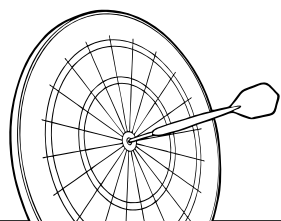


Hot Corner



Ebners Handyladen

Mit der Investition in **Mobilezone** (SIX: MOBZ, Kurs: 13 Fr., Marktwert von 415 Mio. Fr.) hat Martin Ebner ein gutes Händchen bewiesen. Seit seinem Einstieg im September 2008 haben die Titel inklusive Dividenden pro Jahr 12% rendiert. Nach der Korrektur der vergangenen zwölf Monate um ein Viertel an Wert bietet sich nun eine gute Einstiegsgelegenheit.

Am Donnerstag präsentiert das Unternehmen zudem die Zahlen zum ersten Semester. Der Ausweis dürfte die Erwartungen der Marktteilnehmer erfüllen. Obwohl CEO Markus Bernhard weder Gewinn- noch Umsatzprognosen macht, ist die Unsicherheit gering. Der Gewinn je Aktie von Mobilezone ist an Stabilität kaum zu übertraffen. Seit Jahren bewegt er sich zwischen 0.60 und 0.70 Fr. je Aktie pro Jahr. Dank der Übernahme von EinsAmobile im vergangenen Jahr hat sich der Korridor auf 1.00 bis 1.10 Fr. je Aktie verschoben.

Online in die Zukunft

EinsAmobile ist ein Grosshändler in Deutschland mit viel Erfahrung im Online-Verkauf von Smartphones. Beides ist für Mobilezone von Vorteil. Dank der Übernahme verfügt Mobilezone nun über eine grössere Einkaufsmacht. Während Mobilezone im Jahr etwa 400 000 Mobiltelefone verkauft, beträgt die Anzahl bei EinsAmobile 2,9 Mio. Da sich der Verkauf von Smartphones immer mehr ins Internet verschiebt, ist eine gut funktionierende Präsenz für Mobilezone in der digitalen Welt überlebenswichtig. Seit Mai ist Mobilezone mit Deinhandy.ch im Internet präsent.

Vor der Übernahme schüttete Mobilezone beinahe den gesamten Gewinn an die Aktionäre aus. Das ist vorerst nicht möglich. Die Übernahme von EinsAmobile muss zuerst verdaut werden. Der Kaufpreis betrug bisher 73,1 Mio. Fr. und kann wegen Erfolgsbeteiligungen bis Ende 2017 weiter steigen. Da Mobilezone den Goodwill aus der Akquisition mit dem Eigenkapital verrechnet hat, taucht dieses mit einem Minus von 12 Mio. Fr. per Ende 2015 in der Bilanz auf. Dank des positiven operativen Geldflusses und des profitablen Geschäfts ist das negative Eigenkapital kein Grund zur Sorge, sondern nur die Erklärung, warum in den nächsten Jahren im Unterschied zu den Jahren vor der Akquisition ein Teil des Gewinns einbehalten wird.

Günstig und attraktiv

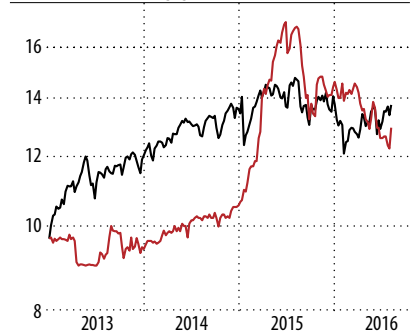
Die aktuelle Ausschüttungsquote von zwei Dritteln des Gewinns zeigt, dass die Gesellschaft beim Aufbau des Eigenkapitals die Kapitalgeber aber nicht vernachlässigt. Die aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik dürfte auch Martin Ebner gefallen, der mit seiner Frau 28% an Mobilezone hält.

Die Beteiligung des Grossaktionärs und die attraktive Dividendenrendite von 4,7% sorgen für Stabilität und die günstige Bewertung mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 12 für das laufende Jahr für Fantasie. **ML**

Mobilezone N

Kurs: 13 Fr. | Valor: 27683769

SPI-Gesamtdindex angeglichen



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Qual der Wahl bei Indexfonds

SCHWEIZ Die populären passiven Anlagevehikel (ETF) erhalten unerwartete Konkurrenz von herkömmlichen Indexfonds.

PASCAL MEISSER

Das Wirrwarr unter den passiven Anlageprodukten wird immer grösser. Neben den kreativen Namensgebungen der ETF-Branche, die ihre Produkte mit Worten wie Smart Beta, Faktor oder gar aktivem Passivanlegen verschönern, kommt nun eine neue Kategorie von passiven Fonds auf Anleger zu: ein Indexfonds, der im Gegensatz zu ETF nicht an der Börse handelbar ist, sondern wie ein aktiver Fonds über den Herausgeber des Produkts bezogen werden kann.

Zugegeben: Ganz neu sind diese Produkte nicht. Indexfonds gibt es schon seit Jahren. Allerdings waren bislang die Konditionen nicht wettbewerbsstauglich. Privatanleger zahlten bislang für Indexfonds bis zu dreimal so viele Gebühren wie für ETF. Nur institutionelle Investoren kamen in den Genuss von tiefen Preisen.

Tiefere Gesamtkosten

Dieses Missverhältnis hat sich in den vergangenen Tagen und Monaten deutlich verkleinert – zumindest bei der ZKB-Tochter Swisscanto und der Credit Suisse. Sie haben einen Teil ihrer Indexfonds-Palette für Privatanleger geöffnet und bieten ihre Passivfonds nun zu konkurrenzfähigen Konditionen an.

«Das wachsende Bedürfnis nach indexierten Anlagen hat uns bestärkt, unsere Produkte auch Privatanlegern anzubieten», sagt Iwan Deplazes, Leiter Asset Management bei Swisscanto Invest, obschon das ETF-Volumen an der Schweizer Börse jüngst stagniert hatte (vgl. Grafik). Swisscanto bietet neu 41 Indexfonds in verschiedenen Anlageklassen an. Bereits seit Mai ermöglicht die Credit Suisse Privaten den Zugang zu 24 Indexfonds im Bereich Aktien, Obligationen und Gold.

René Stiefelmeyer von Hinder Asset Management, Spezialist für passive Anlagen, begrüsst diesen Entscheid: «Für langfristig orientierte Anleger sind Indexfonds die sicherere und fairere Variante.» Aus seiner Sicht liegen die Vorteile von Indexfonds darin, dass sie stets zum inneren Wert gekauft werden können. «Bei ETF hingegen kann es im Tageshandel zu substantiellen Abweichungen kommen, gerade an hektischen Handelstagen», so Stiefelmeyer.

Durch den Verzicht auf den Börsenhandel bieten Indexfonds gegenüber den populäreren ETF weitere Vorteile. So fallen Börsengebühren wie Courtage, Stempel-



Wie die Schuhe sehen Indexfonds auf den ersten Blick identisch aus – und dennoch unterscheiden sie sich leicht.

steuer und die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis weg (vgl. Tabelle 2). Auch die bei ETF teils populären Leerverkäufe werden bei Swisscanto und der CS nicht praktiziert. Dass bei Indexfonds eine minimale Ausgabe- und Rücknahmegebühr anfällt, ist weitgehend vernachlässigbar. Die börsengehandelten ETF machen für jene Investoren Sinn, die sich kurzfristiger engagieren und darauf angewiesen sind, den Fonds während des Handels kaufen und verkaufen zu können.

Zeichnungsfrist beachten

Obschon Indexfonds nicht börsengehandelt sind, lassen sie sich über Hausbank oder Online-Trading-Plattform kaufen. Sie werden nach Handelsschluss ins Depot eingebucht.

Wichtig: Der Zeichnungsschluss liegt zwischen 14 und 16 Uhr für den entsprechenden Handelstag. Die genaue Uhrzeit ist vom Markt abhängig. Diese Frist wird benötigt, um die Zahl der Wertschriften zu ermitteln, die zum Tagesschlusskurs gekauft werden müssen.

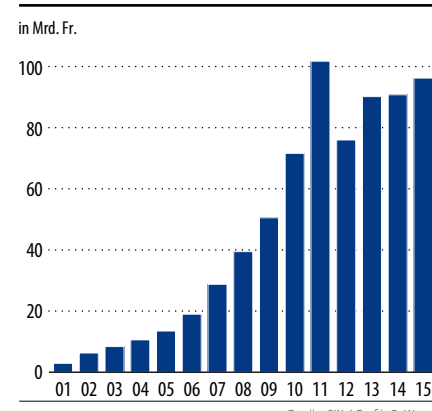
1 Kaum Kostenunterschiede

Index	ETF ¹	Indexfonds ¹
SMI	0,20 (UBS)	0,15 (CS)
	0,30 (db x-trackers)	0,22 (Swisscanto)
	0,35 (iShares)	
SPI	0,10 (iShares)	0,15 (CS)
	0,15 (UBS)	0,19 (Swisscanto)
	0,40 (Comstage)	0,35 (Pictet)
SMIM	0,45 (iShares)	
SPI Extra		0,30 (Swisscanto)
MSCI Europe	0,20 (UBS)	0,20 (CS)
	0,25 (SPDR, Lyxor)	
	0,28 (Amundi)	
EMU	0,15 (db x-trackers)	0,20 (CS)
	0,23 (UBS)	0,24 (Swisscanto)
Obligationen CH	ab 0,15 (iShares)	ab 0,15 (CS)
	UBS)	ab 0,18 (Swisscanto)

¹Gesamtkosten (TER) in %

Quelle: Anbieter

ETF-Handelsvolumen in der Schweiz



Quelle: SIX / Grafik: FuW, mg

2 Die wichtigsten Unterschiede

	ETF	Indexfonds
Indexabbildung	physisch (voll/optimiert) und synthetisch	physisch (voll/optimiert)
Kaufauftrag	Hausbank / Online-Trading-Plattform	Hausbank / Online-Trading-Plattform
Ausführung des Auftrags	Börse	Fondsgesellschaft
Kurs	im Tagesverlauf unterschiedlich	Tagesschlusskurs
Sonderstrategien (z.B. Short, Smart Beta)	ja	nein
Stempelsteuer	ja (CH-Fonds 0,075%, ausl. Fonds 0,15%)	nein
Courtage	ja (Höhe von Bank abhängig)	nein
Spread (Differenz Kauf-/Verkaufspreis)	ja	nein
Ausgabe- und Rücknahmeaufschlag	nein	ja

Neue Kern-Aktionärin ist für SHL ein Glücksfall

SCHWEIZ Die Investorin Cai Mengke hat operative Med-Tech-Erfahrung. Ihr Know-how könnte die Gesellschaft weiterbringen.

MICHAEL GRIESDORF

Cai Mengke ist neben der Gründerfamilie Alroy die neue Macht im Aktionariat von SHL Telemedicine. Seit Dienstag besitzt die chinesische Investorin rund 30% an dem Telemedizin-Unternehmen. Erworben hat sie die Titel von der Investorengemeinschaft Copper Valley Finance, Prime Finance Corporation, Eli Alroy und Barak Capital. Für ihr Engagement bei SHL hat Mengke tief in die Taschen gegriffen. Sie zahlt eine Prämie von rund 22% auf den Schlusskurs vom Vortag der Ankündigung.

Der Einstieg der Investorin könnte ein Glücksfall für die auf der Stelle tretende Gesellschaft sein. Aussagen in der zum Aktienkauf veröffentlichten Pressemitteilung legen nahe, dass sich Mengke durchaus auch strategisch einbringen möchte. Das Ziel bei Anlagen sei die Zusammenarbeit mit dem Verwaltungsrat, um somit nachhaltigen Mehrwert zu erzielen, lässt sich Mengke zitieren.

Kennerin der Branche

Mengke gilt als Kennerin der chinesischen Medtech-Branche. Sie gehört zu den Gründern einer kleinen chinesischen Medizinaltechnik-Gesellschaft namens Zhuhai Hokai Medical Instruments (Umsatz 2015 umgerechnet rund 119 Mio. Fr.).

Nach wie vor agiert sie als stellvertretende Verwaltungsratspräsidentin. Die Gesellschaft ist auf die Sauerstoffversorgung von Patienten in Spitälern und auf Geräte für minimalinvasive Eingriffe fokussiert.

«Wir werden uns mit Cai Mengke an einen Tisch setzen, um das hohe Potenzial des chinesischen Marktes auszuloten», schreibt der seit Februar als Verwaltungsratspräsident von SHL Telemedicine amtierende Uzi Blumensohn gemäss Pressemitteilung. Der Markt China könnte SHL durchaus helfen, aus der Misere zu finden: Das seit diesem Jahr unter neuer Führung stehende Unternehmen konnte sich in Israel und Deutschland zwar ein Standbein aufbauen. Doch ist das organische Umsatzwachstum dort zuletzt zum Stillstand gekommen.

Die Wachstumsdelle durch das Erschliessen neuer Märkte zu füllen, scheint schwieriger als gedacht zu sein. In den USA, wo die Gesellschaft 2013 den Markteintritt nach längerer Abstinenz erneut gewagt hat, dümpelt das Geschäft vor sich hin. Lediglich 0,2% der Einnahmen wurden dort 2015 erzielt.

Warum die Investorengruppe aus SHL ausgestiegen ist, ist unklar. Es könnte durchaus an Differenzen mit der Gründerfamilie Alroy (Anteil 25,6%) über die Strategie gelegen haben. Fakt ist: Mehrere gut informierte Quellen wissen, dass es im

Aktionariat zuletzt zu Unstimmigkeiten gekommen ist.

Vor diesem Hintergrund ist wohl zu sehen, dass 2015 die chinesische Gesellschaft Shanghai Jiuchuan Investment Group ein Übernahmeangebot an die SHL-Aktionäre unterbreitet hat. Die Kern-Teilhaber von SHL haben den Verkauf an die Gesellschaft möglicherweise als letzten Ausweg aus den Differenzen um die Zukunft des Unternehmens gesehen. Der Übernahmeversuch scheiterte aber. Shanghai Jiuchuan zog das Angebot zurück. Es blieben 2 Mio. \$ unnötige Kosten für SHL.

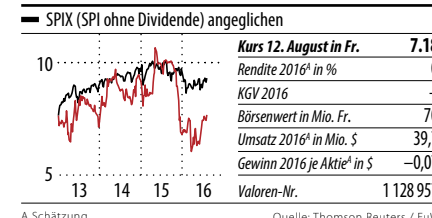
Neue Strategie gesucht

Das Management will nun die Strategie überprüfen. «2016 werde ein Jahr der Transformation», sagte Yuval Shaked, seit Januar CEO im April an der Jahrespressekonferenz. Die neue Investorin Mengke könnte dabei durchaus frischen Wind bringen.

Für Anleger lohnt es sich aber, erst einmal die neue Marschrichtung abzuwarten. Zu beachten ist ausserdem die geringe Liquidität in den Titeln, der Börsenwert des Streubesitzes beträgt nur knapp 20 Mio. Fr.

Alle Finanzdaten zu SHL Telemedicine im Online-Aktienführer: **FuW** www.fuw.ch/SHLNL

SHL Telemedicine N



A Schätzung

Quelle: Thomson Reuters / FuW

Unternehmenszahlen

in Mio. \$	2013 ¹	2014	2015
Umsatz	29,7	40,0	34,6
- Veränderung in %	+10	+35	-14
Bruttogewinn	15,9	22,3	14,0
- in % des Umsatzes	54	56	41
Betriebsergebnis	3,1	1,3	-15,4
- in % des Umsatzes	10	3	-45
Gewinn	2,2	0,8	-16,6
- in % des Umsatzes	7	2	-48
Betrieblicher Cashflow	2,6	-3,1	4,0

Bilanz per 31.12.

	2013 ¹	2014	2015
Bilanzsumme	107,8	92,1	74,5
Eigenkapital	68,9	61,4	42,6
in % der Bilanzsumme	63,9	66,6	57,2

¹ Gewinnzahlen 2013 inkl. Gewinn von 8,5 Mio. \$ durch eine Übernahme

Korrigendum

Im Artikel «Zyklischer sind gesucht» vom 10. August ist im Abschnitt zum SHL-Aktienpaket, dass Cai Mengke gekauft hat, ein falscher Verkäufer angegeben. Nicht die Gründerfamilie hat verkauft, sondern eine Investorengruppe (vgl. Artikel nebenan).