




Novartis- und Roche-Aktien legen zu –
Implenia verliert deutlich **SEITE 32**

SMI 
8663,53 **0.44%**

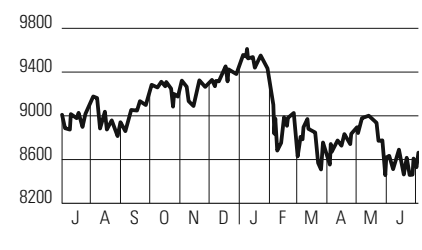
Euro/Fr. 
1,1566 **-0.02%**

Gold (\$/oz.) 
1254,10 **1.00%**

Erdöl (Brent) 
78,16 **0.36%**

AKTIENMÄRKTE

SMI



	Schluss 03.07.	Schluss 04.07.	%	absolut
Europa				
SMI	8625.49	8663.53	0.44	38.04
SPI	10344.10	10366.86	0.22	22.76
ATX	3224.40	3255.09	0.95	30.69
DAX	12349.14	12317.61	-0.26	-31.53
CAC 40	5316.77	5320.50	0.07	3.73
S&P UK	1528.92	1524.90	-0.26	-4.02
Euro Stoxx 50	3406.34	3412.03	0.17	5.69
Stoxx Europe 50	3050.67	3057.76	0.23	7.09
Amerika				
Dow Jones	24174.82	gs.		
S&P 500	2713.22	gs.		
Nasdaq	7502.67	gs.		
S&P TSX	16263.16	16311.41	0.30	48.25
Mexiko IPC	47053.89	47216.46	0.35	162.57
Bovespa	73667.75	73860.67	0.26	192.92
Merval	27092.19	26955.32	-0.51	-136.87
Asien und Afrika				
Nikkei 225	21785.54	21717.04	-0.31	-68.50
Hang Seng	28560.70	28248.82	-1.09	-311.88
Shanghai Comp.	2786.33	2760.59	-0.92	-25.74
Indien BSE	35378.60	35645.40	0.75	266.80
S&P ASX 200	6210.20	6183.40	-0.43	-26.80
S&P SA 50	2957.25	2963.02	0.20	5.77

ANZEIGE

Ihre Luftbrücke in die Heimat.

rega 

Jetzt Gönner werden: www.rega.ch

Comet ist nicht nach Feiern zumute

Die Freiburger Technologiegruppe tut sich schwer in ihrem Jubiläumsjahr

DOMINIK FELDGES

Wie viele Zulieferer der Halbleiterindustrie hat das Freiburger Technologieunternehmen Comet glänzende Zeiten hinter sich. Im Zuge der rasanten Digitalisierung hat die Nachfrage nach Speicher- und anderen Chips stark zugenommen. Führende Hersteller wie Samsung oder Intel sahen sich veranlasst, ihre Produktionskapazitäten deutlich zu erweitern. Doch seit dem zweiten Quartal dieses Jahres ist der Investitionsboom ins Stocken geraten.

Prognose zurückgeschraubt

Die Firma Comet, die rund 50% ihres Geschäfts mit Kunden aus dem Halbleitersektor abwickelt, ist laut vorzeitig veröffentlichten Zahlen im ersten Semester 2018 nur noch um knapp 4% gewachsen. In den beiden vorangegangenen Jahren waren die Verkäufe um 18 bzw. um 32% gestiegen. Für das laufende Gesamtjahr rechnet das Management neu mit einem stagnierenden bis bestenfalls um 5% steigenden Umsatz. In absoluten Zahlen würden die Verkäufe des Unternehmens aus Flamatt auf dieser Basis 440 Mio. bis 460 Mio. Fr. betragen.

Für 2019 hatte die Firmenführung bereits an einer Investorenkonferenz im November 2017 selbstbewusst einen Umsatz von 500 Mio. Fr. angekündigt. Zuvor war sie davon ausgegangen, dieses Ziel erst 2020 zu erreichen. Inzwischen stellen Marktbeobachter wie die Analytiker von Research Partners offen infrage, dass Comet dies gelingen wird. Das Unternehmen will selbst in den nächsten Tagen und Wochen das Ge-

spräch mit Kunden suchen und überprüfen, ob sich die ehrgeizige Prognose für 2019 aufrechterhalten lässt.

Die Halbleiterbranche, in der Grossabnehmer der von Comet hergestellten Plasma-Steuerungsmodul wie Lam Research gegenwärtig vermehrt Projekte verschieben, ist indes nicht der einzige Sorgenfaktor des Unternehmens. Es spürt ebenfalls Einbussen beim Absatz seiner Röntgensysteme für die Materialprüfung in der Automobilbranche (Reifenfertigung). Wegen veralteter Produkte habe man in einem jüngst ohnehin trägen Markt auch noch Anteile verloren, räumte Lenggenhager ein.

Die Unternehmensführung sieht sich in der Sparte Röntgensysteme, welche die Basis des ursprünglichen Erfolgs der vor siebzehn Jahren gegründeten Firma bildeten, zu einer umfassenden Restrukturierung gezwungen. Sie soll laut Lenggenhager, der die Konzernleitung im Mai 2017 übernommen hat, Einsparungen von mehreren Millionen Franken pro Jahr ermöglichen. Der Firmenchef versicherte zugleich, die Erneuerung des Produktportfolios mit voller Kraft voranzutreiben.

Eine weitere Baustelle der inzwischen erstaunlich breit aufgestellten Techno-

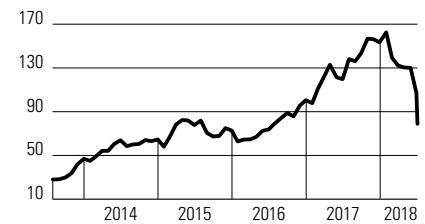
logiefirma ist das Geschäft mit Lampen für die Sterilisierung vor allem von Lebensmittelverpackungen (Ebeam). Comet hat sich nun entschlossen, die in den USA ansässige Produktion von kundenspezifischen Grossanlagen aufzugeben. Der Bereich ist hochdefizitär – der bisherige Geschäftsverlauf lässt für 2018 bei einem Umsatz von 15 Mio. bis 20 Mio. Fr. wie schon im Vorjahr einen Verlust von 8 Mio. Fr. erwarten. Übrigbleiben soll nur die Herstellung von Komponenten und Modulen, die sich am Hauptsitz in Flamatt befindet und deren Verkäufe sich auf einen Betrag im einstelligen Millionenbereich beschränken.

Aktien brechen ein

Trotz hohen Erwartungen ist das Ebeam-Geschäft seit Jahren nicht auf Touren gekommen. Comet hofft, für die Produktion von Grossanlagen noch einen Käufer zu finden. So oder so wird der Ausstieg aus diesem Geschäft aber zu Rückstellungen führen, die den Gewinn laut dem Unternehmen in der ersten Hälfte dieses Jahres mit rund 10 Mio. Fr. belastet haben. Insgesamt geht das Management im Vergleich mit dem Vorjahr von einem deutlich verschlechterten Semesterergebnis aus.

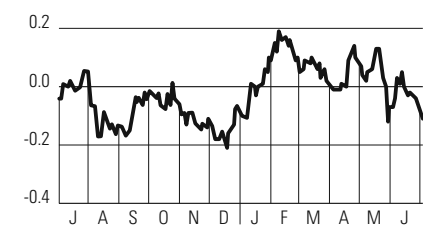
Diese Ballung schlechter Nachrichten liess am Mittwoch Anleger das Weite suchen. Der Kurs der Comet-Aktien fiel um fast 20%, wobei auch die Titel der anderen kotierten Schweizer Zulieferer der Halbleiterindustrie, VAT (-8,1%) und Inficon (-2,1%), in Mitleidenschaft gezogen wurden. Gegenüber Anfang dieses Jahres hat sich der Börsenwert der Freiburger Firma mehr als halbiert.

Aktienkurs von Comet (in Fr.)



GELD- UND KAPITALMÄRKTE

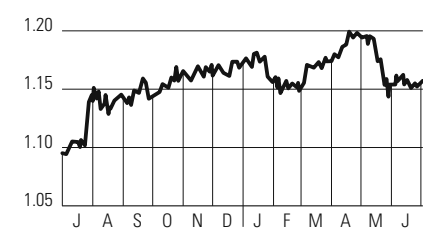
Schweiz (10-j.)



	Schluss 2017	Schluss 03.07.	Schluss 04.07.
Bond-Indizes (3 Monate, Vortag)			
Swiss-Bond-Index (SIX)	136.41	135.80	135.79
Repo-Index (Raiff.)	150.48	149.74	149.71
Liquid-Swiss-I. (CS)	172.21	171.06	171.08
Geldmarkt (3 Monate, Vortag)			
Franken-Libor	-0.7462	-0.7316	-0.7276
Euro-Libor	-0.3847	-0.3569	-0.3569
Dollar-Libor	1.6943	2.3425	2.3373
Yen-Libor	-0.0242	-0.0435	-0.0452
Kapitalmarkt (10-jährige Staatsanleihen)			
Schweiz	-0.07%	-0.09%	-0.11%
Deutschland	0.43%	0.30%	0.30%
Grossbritannien	1.19%	1.25%	1.27%
USA	2.42%	2.85%	2.83%
Japan	0.04%	0.03%	0.03%

DEISENMÄRKTE

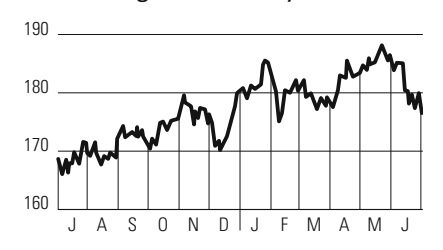
Euro in Franken



	Schluss 03.07.	Schluss 04.07.	%	absolut
Franken				
in Euro	0.8644	0.8646	0.02	0.0002
in Pfund	0.7640	0.7614	-0.34	-0.0026
in Dollar	1.0078	1.0076	-0.02	-0.0002
in Yen	111.45	111.33	-0.10	-0.1118
Euro				
in Franken	1.1569	1.1566	-0.02	-0.0003
in Pfund	0.8838	0.8806	-0.36	-0.0032
in Dollar	1.1659	1.1654	-0.04	-0.0004
in Yen	128.93	128.77	-0.12	-0.1603
Dollar				
in Franken	0.9923	0.9925	0.01	0.0001
in Euro	0.8577	0.8581	0.04	0.0004
in Pfund	0.7581	0.7556	-0.32	-0.0025
in Yen	110.58	110.50	-0.08	-0.0850

ROHWARENMÄRKTE

Bloomberg Commodity Index



	Schluss 03.07.	Schluss 04.07.	%	abs.
Energie				
Erdöl ICE, Brent, \$/Barrel	77.88	78.16	0.36	0.28
Erdöl ICE, WTI, \$/Barrel	71.77	71.89	0.17	0.12
Erdgas Nymex, \$/mmBtu	2.8610	gs.		
Edelmetalle				
Gold Comex, \$/oz.	1253.50	gs.		
Silber UBS, \$/oz.	15.95	16.05	0.60	0.10
Platin UBS, \$/oz.	822.50	840.00	2.13	17.50
Palladium UBS, \$/oz.	945.50	948.00	0.26	2.50
Industriemetalle				
Kupfer Grade A, LME, \$/t	6584.25	6458.50	-1.91	-125.75
Aluminium hg, LME, \$/t	2164.00	2120.25	-2.02	-43.75
Nickel LME, \$/t	14610.00	14097.50	-3.51	-512.50
Agrargüter				
Weizen CBOT, €/bu	491.00	gs.		
Kakao Liffe, €/t	1800.00	1798.00	-0.11	-2.00
Kaffee Liffe, \$/t	1687.00	1692.00	0.30	5.00
Zucker Nr.11, CSCE, €/lb	11.41	gs.		
Orangensaft ICE, €/lb	168.15	gs.		
Sojabohnen CBOT, €/bu	848.00	gs.		
Baumwolle ICE-US, €/lb	84.44	gs.		

Finanzieren sich KMU künftig mit Krypto-Coins?

Die Schweiz ist eine Vorreiterin bei Coin-Emissionen, die hiesige Finanzbranche aber nicht

WERNER GRUNDLEHNER

Auch in Zeiten von Tiefstzinsen sind die Finanzchefs von expandierenden Unternehmen nicht auf Rosen gebettet. Die Kreditvergabe der Banken bleibt restriktiv, und um am Kapitalmarkt aktiv zu werden, braucht es eine gewisse Grösse. Da kommt der ICO-Boom gerade recht. In den vergangenen Monaten haben Unternehmen mit der Erstemission von Coins (Initial Coin Offering, ICO) schnell viel Geld eingenommen. Wird diese Finanzierungsform Bankkredit und dem Kapitalmarkt den Rang ablaufen?

Laut dem Beratungsunternehmen PWC haben ICO in den ersten fünf Monaten 2018 mehr Kapital generiert als in allen Jahren davor zusammen. In über 500 Coin-Emissionen wurden 13,7 Mrd. \$ aufgenommen. Zuletzt flossen deutlich mehr Mittel in Coins als in Risikokapital (Venture Capital). Dies sind globale Zahlen, doch von den zehn grössten ICO seit November 2017 sind laut PWC sechs in der Schweiz angesiedelt. Die Blockchain unterstützt zudem den Handel dieser Beteiligungsrechte, was die Attraktivität erhöht.

Bezug zur Technologie

Für die meisten KMU ist ein ICO aber nicht geeignet. Es müsse ein Bezug zur Blockchain und zur damit verbundenen Distributed-Ledger-Technologie bestehen, sagt Urs Huber von The Corporate Finance Group. Einen Coiffeursalon mithilfe eines ICO zu gründen, aber in der Geschäftstätigkeit weder Token noch Blockchain zu verwenden, ist nicht sinnvoll. Bei einem ICO gehe es darum, mit der Blockchain neue Ökosysteme aus bestehenden Geschäftsmodellen zu bil-

den, sagt Werner Schiesser von der Unternehmensberatung BDO. «ICO können sowohl für Startups als auch für KMU eine interessante Finanzierungsform sein.» Zurzeit bestehe aber das Problem vor allem darin, dass sich Banken noch sehr schwertäten, Geld entgegenzunehmen, das aus Kryptowährungen getauscht worden sei.

Für KMU wäre aber entscheidend, dass sich der Emissionserlös in Kryptowährungen tauschen liesse und Löhne, Lieferanten usw. bezahlt würden. Urs Huber ist erstaunt, wie skeptisch die Schweizer Banken der neuen Finanzierungsform gegenüberstehen. Dabei wäre gerade die Finanzindustrie selbst für ICO prädestiniert. «Die Volatilität des Kryptomarktes dagegen ist für die Finanzierung ein grosses Risiko», erklärt Werner Schiesser. Der Markt ist noch jung und wird sich in den kommenden Jahren beruhigen. Die Zeit, in denen ein Unternehmen mit einem laienhaften «Whitepaper» ein paar «Dummen» das Geld aus der Taschen ziehen konnte, sind nach Ansicht von Huber grösstenteils vorbei.

Während sich der Finanzplatz skeptisch gegenüber ICO verhält, ist die Finanzmarktaufsicht Finma ein Vorreiter. Die Anfang Jahr veröffentlichte Wegleitung zeigt, wie mit ICO umgegangen werden soll. Der Regulator unterscheidet drei Formen von Tokens: Anlage-, Zahlungs- und Nutzungs-Token; je nach ICO werden auch Mischformen ausgegeben.

Oft wählen Firmen für ihre Tokens die Form eines Derivats. «So kauft sich zum Beispiel jemand einen Nutzungs-Token, da er vom künftigen Produkt des Unternehmens überzeugt ist», erklärt Schiesser. Da das Produkt in den meisten Fällen noch nicht im entsprechenden

Reifegrad existiere, werde der Token bis zur Nutzung als Anlage-Token klassifiziert. Dank der Blockchain hat der Investor zudem die Freiheit, seine Tokens auf dem freien Markt zu handeln.

Finma prüft fünfzig Projekte

Gesetzesanpassungen sind nach Ansicht des BDO-Managers nicht nötig: «Die steuerlichen Grundlagen reichen ebenso wie die aktuellen Rechtsgrundlagen und Finma-Vorgaben.» Es gehe derzeit darum, anerkannte Lösungen für die Problematik der Geldwäscherei und des KYC (know your customer) der Banken zu finden.

Die Finma hat momentan annähernd fünfzig ICO-Projekte auf dem Tisch liegen. Die Behörde habe erkannt, dass sie sich auf den Sekundärmarkt (also den Handel) konzentrieren müsse, um Kleinanleger zu schützen, sagt Huber. Diese beteiligen sich kaum an ICO. Dort sind vor allem Insider (Geeks) aktiv, die im Kryptomarkt bereits viel Geld verdient haben und wissen, worauf sie sich

ICO-Anzahl und Volumen pro Monat

