

# Grösster Aktionär von Meyer Burger fordert Rücktritt von Präsident und Finanzchef

Nach Missmanagement und verllorener Glaubwürdigkeit brauche es dringend eine Erneuerung

Arthur Rutishauser

**Thun** Der Solararüster Meyer Burger dreht wieder im Krisenmodus. Die Aktie ist auf demselben Niveau wie vor der Kapitalerhöhung im Dezember 2016, als das Unternehmen kurz vor dem Konkurs stand. Dass die Aktien am Donnerstag, am Tag der Bekanntgabe des Halbjahresresultats, 10 Prozent des Werts verloren, ist nicht weiter verwunderlich, denn die Zahlen waren sehr schlecht. Vor allem sind die neuen Aufträge regelrecht eingebrochen. Dass es nach vielen verlustreichen Quartalen wieder einmal einen Gewinn gab, ist vor allem darauf zurückzuführen, dass auf Vorrat gearbeitet wurde.

Zu denken gibt die Tatsache, dass die Meyer-Burger-Aktien bereits am Tag vor dem Halbjahresbericht 10 Prozent einbüssten. Das nährt den Verdacht, dass es ein Informationsleck gab. Ob das nun untersucht wird, dazu will man bei Meyer Burger nichts sagen.

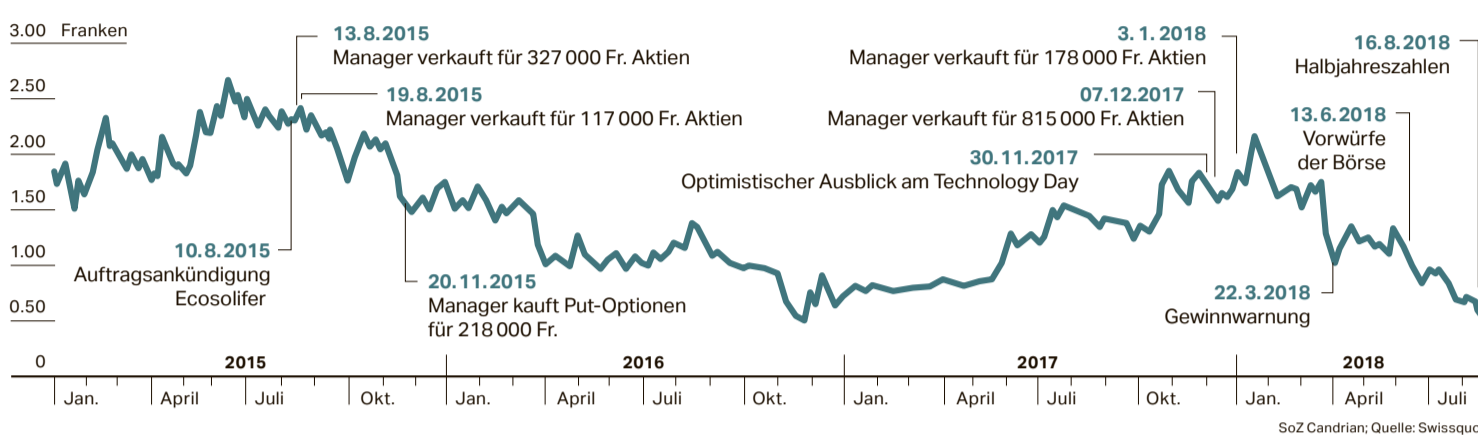
Vielleicht ist das aus Firmensicht auch nur ein Detail. Ein Blick in die Bilanz zeigt folgendes Bild: Zwar gab es einen Gewinn von 8,333 Millionen Franken, doch der operative Cashflow verzeichnet ein Minus von 16 Millionen Franken. Das liegt daran, dass die Vorräte aufgebläht wurden. Das ist zwar laut Verwaltungsratspräsident Alexander Vogel kein Problem, weil nur ein vorübergehendes Phänomen. Doch Tatsache bleibt, dass die flüssigen Mittel um 22 Millionen zurückgingen. Noch gefährlicher ist, dass die neuen Aufträge wegen einer Änderung der Subventionspolitik in China nur noch 60 Prozent des Umsatzes ausmachen. Das heisst, im nächsten Jahr werden wieder viele Maschinen still stehen. Darauf will man sich laut dem Unternehmen mit einem neuen Sparprogramm einstellen.

## Der Kursverlauf ähnelt einer Achterbahn

Augenfällig ist die Tatsache, dass es der Führung nicht gelingt, die Investoren auf den Geschäftsgang vorzubereiten. Immer wieder werden euphorische Erwartungen geschürt, kurz darauf folgt die Ernüchterung – und der Kursverlauf fgleicht einer Achterbahn. Darum hat nun der grösste Aktionär, der Russe Petr Kondraschew, das Vertrauen in Alexander Vogel und den langjährigen Finanzchef Michel Hirschi verloren. Anton Karl, der Kondraschews Angelegenheiten vertritt, sagt: «Vogel verfügt nicht über ausreichende Kompetenz in dieser hochkomplexen Industrie, verfügt über nicht ausreichend Zeit als hauptberuflicher Anwalt und mit unzähligen weiteren Mandaten, und er unterliegt einem Interessenskonflikt als Anwalt.»

Finanzchef Hirschi habe aufgrund seiner Kommunikationspolitik «am Schweizer Kapitalmarkt schon lange seine Glaubwürdigkeit verloren», sagt Karl. Darum traute er auch dem Halbjahresabschluss nicht recht. «In der Vergangenheit gab es massive Wertberichtigungen von Warenvorräten.» Laut Karl hat sich das Unternehmen zu einer Art Selbstbedienungsladen gewandelt: «Die

Meyer-Burger-Aktie: Zeitlich gut abgestimmte Verkäufe der Manager



SoZ Candrian; Quelle: Swissquote



Das Geschäft läuft weniger gut, als ursprünglich behauptet: Solarzellen-Produktion von Meyer Burger in Gwatt bei Thun

Foto: Keystone

## Artfremde Verbuchung von Verwaltungsratslöhnen

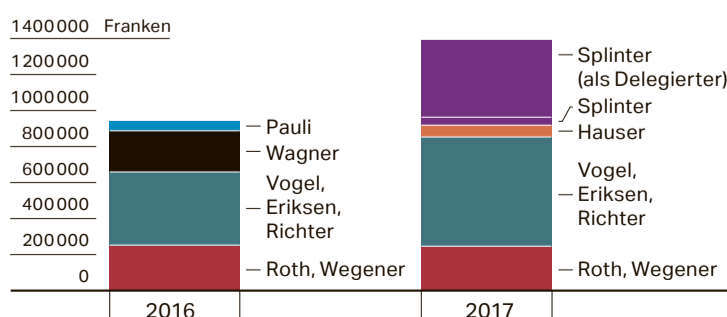
Die Bezüge von Management und Verwaltungsrat von Meyer Burger geben immer wieder zu reden. Letztes Mal im Frühjahr, als die Generalversammlung den Vergütungsbericht ablehnte, was in der Schweiz immer noch eine Seltenheit ist. Viel bewirkt hat das Signal allerdings nicht: Im ersten Halbjahr sind jedenfalls die Zahlungen von Meyer Burger an Meyer Lustenberger Lachenal, der Anwaltskanzlei von Verwaltungsratspräsident Alexander Vogel, weiter gestiegen. Sie erreichten mit 434 000 Franken bereits nach sechs Monaten fast das Niveau des ganzen vergangenen Jahres (483 000 Franken). Warum, ist unklar. Vogel rechtfertigt die gestiegenen Bezüge lapidar mit «diversen Projekten». «Dass die An-

waltskanzlei des Verwaltungsratspräsidenten über Jahre Millionen an Honoraren erhält, ist ein unhaltbarer Zustand und ein schwerwiegendes Corporate-Governance-Problem», moniert hingegen An-

ton Karl, der Vertreter des grössten Aktionärs. Trotz angespannter Finanzsituation setzte Meyer Burger 4,1 Millionen Franken ein, um eigene Aktien zu kaufen, die später für die

Bonusprogramme von Management und Verwaltungsrat dienen sollen. Irritierend ist auch, wie stark die Bezüge der Verwaltungsräte in den vergangenen Jahren gestiegen sind. Allein von 2016 auf 2017 betrug der Sprung eine halbe Million Franken. «Die Firma wurde auf die Hälfte geschrumpft, aber der Verwaltungsrat schüttet weiter Aktien aus und erhöht sich seine Bezüge. Im Verwaltungsrat herrscht Realitätsverweigerung», sagt Karl. Seltens mutet ausserdem an, dass ein Teil des Salärs von Michael R. Splinter, der als Delegierter des Verwaltungsrats amtiert, nicht unter den Bezügen der Verwaltungsräte, sondern unter den Löhnen der Geschäftsleitung erscheint. (ar)

## Gestiegene Vergütungen für den Verwaltungsrat



SoZ Candrian; Quelle: Meyer Burger

Herren haben ein System geschaffen, das den Verwaltungsräten und dem Management massenhaft Aktienoptionen zuteilt, ohne Gewinne zu erzielen und den Unternehmenswert zu steigern.»

Interessant ist, dass die gemeldeten Managementtransaktionen zeitlich deutlich besser abgestimmt sind als die Käufe und Verkäufe der Publikumsaktionäre. Ein eklatantes Beispiel dafür findet sich Ende November 2017. Damals führte Meyer Burger am deutschen Standort Hohenstein-Ernstthal einen Technology Day durch. Man präsentierte neue Produkte und gab einen Ausblick auf den Geschäftsgang. Es laufe gut, hiess es; die «hohe Dynamik» beim Auftragseingang aus dem ersten Halbjahr habe sich weiter fortgesetzt. Man sprach von einer Zunahme von 26 Prozent. Der Aktienkurs stieg denn auch schön an.

## Ein Manager verkaufte eine halbe Million Aktien

Irritierend ist, dass es kurze Zeit später zwei Managementtransaktionen gab. Am 7. Dezember verkaufte ein Manager 500 000 Aktien zum Preis von 815 000 Franken, trotz des angeblich dynamischen Geschäfts. Irritierend ist das auch, weil nur zwei Tage zuvor klar geworden war, dass etwa 72 Prozent der Wandelanleihegläubiger einem freiwilligen Wandlungsangebot beim damals doch recht hohen Kursniveau zugestimmt hatten. Es fand also faktisch eine Kapitalerhöhung zu deutlich höheren Kursen statt, als sie heute möglich wäre.

Wahrscheinlich war der Verkäufer vom 7. Dezember Finanzchef Michel Hirschi, denn im Management hatte nur er so viele Aktien, und laut Geschäftsbericht sank sein Aktienbesitz von 512 202 Titeln Ende 2016 auf 84 526 Ende 2017. Heute bekäme er für die halbe Million Aktien nur noch rund 280 000 Franken. Anfang Januar kam es zu einer zweiten Transaktion, allerdings einer kleineren über gut 177 000 Franken. Diese sei von einem anderen Manager ausgeführt worden, sagt Verwaltungsratspräsident Alexander Vogel. Aber auch hier stimmte das Timing. Heute bekäme der Verkäufer noch rund 60 000 Franken.

Ein ähnliches Muster gab es schon einmal, 2015. Damals kommunizierte Meyer Burger am 10. August euphorisch den Abschluss eines neuen Auftrags mit einem ungarischen Unternehmen namens Ecosolifer. Der Kurs stieg, doch bereits kurze Zeit später verkauften Meyer-Burger-Manager Aktien im Wert von rund 450 000 Franken. Im November kaufte jemand gar Put-Optionen im Wert von 218 000 Franken. Danach kam der Absturz von Meyer Burger und eine Kapitalerhöhung, was den Aktienkurs einbrechen liess. Der Auftrag ist bis heute nicht abgewickelt, die Hallen in Ungarn sind leer. In lokalen Medien ist gar die Rede von Subventionsbetrug. Alexander Vogel gibt die Verzögerungen zwar zu. Meyer Burger rechne aber damit, das Projekt erfolgreich abschliessen zu können. Der grösste Teil der Rechnungen sei inzwischen bezahlt.