



Erscheinungsdatum: **27.07.2005**

Ausgabe: **59**

Seite: **13**

Rubrik: **Lieber Investor**

In der letzten Ausgabe der «Finanz und Wirtschaft» ist mir eine kurze Meldung über das freiwillige öffentliche Kaufangebot der Corisol Holding von Investor Beat Frey an die Aktionäre der kleinen Schweizer Beteiligungsgesellschaft Swiss Small Cap Invest, kurz SSCN, aufgefallen. Freiwillig ist die Offerte deshalb, weil Corisol den Grenzwert von 33 1/3% noch nicht erreicht hat - ihr fehlen noch sieben Aktien! Gleichwohl will Frey voraussichtlich am 11. August ein Angebot lancieren, um, wie er sagt, fortan freie Hand zu haben.

Swiss Small Cap Invest

Mit Blick auf den Börsenkurs von 73Fr. und dem inneren Wert der SSCN von 85.22Fr. je Aktie werden die Aktionäre der Offerte von 69.05Fr. nicht Folge leisten, sodass die Gesellschaft, wie von Frey beabsichtigt, an der SWX kotiert bleibt. Bemerkenswert an diesem Fall sind zwei Aspekte: Erstens erhalten die Aktionäre der SSCN durch das Kaufangebot quasi eine Gratis-Put-Option. Denn wenn während der Angebotsfrist inklusive Nachfrist, das heisst bis zum 26. September 2005, die Aktienmärkte einbrechen sollten, müsste Corisol die Aktien zum offerierten Preis übernehmen. Das Kursrisiko in den nächsten zwei Monaten ist aus Sicht des Publikumsaktionärs somit limitiert, jenes von Freys Corisol dagegen nicht.

Trotzdem ist der agile Investor bereit, Kosten von 300000 bis 350000Fr. in Kauf zu nehmen, um in SSCN-Aktien ohne Einschränkungen handeln zu können. Denn so viel kosten die involvierten Parteien, das sind OZ Bankers (deren Mitglied der Geschäftsleitung, Markus Eberle, selbst mit 5% an SSCI beteiligt ist), die Wirtschaftsprüfer und Steuerberater Deloitte, die Anwaltskanzlei Wenger Vieli und die Übernahmekommission. Frey begründet sein Engagement in SSCN damit, dass er ein Aktienportefeuille mit einem erheblichen Discount, zurzeit beträgt dieser 14%, kaufen kann, das sich im Wesentlichen mit jener Aktienausswahl deckt, die er schon besitzt. Die grössten Positionen der SSCN per Ende März waren Interroll, Agta Record, Citron, Schweiter, Kardex, Georg Fischer, Phoenix Mecano, Actelion, Bachem, Belimo, Gurit, Wasserwerke Zug, Bell und Mikron.

Für meinen Geschmack ist das Portefeuille mit 22 Positionen zu breit, denn mit einem Börsenwert von 34 Mio. Fr. ist SSCI ein Winzling. Allein schon deshalb habe ich Hemmungen, diese Aktien zu empfehlen, auch wenn davon auszugehen ist, dass Frey alles daran setzt, um den Discount weiter zu reduzieren. Wer es aber trotzdem nicht lassen kann, hat wenigstens bis zum 26. September, dem Ablauf der Nachfrist, kursmässig eine Absicherung nach unten.