhöhung soll die Produktionskapazität bis Ende 2024 auf 3 Gigawatt (GW) ausgebaut werden. Derzeit beträgt sie 400 Megawatt. Dass es noch vor einem Jahr nach der letzten Kapitalerhöhung hiess, der Ausbau sei nun «zu einem schönen Teil ausfinanziert», hinderte die Aktionäre am Freitagmorgen nicht, ein weiteres Mal Geld zu sprechen.

Der Bezugspreis der neuen Aktien beträgt 26,7 Rp., der Kurs lag am Freitag vor Börsenstart bei 46,5 Rp. Jeder Aktionär erhält pro Titel ein Bezugsrecht, und zwanzig Bezugsrechte ermöglichen den Bezug von sieben neuen Valoren. Am



An der ausserordentlichen Generalversammlung im Thuner Kongresszentrum stimmten die Aktionäre der Kapitalerhöhung zu.

Montag nach Börsenschluss bekommen Aktionäre die Bezugsrechte zugeteilt und können sie dann vom 1. bis 7. November handeln. Der Wert der Bezugsrechte beträgt ungefähr 5 Rp. Theoretisch kompensieren die Bezugsrechte für die Verwässerung, die mit der Ausgabe neuer Aktien entsteht.

Die Aktionäre erfuhren diese Details erst am Freitagmorgen und hatten sich kaum schon eingehend damit beschäftigt, als sie die Kapitalerhöhung am Freitagmittag mit 98,6% durchwinkten. Meyer Burger habe zwar «keinen guten Track Record», aber Faktoren wie die steigende Nachfrage nach Solarenergie bis zum Wunsch nach Wiederbelebung der europäischen Wertschöpfungskette sprächen derzeit zugunsten des Unternehmens, findet etwa Andreas Schneller, Manager des Enetia Energy Transition Fund. Er ist seit kurzem in Meyer Burger investiert und zieht ebenfalls bei der Kapitalerhöhung

mit. Selbst Präsident Franz Richter bezeichnete Meyer Burger am Freitag als «Start-up, das eben viel Kapital braucht». Fragen nach einer quantitativen Guidance wurden von Richters VR-Kollege und Rechtsanwalt Urs Schenker pariert: man wolle «liefern, nicht labern».

Ungewissheit bleibt gross

Gerade das Liefern ist aber eben die Schwierigkeit von Meyer Burger. Die Nachfrage nach ihren Solarmodulen ist zweifelsohne gross, wie «Finanz und Wirtschaft» aus Umfragen bei Solar-grosshändlern weiss. Knackpunkt bis anhin war, dass Meyer Burger wegen diverser Verzögerungen nicht genügend produzieren konnte. Vor gut einem Jahr durften die Aktionäre für 2023 noch auf 550 Mio. Fr. Umsatz und eine Ebitda-Marge von «mindestens 25%» hoffen. Mittlerweile heisst es vage, man wolle

Ende 2022 auf Stufe Ebitda schwarze Zahlen schreiben.

Treiber für den weiteren Kapazitätsausbau ist eine Kooperation mit der US-amerikanischen Solaranlagenentwicklerin und -betreiberin Desri. Ihr wolle man in den Jahren 2024 bis 2029 mindestens 3,75 GW liefern. Angesichts der bisherigen Verzögerungen sollten sich Aktionäre fragen, was wohl geschieht, wenn Meyer Burger weiterhin nicht liefern kann. Ewig werden potenzielle Kunden nicht warten.

Ewig warten müssen Anleger hingegen vielleicht noch auf eine Dividende. Die heiter-sarkastische Stimmung im Kongresszentrum machte deutlich: Das ist ihnen bewusst. Klar sein sollte ihnen aber auch, dass sie in ein Start-up investiert sind, das zufällig noch kotiert ist.

Alle Finanzdaten zu Meyer Burger im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/MBTN



Herrscher in zwei Disziplinen

— Marsh McLennan

Kurs: 154.27 \$ | Symbol: MMC

— S&P 500 angeglichen



Mit Beratung und gleich auch mit Produktvermittlung Geld zu verdienen, ist gut. Besser ist, die beiden Aktivitäten so deutlich voneinander zu trennen, dass der Vorwurf von Eigenbegünstigung gar nicht erst aufkommt. Der globale Beratungs- und Brokerkonzern **Marsh McLennan** (NYSE-Kürzel: MMC, Kurs 154.27 \$, Börsenwert 76,5 Mrd. \$) schafft dies ganz leidlich. Auf Online-Bewertungsplattformen jedenfalls bekommt er meist gute Noten.

Die amerikanische Unternehmensgruppe ist mit den Markennamen Marsh sowie Guy Carpenter in der Versicherungsvermittlung aktiv und dabei spezialisiert auf die komplexen Anliegen grosser und multinationaler Unternehmen. Mit Oliver Wyman sowie Mercer ist sie zudem Berater für Unternehmensstrategie sowie für Personalsuche, Arbeitsorganisation und Vorsorge. Beide Disziplinen nutzen Expertenwissen, was den Kern von Marsh McLennan bildet. Der Eigenkapitalbedarf ist gering. Die Rendite deshalb kräftig.

Schweiz weist Defizite auf

Mercer hat kürzlich die Schweiz in einem Vergleich der Altersvorsorgesysteme auf Platz elf von 44 untersuchten Nationen gestellt. Als nachteilig wurde bemängelt, dass der Rentenbeginn nicht an die steigende Lebenserwartung gekoppelt und wie in anderen europäischen Ländern für alle hinausgeschoben wird.

Im Bereich der Versicherungsvermittlung prognostiziert das Unternehmen, dass besonders für Naturkatastrophen-deckung die Prämien noch wesentlich stärker als bisher steigen werden.

An einer kürzlichen Tagung haben Brokervertreter gewarnt, dass auch andere Segmente des Versicherungsmarktes teurer würden, besonders Cyberhaftpflichtversicherungen.

Berater nehmen mehr ein, wenn die Kundschaft wegen undurchsichtiger Gefahrenlage händeringend Rat sucht und wenn Manager versuchen, die Risiken ihres Unternehmens mit passender Versicherungsdeckung zu begrenzen. Die Verwerfungen der Weltlage haben die Einheiten des Marsh-Konzerns jedenfalls angeschoben.

Guter, teurer Rat

Im dritten Quartal hat die Unternehmensgruppe die Einnahmen 4% auf 4,8 Mrd. \$ gesteigert. Der Betriebsgewinn ist gar 7% gewachsen. Wegen der Auswirkungen der Inflation und der Sorgen um Energiesicherung oder Beschaffung kritischer Produktkomponenten seien die Angebote höchst gefragt, sagte CEO Dan Glaser an der Quartalskonferenz.

Die Finanzanalysten sind begeistert. Ihre vom Nachrichtendienst Bloomberg gesammelten Aktienbeurteilungen münden zur Hälfte in einer Kaufempfehlung und zu einem Drittel im Halten der Valoren. Die Papiere haben sich in der diesjährigen Börsenbaisse als resistent erwiesen. Gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis 2023 von 21 sind sie im Marktvergleich aber hoch bewertet. Teuer ist nicht nur guter Rat. Teuer sind auch gute Ratgeber. **TH**

Die Angst vor dem Strommangel ebbt ab

FuW FORUM Am «Future of Industries»-Forum gab es von der Energiekrise bis zu Quantencomputern reichlich Gesprächsstoff.

Die Pandemie, Lieferkettenprobleme, Energiekrise, Inflation, geopolitische Spannungen – kaum scheint ein Problem einermassen unter Kontrolle, kommt an einem anderen Ort das nächste. Die gut einhundert Teilnehmer, die sich am Mittwoch an der «Future of Industries»-Konferenz am Zürichsee getroffen haben, liessen sich bei den Diskussionen daher nicht lange bitten. Wer vor Ort war, war gekommen, um von den anderen Industrievertretern zu lernen.

Swissmem-Direktor Stefan Brupbacher legte den Grundstein für die gute Stimmung: «Die Industrie sorgt für 7% des BIP der Schweiz, doppelt so viel wie die

Banken und unendlich viel weniger negative Publizität.» Trotz des lockeren Tons waren die Themen alles andere als lustig.

Rege diskutiert wurde immer wieder das Thema Energie. «Haben wir nun genug Strom und Gas für diesen Winter?», war immer wieder die Frage. Am Energiepodium am Nachmittag waren sich die vier Panelisten einig: Sowohl die Industrievertreter von Oerlikon und V-Zug als auch die Vertreter der Stromunternehmen Repower und Xpo denken eher nicht, dass es diesen Winter in der Schweiz zu einem Blackout oder zu rollierenden Stromabschaltungen kommt. Natürlich sei man vorbereitet, so der Tenor, doch die jüngsten Entwicklungen sorgten doch für etwas Entspannung.

So sind die europäischen Gasspeicher gut gefüllt, und es gibt Anzeichen, dass die französischen Atomkraftwerke, die derzeit in grosser Zahl in Revision sind, bald wieder ans Netz kommen. Zudem ist das Wetter bis anhin mild, was die Speicher schon. Das waren Aussagen, die das Publikum gerne hörte.

Das Programm des Forums hatte noch einiges mehr zu bieten: Einblicke, wie künstliche Intelligenz in Fabriken eingesetzt wird, ein hochkarätiges Podium zur geopolitischen Lage und zu den Folgen für die Lieferketten. Zwei Highlights folgten ganz zum Schluss: Matthias Rebellus von Siemens sprach über die Elektrifizierung der Industrie, und Physikerin Heike Riel nahm das Publikum mit in eine Zukunft, in der Quantencomputer bei der Lieferkettenakrobatik helfen werden. **SYC**



Oben v.l.n.r.: Adrian Theiler (COO von V-Zug), Markus Tacke (CEO Oerlikon Surface Solutions), Sylviane Chassot (Moderation), Andy Heiz (Leiter Produktion und Vertrieb bei Xpo) und Roland Leuenberger (CEO von Repower). Unten: Stefan Brupbacher, Direktor Swissmem und Heike Riel von IBM Quantum Research.

Opportunities 2023

Die Konferenz «Opportunities» des Finanz und Wirtschaft Forum findet dieses Jahr am 3. November am SIX Convention Point in Zürich statt. Das Programm ist darauf ausgelegt, Ihnen Ihre Anlageentscheidungen des kommenden Jahres zu erleichtern. Referenten von Pictet Asset Management, Raiffeisen und weiteren Instituten präsentieren ihre Renditeperlen. Weitere Stichworte aus dem Programm sind Krypto versus Edelmetalle, der Schweizer Immobilienmarkt sowie Digital Assets. Infos und Anmeldung unter www.fuw-forum.ch/opportunities-2023