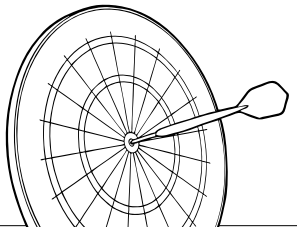
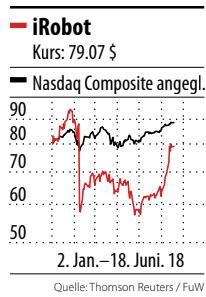


Hot Corner



Staubfreie Zone



Kaum etwas ist eine grössere Verschwendung von Lebenszeit als Staubsaugen. Da ist es naheliegend, diese Tätigkeit einem selbständigen technischen Helfer zu überlassen. So übernimmt auch in Schweizer Haushalten immer öfter ein kleiner, autonomer Roboter den Job. Als klarer Marktführer auf dem Gebiet hat sich **iRobot** etabliert (Nasdaq: IRBT, 79.07 \$ am Montag, Börsenwert 2199 Mio. \$). Das in Bedford im US-Staat Massachusetts beheimatete Unternehmen ist die Referenzmarke unter den Herstellern autonomer Staubsauger.

Das Unternehmen dürfte derzeit mindestens 60% des globalen Marktes beherrschen. Hinzu kommt, dass autonome Staubsauger noch immer wenig verbreitet sind. Erst jeder zehnte US-Haushalt lässt sich den Dreck durch diese App-gesteuerten, sich selbst aufladenden Geräte weg machen. Das Marktpotenzial ist beträchtlich. Beobachter sehen die Produktkategorie erst ganz am Anfang der Adoptionskurve. Das ruft viele Mitbewerber auf den Plan, etwa Dyson, Ecovacs und Neato. Aber auch Tech-Grossen wie Xiaomi, Panasonic oder Samsung wollen sich ein Stück des Kuchens sichern. Jüngst wurde bekannt, dass auch Retail-Riese Amazon an einem Haushaltsroboter herumtütelt.

Das Umfeld für die kleine iRobot (Umsatz 2017: 884 Mio. \$) wird also rauer. Trotz Umsatzwachstum von 34% im vergangenen Jahr (Betriebsmarge 12%) gaben die Aktien im Februar bei Zahlenvorlage deutlich nach. Der Grund: Im Ausblick bis 2020 geht iRobot von jährlichem Umsatzwachstum von «nur» noch 20% aus. Angesichts neuer Mitbewerber könnten auch die Margen unter Druck kommen. Die Aktien kosteten im Sommer 2017 zeitweise über 107\$, nachdem bekannt wurde, dass der Tech-Fonds Softbank einsteigt. Jetzt sind sie noch für unter 80\$ zu haben. Das macht die Papiere nicht günstig – aktuelles KGV 40 –, es ist aber ein annehmbarer Preis für das Wachstumsversprechen.

Die starke Marktposition von iRobot ist keine Garantie, aber eine gute Ausgangslage, in der Konsolidierung zu den Gewinnern zu gehören. iRobot-Produkten wird derzeit technisch noch ein gewisser Vorsprung nachgesagt. Viel wichtiger ist, dass iRobot es begriffen hat, sich auch über geschicktes Marketing zu differenzieren, ähnlich wie Apple mit dem iPhone. Das ist umso wichtiger, als die Eintrittshürden für Mitbewerber nicht besonders hoch sind.

Technologisch ist iRobot kein Pionier. Den ersten autonomen Staubsauger hat Electrolux schon 1996 lanciert, erfolglos. Auch Dyson wagte 2001 einen Versuch, brach die Übung jedoch ab. Erst iRobot schaffte mit der Einführung der Roomba-Linie 2002 den kommerziellen Durchbruch mit zahlbaren Produkten. In der Schweiz sind die Staubroboter derzeit je nach Modell für 350 bis 1000 Fr. zu haben.

Mit fortschreitender Reife der Roomba-Linie hat iRobot das Angebot diversifiziert. Neuere Roboter wie der Braava können glatte Böden feucht aufnehmen und reinigen. Auch diese lassen sich drahtlos in ein Heimnetzwerk mit den Sprachassistenten Alexa oder Google Home einbinden. Damit werden auch die Putzassistenten Teil des smarten Zuhause. **EM**

Anzeige

Wir vermieten ab Frühjahr 2019 im Kanton Thurgau

eine ehemalige Bankfiliale

in ländlicher Gegend.
Infrastruktur vollständig.

LEVO Treuhand

6417 Sattel · Mostelbergstrasse 136
041 836 80 90 · 071 923 72 22

Weleda sorgt für Gesprächsstoff

SCHWEIZ Der Hersteller von Naturkosmetika und Arzneimitteln hegt Expansionspläne. Doch es gibt Faktoren, die bremsen.

ANDREAS KÄLIN

Für Gesprächsstoff im ausserbörslichen Markt sorgt zurzeit Weleda, der Hersteller von Naturkosmetika und anthroposophischen Arzneimitteln mit Sitz in Arlesheim. Über die Plattform der Zürcher Kantonalbank wurden im Juni bis Montag 666 der Partizipations-scheine (PS) gehandelt, was einen Handelsumsatz von 2,3 Mio. Fr. ergab – viel für einen nichtkотиerten Titel.

Woher kommt das Interesse? Laut einem Händler sind keinerlei Gerüchte zu Weleda, etwa über anstehende Transaktionen, in Umlauf. Ende April hatte ein Medienbericht über die grossen Pläne des Naturkosmetik-Pioniers, der erst in der «Süddeutschen Zeitung» und dann im «Tages-Anzeiger» erschien, einige Aufmerksamkeit auf die Nebenwerte gelenkt. In der vorletzten Woche publizierte Weleda Zahlen für das Jahr 2017, in dem der Gruppenumsatz erstmals die Marke von 400 Mio. € überschritt (vgl. Tabelle).

Turnaround geschafft

Das Unternehmen ging 1922 aus der Fusion zweier von Rudolf Steiner mitgegründeter Gesellschaften hervor – Steiner, geboren 1861, ist Begründer der Anthroposophie, einer spirituellen und esoterischen Weltanschauung. Mit seinen Arzneien wollte er körpereigene Heilkräfte aktivieren.

Weleda, deren Name auf eine germanische Heilpriesterin und Seherin zurückgeht, produzierte von Beginn an Arzneien und Naturkosmetik. Während der Finanzkrise 2008 geriet das Unternehmen in Probleme – in hausgemachte. Wegen einer IT-Umstellung war es nicht mehr in der Lage, Rechnungen für versendete Waren zu erstellen. 2009 summieren sich die Nettoschulden auf 107 Mio. Fr. Als Weleda Ende 2011 vor dem Ruin stand, wurde fast die ganze Führung ausgetauscht. Dann wurde mit Ralph Heinisch ein externer Sanierer als CEO geholt. Er straffte das Sortiment und schaffte den Turnaround – trotzdem verabschiedete man ihn im Sommer 2017 und setzte an seiner Stelle ein kollegiales, dreiköpfiges Führungsgremium ein.

Heinischs Absetzung habe unter Weleda-Anteilseignern für Unmut gesorgt, betont Markus Rügsegger, dessen Quantex-Nebenwerte-Fonds in Weleda investiert ist. Leistet die neue Führung gute Arbeit, sieht er aber Aufwärtspotenzial für die PS. Denn das Unternehmen will wachsen und plant, einen dreistelligen Millionenbetrag in ein neues Werk und



Die Weleda-Gruppe erwirtschaftet 73% des Umsatzes mit Naturkosmetika. Die Arzneimittelsparte wird quersubventioniert.

ein Logistikzentrum in Schwäbisch Gmünd nahe Stuttgart zu investieren. Vorangetrieben wird auch die Expansion in Märkten wie den USA, Brasilien sowie der Ukraine und Südkorea.

Fondsmanager Rügsegger weist auf die günstige Bewertung der Weleda-PS hin: Gemessen am letztjährigen Gewinn liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis unter 7. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis beträgt weniger als 0,8. Rügsegger setzt für solche Werte wie Weleda jedoch immer einen Abschlag von 50% zum von ihm er-

mittelten fairen Wert an. Das hat gute Gründe, wie die Illiquidität der Titel, die fehlende Transparenz oder, insbesondere in diesem Fall, die komplexe Titelstruktur.

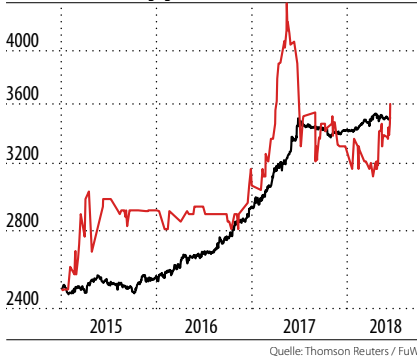
Sehr günstig bewertet, aber...

Weleda hat vier Titelkategorien, neben dem PS sind das Namenaktien à nominal 112.50 Fr. wie 125 Fr. und 1000 Fr. Aktienkäufer werden nur ins Register eingetragen, wenn sie Mitglieder der Allgemeinen Anthroposophischen Gesellschaft sind.

— Weleda PS

Kurs: 3600 Fr. | Valor: 496018

— ZKB KMU Index angeglichen



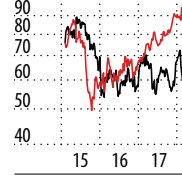
Unternehmenszahlen

in Mio. €	2016	2017
Umsatz	389,8	400,9
– Veränderung in %	+0,1	+2,8
– Naturkosmetik	280,8	292,4
– Arzneimittel	109,1	108,5
Ebitda	33,6	28,8
Betriebsergebnis (Ebit)	23,9	18,7
– in % des Umsatzes	6,1	4,7
Steuern	10,2	4,6
Gewinn der Anteilseigner	11,2	12,9
Operativer Cashflow	19,4	29,3
Bilanzsumme per 31.12.	248,6	253,8
Flüssige Mittel	43,7	47,3
Eigenkapital	108,8	118,6
– in % der Bilanzsumme	43,8	46,7
Nettoliquidität	22,4	37,4

Sunrise-Aktionär Freenet ist offen für Verkauf des Anteils

— Sunrise N
Kurs: 79,85 Fr.

— Liberty Global angegl.



Interesse hat, muss er mit uns reden», sagte Freenet-Finanzchef Joachim Preisig im Gespräch mit der Nachrichtenagentur Reuters. Der deutsche Konzern hält knapp 24,6% an Sunrise.

Experten erwarten eine Konsolidierung im Schweizer Telekommunikationsmarkt. Im Fokus stehen die drei Anbieter hinter Marktführer Swisscom: Sunrise und Salt, mit einem eigenen Mobilfunknetz, sowie der Kabelnetzbetreiber UPC, der das Mobilfunknetz anderer Anbieter nutzt. Unter unmittelbarem Zugriff ist nach Einschätzung von Brancheninsidern keiner der Anbieter. Als ein mögliches Szenario gilt ein Zusammenschluss von UPC und Sunrise.

Auch für Freenet war die früher oder später erwartete Konsolidierung in der Schweiz Grund für den Einstieg bei Sun-

rise. «Sunrise ist eine finanzielle Beteiligung, mit Hilfe derer wir uns unabhängiger vom deutschen Markt machen wollten», sagte Preisig. «Irgendwo im Hinterkopf spielte auch eine Rolle, dass es möglicherweise im Schweizer Markt zu einer Konsolidierung kommen könnte. Wir wollen am Ende des Tages den Gewinn für unsere Investoren maximieren.» Für Freenet gebe es drei Möglichkeiten: «Wir bleiben drin, wir verkaufen, oder wir legen zu», sagte Preisig. Weitere Minderheitsbeteiligungen im Ausland plane die Firma nicht.

Einfluss auf Übernahmen oder Zusammenschlüsse in der Schweiz könnte die Konsolidierung im europäischen Markt haben: Vodafone will für 18,4 Mrd. € einen Teil des Europageschäfts der UPC-Mutter Liberty Global kaufen. Neben dem Deutschlandgeschäft gehen auch die Osteuropasparten an den britischen Telekomkonzern. Das UPC-Geschäft in der Schweiz bleibt damit «überrig». Das Österreichgeschäft verkauft Liberty Global an die Deutsche Telekom-Tochter T-Mobile. (Reuters)

Alle Finanzdaten zu Sunrise im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/SRCG



Aktuell auf www.fuw.ch

F+W Temenos-Aktionäre schichten um

Die US-Investmentgesellschaft The Capital Group hat ihr Engagement bei der Genfer Softwareschmiede Temenos deutlich erhöht auf 10,03%. 2017 hatte sie 5,01% gemeldet. Zudem hat Martin Ebner seinen Anteil reduziert. Der Investor hält via Patinex neu 11 statt zuvor knapp 15%.

www.fuw.ch/200618-1

Kurz notiert

Ems-Chemie nominiert Urs Zimmerli: Der 41-jährige Schweizer wird per 1. August 2018 zum Mitglied der Geschäftsleitung berufen. Er wird hauptsächlich für die Produktions- und Verfahrensaspekte des Spezialchemiekonzerns verantwortlich sein. Zuletzt war Urs Zimmerli für den Konzern Archroma tätig.

Moody's bewertet Banken neu: Die Ratingagentur Moody's hat die Kreditwürdigkeit von UBS und Raiffeisen neu eingestuft. Das Langfrist-Kredit-Rating der UBS wurde von Aa3 auf Aa2 angehoben. Umgekehrt wurde das Rating Raiffeisens von Aa2 auf Aa3 gesenkt. Grund sind schwere Mängel der Bank im Fall ihres Ex-Chefs Pierin Vincenz.

Geringerer Jobabbau bei GE in der Schweiz

Der US-Konzern General Electric (GE) baut in der Schweiz im Zuge der Restrukturierung der Kraftwerkssparte weniger Stellen ab als ursprünglich geplant. Die Pläne sehen nach Abschluss des Konsultationsverfahrens nun eine mögliche Reduktion von höchstens 1200 statt 1400 Stellen vor.

www.fuw.ch/200618-2

Idorsia will frisches Kapital: Jean-Paul Clozel, Chef des Biotech-Unternehmens Idorsia, plant frühestens für nächstes Jahr den Gang an die Kapitalmärkte. Er wolle handeln, solange er Spielraum habe, sagte Clozel Reuters. Über den möglichen Umfang der Mittel machte er im Interview jedoch keine Angaben.

Schmolz+Bickenbach platziert Anleihe: Der Stahlproduzent hat erfolgreich eine Anleihe über 150 Mio. € mit Laufzeit bis 2022 und 5,625% Coupon platziert. Bei der Emission handelt es sich um eine Aufstockung der 2017 begebenen Anleihe über 200 Mio. €. Die Anleihe wird von der Tochter Schmolz+Bickenbach, Luxembourg Finance, emittiert.