

## Jelmoli will an GV Update über Strategie geben

**JELMOLI** Der Verwaltungsrat von Jelmoli lehnt die Traktanden ab, über die eine Gruppe von Minderheitsaktionären an der GV vom 18. Juni abstimmen will. Vor allem wolle er an der ordentlichen GV noch keinen Beschluss zur strategischen Neuausrichtung fassen. Über die geplante Investmentgesellschaft und die Übertragung von Vermögenswerten würden die Aktionäre anlässlich der Einladung für die ausserordentliche Generalversammlung im 3. Quartal 2008 informiert.

Dennoch gibt es ein Update zur strategischen Neuausrichtung. In der Einladung für die ordentliche GV heisst es: «Der Verwaltungsrat wird über den Planungsfortschritt und den beabsichtigten Zeitplan bezüglich der strategischen Neuausrichtung informieren.» Des Weiteren beruhigt er: «Der VR ist von der Richtigkeit der strategischen Neuausrichtung überzeugt. (...) Der VR ist auch von den Fähigkeiten und der Kompetenz seiner Geschäftsführungsmitglieder und Angestellten überzeugt.» (clu)

## Impfstoff-Firma kann sich IPO vorstellen

**BIOTECH** Das Zürcher Biotechunternehmen Glycovaxin ist 2005 als Abspaltung von der ETH Zürich entstanden. Mittlerweile logiert die Firma, die an präventiv wirkenden Impfstoffen gegen bakterielle Krankheiten forscht, in der Nähe ihrer Zürcher Impfstoffkollegen von Cytos. 2007 investierten Investoren 11,5 Mio Fr. in Glycovaxin. Diese finanziellen Mittel dürften laut Branchenbeobachtern bis ins nächste Jahr reichen.

Und dann? Dann sei als eine der Möglichkeiten für die Weiterentwicklung der Firma auch ein Börsengang möglich, lässt Urs Tuor, Co-Gründer und Entwicklungschef, durchblicken. Gleichzeitig sieht Glycovaxin unter dem neuen CEO Philippe Dro ihre Projekte mittlerweile fortgeschritten genug, um sich aktiv nach Kooperationspartnern umzuschauen. Die Möglichkeiten dafür sind allerdings beschränkt: Weltweit gibt es fünf grosse und rund zwölf kleine Impfstoffunternehmen. Dazu gehören neben Cytos oder InterCell auch global tätige Pharmakonzerne wie Merck/MSD und Novartis. (han)

# Sika und Panalpina an der Spitze

**SCHWEIZER UNTERNEHMEN** Gross ist nicht gleich gut, und Börsenlieblinge arbeiten mitunter grottenschlecht. Das zeigt das Obermatt Competition Ranking SMI/SPI 2008. Unter die Lupe genommen wurden 90 Unternehmen und Divisionen.

ELISABETH RIZZI

Es ist ein weiteres Ranking neben tausend anderen Versuchen, die Wirtschaft zu klassifizieren; aber eines mit interessanten Resultaten. Das Zürcher Beratungsunternehmen CFO Intelligence Force Obermatt hat die SMI- und SPI-Unternehmen klassifiziert. «Wir wollten eine faire Leistungsbeurteilung des Managements ermöglichen», erklärt Geschäftsführer Hermann Stern. Fern ab von fantasiegetriebenen Aktienkursen oder politischen Budgets habe man zeigen wollen, welche Unternehmensführungen sich wie gut für ihre Firma eingesetzt hätten. Ein zentrales Anliegen sei es ebenfalls gewesen, eine Form zu finden, die auch kleinen Unternehmen gerecht werde, die von Investoren zurzeit abgestraft würden (vgl. Kasten).

Verglichen haben die Obermatt-Experten das Umsatzwachstum 2006–2007, die Differenz der Ebit-Marge und des Kapitalumschlags der Schweizer Firmen mit den entsprechenden Werten im selben Zeitraum im internationalen Marktumfeld (Perzentilrechnung).

### Anreiz für bessere Leistung

Herausgekommen ist eine Rangliste von 90 Unternehmen und Divisionen mit mehr als 1 Mrd Fr. Umsatz. Das Ergebnis ist verblüffend: So rangiert Panalpina auf dem vierten Platz. Das Unternehmen barg seinerzeit ein massives Klumpenrisiko in Nigeria. Der Rückzug aus dem afrikanischen Land beschert Panalpina im laufenden Jahr einen Verlust des Betriebsgewinns um 60 bis 80 Mio Fr., was gut einem Fünftel der weltweiten Erträge entspricht.

Auf Platz drei ist das Klebstoff- und Bodenbelagsunternehmen Forbo gelistet. Forbo hat die letzten Jahre tatsächlich viel geleistet. Allerdings blieb auch wenig anderes übrig. Schliesslich erlebte die Firma 2004 mit einem Verlust von 157 Mio Fr. den Supergau seiner achtzigjährigen Geschichte. Was lernen wir noch? Gutes Management bewahrt nicht vor massiven Einbrüchen. So sackte der Forbo-Aktienkurs diesen Februar nach dem Ausstieg des Hedgefonds Focus Capital Investors aus den Schweizer Aktivitäten sozusagen im freien Fall um 20% ab.

Auf Platz zwei – oder sogar eins, wenn man die Tabelle auf Unter-



Zuoberst auf dem Leistungspodest: Der Bauchemiekonzern Sika.

nehmensstufe als Basis nimmt (siehe Top 20), liegt der Bauchemiekonzern Sika.

Auch das Ende der Rangliste mit Unternehmen und Divisionen (siehe Internet) hat Überraschendes zu bieten. So findet sich das Börsenschwergewicht Novar-

is hier wieder nämlich in Gesellschaft des angeschlagenen Feinchemieunternehmens Siegfried und des seit Jahren vor sich hin dümpelnden Kioskkonzerns Valora. Nahe beim Schlusslicht ist auch der Sicherheitstechniker Kaba angesiedelt. Kaba wird von Analysten

### TOP 20

Die leistungstärksten SMI- und SMI-Unternehmen (ohne Finanzdienstleister)

1.	Sika
2.	Forbo
3.	Panalpina
4.	ABB
5.	Rieter
6.	Sulzer
7.	Adecco
8.	Kühne + Nagel
9.	Charles Vögele
10.	Bucher
11.	Richemont
12.	Syngenta
13.	Roche
14.	Hiestand
15.	Bachem
16.	Holcim
17.	Flughafen Zürich
18.	Actellion
19.	Kuoni Reisen
20.	Swiss Prime Site

QUELLE: OBERMATT

### SMI/SPI

#### Die kleinen hängen an den grossen Firmen

**Klumpenrisiko:** Mehr als alle Länder, abgesehen von Finnland, leidet die Schweizer Börse an einem Klumpenrisiko. Die Schwergewichte Nestlé, Novartis, Roche und UBS machen zusammen 60% des Swiss Market Index (SMI) mit den 20 liquiden Titeln und 49% des Gesamtaktienindex Swiss Performance Index (SPI) aus.

**Abgestraft:** Entsprechend werden kleine, gut arbeitende Unternehmen mitunter abgestraft und ungerechtfertigt vom Kurssog der Grossen mitgerissen.

**Versuch:** Mit dem Swiss Leader Index (SLI) wurde Juli 2007 eine Alternative geschaffen. Er bildet die 30 liquidesten und grössten Titel ab. Die Gewichtung der Börsenschwergewichte ist hier gekappt. Der SLI konnte aber nicht die Bedeutung der beiden älteren Indizes erlangen.

und der Wirtschaftspresse wieder positiv beurteilt.

«Es ist halt wie bei einem Skirennfahrer. Weil er heute gewonnen hat, ist nicht garantiert, dass er morgen wieder gewinnt», meint Stern. Will heissen: Die vergangenheitsbezogene Ranglis-

te soll nicht als Basis für Zukunftsprognosen und schon gar nicht als Basisinstrument für Investoren dienen.

#### Nur wenig Kriterien

Experten aus Analystenkreisen äussern sich kritisch zum Ranking. Zum einen wird bemängelt, dass das Ranking sich bloss auf einige wenige Parameter abstützt, wogegen für umfangreiche Unternehmensanalysen 20 und mehr Kriterien verwendet werden. Zum anderen wurde kein spezifisches Augenmerk auf die Währungseffekte beim Umsatzwachstum gelegt.

Ebenfalls kritisch stufen die Analysten die Tatsache ein, dass die Unternehmen bloss anhand von Zahlen aus einem Jahr beurteilt werden. Dabei werden sowohl die mehrjährige Entwicklung wie auch das Verhalten des Managements in Krisenzeiten ausgeblendet. Zu denken gibt schliesslich, dass es sich beim Ranking nicht

#### Nahe beim Schlusslicht angesiedelt ist auch der Sicherheitstechniker Kaba.

um eine Gesamtbetrachtung der SMI/SPI-Unternehmen handelt. Der gesamte Finanzsektor wurde ausgeblendet und in einem separaten Ranking abgehandelt. «Das Ranking ist vor allem eine Zahlen-spielerei»; so Vontobel-Analyst René Weber. Stern reagiert gelassen auf die Vorwürfe: «Wir sehen das Ranking als Standortbestimmungstool für Firmen und hoffentlich als Anreiz, im nächsten Jahr einen besseren Rang zu erzielen», meint der Obermatt-Geschäftsführer.

#### An der Realität vorbei fantasiert

Und immerhin: Das Ranking wirft letztlich die Frage auf, was eigentlich Erfolg ist, und veranschaulicht ebenso dessen Vergänglichkeit wie auch die Tatsache, dass Investoren mitunter komplett an der Realität vorbei fantasieren. So kletterte etwa der Valora-Aktienkurs in der Rankingperiode um 31%. Und auch die Siegfried-Aktien legten um stattliche 11% zu.

Weitere Informationen auf: [www.handelszeitung.ch/ranking](http://www.handelszeitung.ch/ranking)

## Schweizer Sonderfall

**MANPOWER** Der neue CEO des Arbeitskonzerns Schweiz ist der Sohn der Gründerin. An Manpower Schweiz ist die Familie immer noch beteiligt – eine Ausnahme im Weltkonzern.

CLAUDIA GNEHM

Claude Mumenthaler, der auf den 1. Juli Charles Bélaz als Chef des Arbeitsvermittlers Manpower Schweiz ablöst, verdankt den Posten seiner Mutter. Maria Mumenthaler hat Manpower Schweiz 1960 gegründet. Die Familie Mumenthaler hält mit 51% die Mehrheit an der Schweizer Ländergesellschaft des US-Konzerns.

Gemäss Bélaz bleibt Manpower Schweiz die letzte Ländergesellschaft, die nicht zu 100% in den Händen der Manpower Group ist. Kürzlich hätten die Amerikaner auch die Gesellschaft in Portugal ganz aufgekauft. «Die Besitzverhältnisse der Schweizer Gesellschaft dürften sich mittelfristig nicht ändern, da damit alle zufrie-

den sind», sagt er. Bélaz wird nach zehn Jahren an der Spitze in Teilzeit weiterhin für Manpower als Direktor Corporate Affairs tätig sein und auch das Präsidium von Swisstaffing weiterführen.

Der 35-jährige Claude Mumenthaler arbeitet seit 2002 für Manpower. Zuvor wirkte er bei einer Unternehmensberatung. Seit 2002 ist er Mitglied des Verwaltungsrats und seit 2004 Mitglied des Direktionsausschusses. Im Jahr 2006 wurde er zum Delegierten des Verwaltungsrates ernannt. Manpower ist der drittgrösste Schweizer Arbeitsvermittler.



Claude Mumenthaler, ab 1. Juli CEO von Manpower Schweiz.

## Brand fürchtet «Ende des Marktes»

**SUNRISE** CEO Christoph Brand spricht von einem kranken System, das seine Fehler korrigieren müsse. Sonst drohe der Kollaps des Telecom-Marktes.

MICHAEL KUHN

«Wie konnte das passieren?», fragt Sunrise-Chef Christoph Brand. Und das schon seit Monaten. Ursache seines Unbehagens sind die steigenden Marktanteile von Swisscom. Der Nummer eins im Schweizer Telekom-Markt gehören in fast allen Segmenten zwei Drittel und mehr des Marktumsatzes. Jetzt fordert Brand die «Korrektur der Fehler», die ein «falsches System» verursacht habe.

Gemeint sind die im internationalen Vergleich späte Teilprivatisierung der Swisscom und die späte und bruchstückhafte Liberalisierung des Telecom-Marktes. «Die Inkubationszeit ist vorüber, die ersten Symptome einer ernst zu nehmenden Krankheit sind da.» Wenn der Staat als Mehrheitseig-

ner der Swisscom und gleichzeitiger Marktregulator nicht seine Verantwortung wahrnehme und den dringend benötigten Spielraum für alle Herausforderer schaffe, drohe «das Ende eines funktionierenden Marktes». Brand fordert unter anderem:

- Komplette Offenlegung der Selbstkosten, die sich Swisscom für die Nutzung der «Letzten Meile» im Festnetz verrechnet.
- Dem staatlichen Regulator und der Wettbewerbskommission die nötigen Instrumente und Ressourcen in die Hände zu geben.
- Die echte Umsetzung des Gesetzes, sprich einen diskriminierungsfreien, transparenten und kostenorientierten Zugriff auf die Swisscom-Infrastruktur der letzten Meile und des sich abzeichnenden Glasfasernetzes

#### «Verkauf ist kein Thema»

Den letzten Punkt, den Vorschlag einer «Kabel und Schacht AG», versucht Sunrise seit Monaten Politikern schmackhaft zu machen. «Teilweise mit Erfolg», sagt Brand, ohne konkret zu werden. «Wir sind zuversichtlich, dass wir

für dieses Anliegen eine politische Mehrheit erreichen.» Ein erster Schritt sei ein Hearing der Fernmeldekommission des Ständerates am 20. Juni zur Umsetzung des Fernmeldegesetzes.

Kein Thema sei «ein offensiver Verkauf von Sunrise». Grundsätzlich könne aber «natürlich jedes private Unternehmen gekauft und verkauft werden». Sunrise habe von

seinen Besitzern auch keine Deadline erhalten, sich für einen Verkauf «hübsch zu machen». «Wir haben einzig den Auftrag, unsere Marktposition auszubauen und unseren Gewinn langfristig zu steigern.» Brand hält zudem fest, dass es ihm nicht erstaunen würde, käme die Swisscom nach einer vollständigen Privatisierung ebenfalls in den Besitz von Private-Equity-Unternehmen.



«Offensiver Verkauf ist kein Thema»: Sunrise-Chef Christoph Brand.

BRUNO ARNOLD