

Streicheleinheiten für Leonteq

VALENTIN ADE



Leonteq-CEO Jan Schoch soll einen Vize zur Seite bekommen und Macht abgeben. (Bild: Iris C. Ritter/FuW)

Dem Derivatspezialisten droht 2017 ein Verlustjahr. Zu glauben, das Unternehmen sei marod, geht aber zu weit.

Nach einem Jahr der Hiobsbotschaften konnte Leonteq (**LEON** 37.1 **0.82%**) am Donnerstag für einmal gute Nachrichten vermelden. Der Finanzinvestor Rainer-Marc Frey ist mit seinem Fonds H21 Macro Limited beim Derivatspezialisten eingestiegen. Der Fonds, verwaltet von Horizon21, hält nun 7,46% am Derivatspezialisten.

Genauer gesagt stockte Frey sein Paket auf. Schon länger war der Baselbieter an Leonteq beteiligt, unter der meldepflichtigen Schwelle von 3%. Die neuen Titel erwarb er wahrscheinlich vom Staatsfonds von Singapur, der am Donnerstag meldete, seine Beteiligung habe die 3%-Schwelle unterschritten.

Auf die gebeutelten Leonteq-Titel wirkte Freys Aktion jedenfalls wie ein Aufputzmittel. Waren die Aktien

Rainer-Marc Frey: Das Schwergewicht im Hintergrund

Der Investor hat sein Leonteq-Paket aufgestockt. Kaum einer weiss so viel über Probleme schnellwüchsiger Finanzfirmen wie das ehemalige Hedge-Fund-Wunderkind. [Lesen Sie hier mehr.](#)

2016 noch die grossen Verlierer im Schweizer Markt, gewannen sie diese Woche rund 36%. Horizon21 will keine Stellung zur Sache nehmen. CEO Stefan Masek: «Als private Investoren geben wir keine Informationen zu unseren Investitionen».



Dämpfer für Leerverkäufer

Frey geht eine Wette ein, hört man im Markt. Die Titel handelten nahe dem Buchwert von etwa 24 Fr., da schlug die Hedge-Funds-Legende zu. Leonteq sieht es als Vertrauensbeweis in das eigene Unternehmen. «Die Meldung könnte allenfalls dazu führen, dass andere Marktakteure ihre Short-Positionen überdenken», sagt Michael Kunz, Analyst der Zürcher Kantonalbank. Noch am Mittwoch waren laut Daten des Marktdienstleisters Markit über 15% der ausstehenden Aktien von Leonteq leerverkauft, so viele wie noch nie seit dem Börsengang Ende 2012.

Aktienstatistik	
Bewertung	Na.
Kurs am 17. März 2017, 11 Uhr, in Fr.	36.20
Rendite in % (per 2016)	0,0
KGV 2016	33
KGV 2017	-
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,48
Börsenwert (in Mio. Fr.)	571
Angaben pro Titel in Fr.	
Gewinn 2015	4.31
Gewinn 2016	1.10
Gewinn 2017, geschätzt	0.00
Dividende per 2015	1.75
Dividende per 2016	0.00
Pay-out Ratio	-
Aktienkapital: 15,94 Mio. Fr.	
- eingeteilt in: 15 944 504 Na. à 1.00 Fr. nom.	

Anfang Februar hatte die aktivistische Beteiligungsgesellschaft Veraison ihren 4,9%-Anteil an Leonteq verkauft. Das Team um Gregor Greber war nach einem «Annus horribilis» vom Derivatspezialisten enttäuscht. Veraison forderte die Absetzung von CEO Jan Schoch, portierte den Banker Barend Fruithof und den Ex-SIX-CEO Christian Katz. Angeblich führte Leonteq-Verwaltungsratspräsident Pierin Vincenz Gespräche mit beiden, entschied sich aber gegen einen Sturz Schochs. Der CEO muss nun trotzdem Macht abgeben, er bekommt einen Vize zur Seite gestellt.

Wenn ein Unternehmen – auch selbst verschuldet – so viele Schläge abbekommt, stellt sich irgendwann die Frage nach der Solidität. Mit 22,7% ist Leonteqs CET1-Quote, also das harte Kernkapital, doppelt so hoch wie von der Finanzmarktaufsicht vorgeschrieben. Zudem ist das Unternehmen ausreichend mit Liquidität versorgt und kann im Notfall auf Kreditlinien zählen. Mit Raiffeisen ist eine systemrelevante Bank Ankeraktionär (30%).

Blackbox Derivatbuch

Der Knackpunkt ist das 3 Mrd. Fr. starke Derivatbuch von Leonteq. «Das ist eine Blackbox», sagt ZKB-Analyst Kunz. Grundsätzlich sei Leonteq aber derart positioniert, dass sie einen Markteinbruch verkraften würden, weil sie dann von steigender Volatilität profitieren. «Das Derivatbuch ist ordentlich gemanagt», sagt eine unabhängige unternehmensnahe Person, die Einblick ins Portfolio hatte.

«Im Moment sind noch keinerlei Risikoabschläge auf den bestehenden Produkten festzustellen», sagt ein unabhängiger Derivathändler, der nicht genannt werden will. Das wäre dann definitiv ein Indiz dafür, dass etwas nicht stimmt. «Aber soweit dürfte es wohl dann doch

nicht kommen», ist der Händler überzeugt. «Die bestehenden Produkte sollten einfach im Auge behalten werden.»

Leonteqs Strategie sieht grundsätzlich eine Verminderung des Risikos vor. Beispielsweise gibt das Unternehmen nun für die PostFinance Derivate heraus. Die eigenen Produkte sollen sukzessive zurückgefahren und die Produkte von Banken und Versicherungen vermehrt werden. Dadurch soll das Risiko aus den Büchern gedrückt werden. Die eigentliche Herausforderung bestehe laut den Analysten, die Leonteq abdecken, darin, dieses Jahr die Probleme und Verzögerungen im Aufschaltungsprozess der Partner auf die Plattform zu beheben.

Als Nächstes steht am kommenden Donnerstag die Generalversammlung an. Dabei soll auch über die Kürzung von Boni und Vergütung für Geschäftsleitung und Verwaltungsrat (VR) abgestimmt werden. Der Aktionärsdienstleister **zRating** empfiehlt den Vergütungsbericht 2016 sowie die Gesamtvergütung für die Geschäftsleitung für 2018 zur Ablehnung. Der Vergütungsmodus sei zu intransparent. Zudem wird Raiffeisen-CEO Patrik Gisel nicht zur Wiederwahl in den VR empfohlen. Gisel habe zu viele Mandate, das zeige sich daran, dass er 2016 nur an gut der Hälfte der VR-Sitzungen anwesend war. Es ist allerdings unwahrscheinlich, dass auch nur eines der Traktanden abgelehnt wird. Raiffeisen und die Gründer besitzen zusammen rund 45% der Stimmen.

Mehr zum Thema

16.03.2017 SCHWEIZ

[Leonteq erhält neuen starken Aktionär](#)

10.03.2017 PRAKTIKUS

[Der Praktikus vom 11. März 2017](#)

10.03.2017 SCHWEIZ

[Diese sieben GV bergen Zündstoff](#)

06.03.2017 SCHWEIZ

[Wer überrascht und wer enttäuscht hat](#)

Meistgelesene Artikel

21.03.2017 SCHWEIZ

[Thiam: «Wir benötigen mehr Kapital»](#)

22.03.2017 MARKTTECHNIK

[SMI: Die Alarmglocken läuten](#)

22.03.2017 MOMENTUM

[Kalte Dusche für die Trump-Rally](#)

22.03.2017 TECHNOLOGIE

[Meyer Burger will jetzt Geld verdienen](#)

22.03.2017 SCHWEIZ

UBS führt Negativzins auf Eurokonti ein
