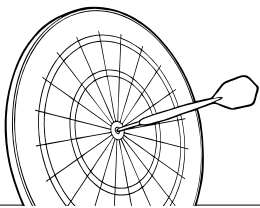
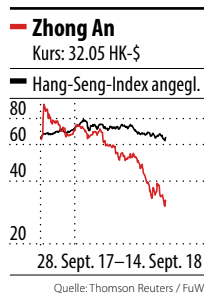


Hot Corner



## Digital-Schreck der Versicherer



Wenn die chinesischen Internethändler Alibaba und Tencent eine Geschäfts-idee aushecken, ist ihnen Aufmerksamkeit sicher. So war es auch vor Jahresfrist, als Alibaba-Chef Jack Ma und Tencent-Präsident Ma Huateng ihren revolutionären Online-Versicherer an den Aktienmarkt führten. Der Börsenstart des Online-Versicherers **Zhong An** (Hongkong: 6060, Kurs: 32,05 HK \$, Börsenwert umgerechnet 5,6 Mrd. Fr.) wurde von den Investoren euphorisch gefeiert. Die Aktien gewannen rasch gegen 50%. Doch das ist Geschichte. Heute notieren sie auf der Hälfte des Emissionspreises.

### Disruption teuer erkauf

Die Geschäftspläne der illustren Firmengründer sehen vor, dass die in Shanghai domizilierte Zhong An die Absatzwege traditioneller Versicherungskonzerne disruptiert. Der Digitalschreck hat in der Branche einiges erreicht. Die Prämieinnahmen verdoppelten sich im ersten Semester auf umgerechnet 750 Mio. Fr. Im chinesischen Markt für Sach- und Haftpflichtdeckungen hat sich Zhong An gemäss eigenen Angaben vom 18. auf den 13. Platz vorgearbeitet.

Das Unternehmen verkauft Policen durch Kooperation mit Internethändlern und muss dort für jeden Geschäftsabschluss eine happige Vermittlungskommission liegen lassen. Diese Vertriebsausgaben sind noch höher als entsprechende Kosten traditioneller Versicherer. Gekoppelt an Internetkäufe auf den Koopera-

tionsplattformen erhalten Kunden dort automatisiert auf ihre Käufe abgestimmte Online-Angebote von Zhong An in den Bereichen Krankenversicherung, Kreditabsicherungen, Onlinekauf-Garantiedeckung, Reiseversicherung und Autohaftpflicht. Dafür musste Zhong An im ersten Semester zwischen 13 und 88% der jeweiligen Einnahmen in Form von Maklergebühren leisten. Zusammen mit den Schadenzahlungen resultierten Gesamtaufwendungen von 124% der Einnahmen. Der Verlust drückt den Aktienkurs.

Finanzchef Francis Tang will die Anleger beruhigen. Anfänglich habe das Unternehmen kalkuliert Volumen gebolt und so Marktanteile «gekauft», sagte er gemäss einem Bericht von «Financial Times». Nun könne Zhong An bei neuen Absatzvereinbarungen bessere Bedingungen für sich herausholen.

Die Aktien notieren auch nach dem herben Kursrückschlag auf dem 2,2-Fachen des Buchwerts, was etwa dem Doppelten der Durchschnittsbewertung am Versicherungssektor entspricht.

### Softbank-Konzern forciert

Das japanische Technologiekonglomerat Softbank ist mit 15%-Anteil mittlerweile grösster Aktionär. Softbank ist bereit, die internationale Expansion von Zhong An mitzufinanzieren, setzte dazu Ende Juli aber ein Gemeinschaftsunternehmen mit eigener Kapitalmehrheit durch.

Dies hat einige Finanzanalysten zu einer günstigeren Einschätzung bewegt. Gemäss der Nachrichtenagentur Bloomberg lauten 37% der Aktienempfehlungen auf Kaufen, nur 19% auf Verkaufen. Doch aufgepasst: Ende Monat endet die beim Börsengang vereinbarte Sperre für Aktien der Altaktionäre. **TH**

# Fundamenta Real Estate plant Wechsel an die SIX

**SCHWEIZ** Der Neuling legt den Fokus auf Wohnungen. Eine Kapitalerhöhung soll die Kasse füllen.

**WOLFGANG GAMMA**

Die SIX Swiss Exchange soll bald Zuwachs erhalten. Die Immobiliengesellschaft Fundamenta Real Estate plant, ihre Aktien neu an der SIX zu kotieren statt wie bisher an der BX Swiss, früher Berne eXchange. Das Unternehmen ist Teil der Fundamenta-Gruppe, eines auf Immobilien spezialisierten Asset-Managers. Mit dem Börsenwechsel ist eine Kapitalerhöhung verbunden.

Fundamenta Real Estate will sich mit dem Listing an der SIX «eine bessere Ausgangslage für die Weiterentwicklung der Gesellschaft» verschaffen. Das Unternehmen fährt einen Wachstumskurs. 2010 erreichte der Portfoliowert erstmals 100 Mio. Fr. Seit Anfang Jahr wurden fünf Liegenschaften im Kanton Zürich übernommen. Dadurch wuchs der Portfoliowert auf 672 Mio. Fr. (vgl. Grafik). Bereits 2017 hatte Fundamenta fünf Objekte gekauft. Im Fokus hat sie Wohnimmobilien im mittleren Mietzinssegment in der Deutschschweiz.

### Zeitplan offen

Über den Zeitplan der Börseneinführung hält sich das Unternehmen bedeckt. Eine «zeitnahe» Kommunikation wurde angekündigt. Auch Details zur Kapitalerhöhung sind noch nicht bekannt. Im November 2017 führte Fundamenta bereits eine Kapitalerhöhung durch. Das Kapital nahm damals um rund ein Drittel auf 18,92 Mio. Aktien zu. Die Transaktion brachte netto 65,8 Mio. Fr. in die Kasse. Sie wurden kurzfristig für die temporäre Rückführung von Hypotheken und für den Portfolioausbau eingesetzt.

Fundamenta zählt mehrere Pensionskassen mit einem Kapitalanteil von 3%

und mehr zum Aktionärskreis. Der grösste Einzelaktionär ist die Gastrosocial Pensionskasse mit einem Anteil von 8,9%. Es folgen die Raiffeisen Pensionskasse (6,5%) sowie die Bernische Lehrerversicherungskasse (5,3%). Insgesamt waren Ende letzten Jahres 710 Aktionäre eingetragen. Fünf Sechstel des Kapitals halten institutionelle Anleger, ein Sechstel ist im Besitz von Privatpersonen. Verwaltungsratspräsident und Delegierter ist der Unternehmer und frühere Fondsmanager Andreas Spahni.

Mit einem Portfoliowert von 672 Mio. Fr. wird sich Fundamenta im Immobiliensegment der SIX zwischen Warteck und SFPI als zehntgrösstes Unternehmen platzieren. Auch die jährliche Sollmiete von 29,6 Mio. Fr. von den rund 1500 Wohnungen weist ihr einen Platz zwischen den beiden Gesellschaften zu.

Im ersten Halbjahr verzeichnete Fundamenta einen Anstieg der Mieteinnahmen um 19,7% auf 12,5 Mio. Fr. Über 90% stammten aus dem Segment Wohnen. Das Betriebsergebnis wuchs 19% auf 8,3 Mio. Fr. Dazu kam ein Neubewertungserfolg,

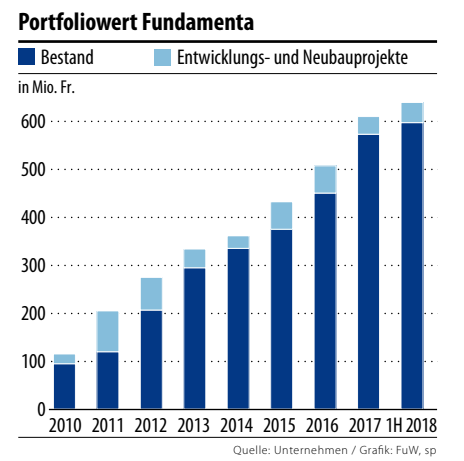
was zu 6,5 Mio. Fr. Gewinn insgesamt führte. Die Leerstandquote sank per Ende Juni von 5,4 auf 5,1%.

Die Finanzierungsstruktur ist ausgewogen mit einer Eigenkapitalquote von 43,5%. Auf dem Fremdkapital, das zu einem grossen Teil aus Festhypotheken besteht, waren im ersten Halbjahr durchschnittlich 1,3% Zins zu bezahlen.

### Breites IPO-Jahr

Neben Fundamenta hegt ein weiteres Unternehmen Börsenpläne. Die Klinik- und Hotelgruppe Aeviv Victoria treibt den Verkauf des Immobilienteils Swiss Healthcare Properties über die Börse voran (vgl. Seite 6).

Im laufenden Jahr haben bereits neun Gesellschaften den Schritt aufs Schweizer Börsenparkett gewagt, darunter Ceva Logistics als grösster Neuzugang. Noch vor Ende Jahr will die Verpackungsgruppe SIG Combibloc an die Börse zurückkehren. Gescheitert sind die Börsenprojekte von Gategroup und Swissport.



# Von Fusionen, Handelskriegen und Orchestern

Am Merger & Acquisitions Forum der «Finanz und Wirtschaft» gaben Branchenexperten, Unternehmenskapitäne und ein Dirigent Denkanstösse.

2018 ist bisher ein gutes Jahr für Unternehmenszusammenschlüsse. Doch Strafzölle, Protektionismus und stattliche Bewertungen sorgen für Verunsicherung. Im «Dolder Grand» in Zürich herrschte am Dienstag jedoch Zuversicht. Hitzig wurde die Rolle von aktivistischen Investoren diskutiert und in Aussicht gestellt, dass in der Schweiz vermehrt Vorstösse aus dieser Richtung zu erwarten seien.

Wenig Positives vermochten die Diskussionsteilnehmer dem Handelskrieg abzugewinnen. Eine Live-Umfrage im Saal ergab, dass die Mehrheit der Anwesenden angesichts des Handelskriegs vor allem in Europa und weniger in China und den USA investieren würde. Als beliebteste Branche für Investitionen wurde Technologie genannt.

Ein besonderes Vergnügen war der Vortrag von Implenia-CEO Anton Affentranger, der auf seine Karriere zurückblickte und die Erfahrungen aus unzähligen Transaktionen teilte. Den Bogen vom Orchester zum Unternehmen spannte Dirigent und Produzent Christian Gansch, der seine Führungsrezepte verriet. Eine wichtige Erkenntnis: Wenn der Oboist falsch spielt, dann sagt der Kritiker im Endeffekt nicht, der Oboist war schlecht, sondern das ganze Orchester. **FuW**

- 1 Christian Gansch, Dirigent und Produzent
- 2 (v.l.) Donatus Albrecht, CIO Aurelius, Rudolf Bohli, CEO RBR Capital Advisors, Stephan Rietiker, CEO LifeWatch, Jan Schwalbe, Chefredaktor «Finanz und Wirtschaft»
- 3 (v.l.) Thomas Borer, ehemaliger Botschafter und Consultant, Stefan Brupbacher, Generalsekretär (Eidgenössisches Departement für Wirtschaft, Bildung und Forschung), Beat Kappeler, Kommentator und Autor, Konrad Hummler, Partner M1AG, Jan Schwalbe, Chefredaktor FuW
- 4 Anton Affentranger, CEO Implenia

