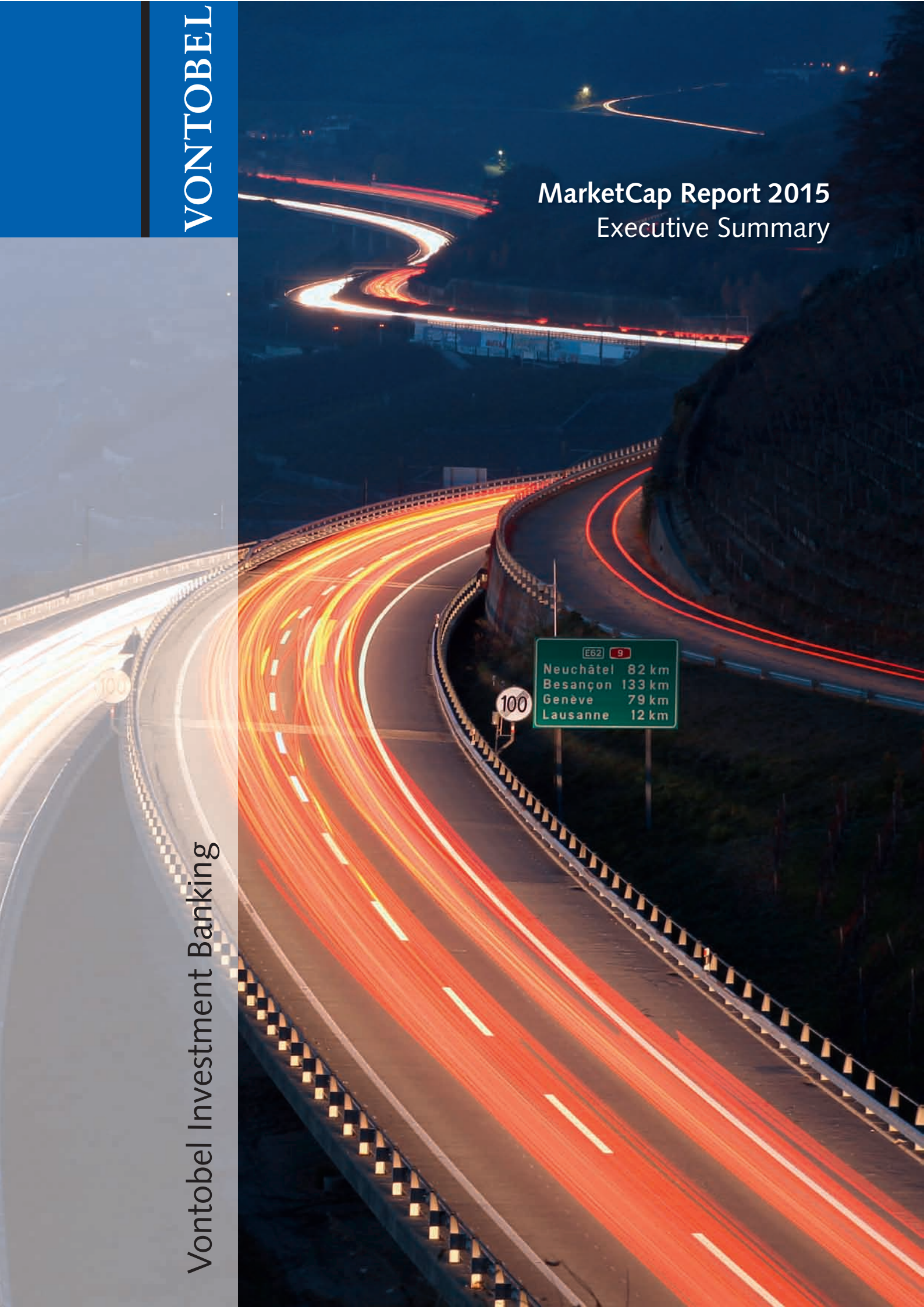


MarketCap Report 2015 Executive Summary

Vontobel Investment Banking



A long-exposure photograph of a multi-lane highway at night. The image shows vibrant light trails from cars, with reds and oranges from taillights and whites and blues from headlights. The road curves through a dark landscape. In the foreground, a green rectangular road sign with white text lists distances to various cities: Neuchâtel (82 km), Besançon (133 km), Genève (79 km), and Lausanne (12 km). Above the list, it says 'E62' and '9'. To the left of the green sign is a white circular speed limit sign with the number '100' in black.

E62	9
Neuchâtel	82 km
Besançon	133 km
Genève	79 km
Lausanne	12 km

Executive Summary

- Trotz globalen geopolitischen Spannungen, einem sinkenden Ölpreis und Unsicherheiten bezüglich geldpolitischer Massnahmen der USA und der EU stiegen die meisten Aktienindizes im Jahr 2014. Der Schweizer Leitindex SMI erhöhte sich um 9.5% und der von Vontobel Corporate Finance entwickelte, auf dem Swiss Performance Index basierende, SPI V-Cap Market stieg 2014 um 8.1% auf CHF 1'478.3 Mrd. Der Sub-Index SPI V-Cap Large, welcher die 25 grössten SPI-Unternehmen umfasst, entwickelte sich mit einem Plus von 7.8% schwächer als der SPI V-Cap Mid & Small, der um 9.6% anstieg.
- Höhere Handelsvolumen sowie eine weitgehend stabile Volatilität auf dem Schweizer Aktienmarkt bildeten ein gutes Fundament für Börsengänge im Jahr 2014. Insgesamt gab es im vergangenen Jahr sechs IPOs: Mit der Thurgauer Kantonalbank, der Bravofly Rumbo Group N.V., der SFS Group AG, der HIAG Immobilien Holding AG, der Glarner Kantonalbank und der Molecular Partners AG gab es so viele IPOs wie zuletzt 2007 kurz vor Beginn der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise. Auch das noch junge Jahr 2015 hat hinsichtlich Neuzugänge bereits vielversprechend begonnen: Mit der Sunrise Telecommunications Group AG wurde am 6. Februar der grösste IPO an der SIX Swiss Exchange seit 2006 erfolgreich durchgeführt.
- Die starke Eigenkapitalbasis sowie die hohen Cash-Bestände vieler SPI-Unternehmen haben zu einer tieferen Anzahl Aktienkapitalerhöhungen geführt. Nach 26 Transaktionen im Vorjahr gab es 2014 nur 16 mit einem Gesamtvolumen von rund CHF 1.9 Mrd. Die grösste Kapitalerhöhung in der Höhe von CHF 810 Mio. wurde durch die Dufry AG im Rahmen der Akquisition der Nuance Group AG durchgeführt.
- Die gesamten Ausschüttungen aller SPI-Unternehmen, bestehend aus Dividendenzahlungen, Ausschüttungen aus Agio und Nennwertreduktionen, betrugen im Jahr 2014 CHF 39.8 Mrd. Die Large-Caps erhöhten ihre Ausschüttungen um insgesamt 4.3%, die Mid- & Small-Caps sogar um 14.9% gegenüber dem Vorjahr. Sowohl die Ausschüttungsrenditen als auch die Ausschüttungsquoten reduzierten sich insgesamt im SPI V-Cap Universum.
- 13 SPI-Unternehmen haben im Jahr 2014 Aktienrückkäufe zwecks Kapitalherabsetzung im Umfang von insgesamt CHF 4.9 Mrd. getätigt, was mehr als dem 3.5-fachen Volumen des Vorjahres entspricht. Die Novartis AG mit CHF 2.0 Mrd. und die Nestlé AG mit CHF 1.6 Mrd. waren 2014 die Gesellschaften mit den höchsten Rückkaufvolumen.
- Der Aktienkapitalmarkt Schweiz wurde 2014 wesentlich geprägt durch fünf öffentliche Übernahmeangebote, die alle erfolgreich zustande gekommen sind und Index-Ausschlüsse sowie Dekotierungen zur Folge hatten bzw. haben werden. Es handelte sich dabei in chronologischer Reihenfolge um die Angebote der Swisscom AG auf die PubliGroupe SA, der Helvetia Holding AG auf die Nationale Suisse, der Danaher Corporation auf die Nobel Biocare Holding AG, der KUKA AG auf die Swisslog Holding AG sowie das «Going Private» von Advanced Digital Broadcast Holding SA durch die 4T SA.
- Die echte Performance, d.h. die Veränderung der Marktkapitalisierung innert Jahresfrist unter Berücksichtigung sämtlicher kapitalmarktrelevanter Ereignisse, lag 2014 beim SPI V-Cap Market bei 12.2%, beim SPI V-Cap Large bei 12.5% und beim SPI V-Cap Mid & Small bei 10.8%. Der Technologiesektor wies zum wiederholten Mal die beste echte Performance aus mit 27.8%. Die Rangliste der Fünfjahresperformance seit Jahresbeginn 2010 führen die Sektoren Verbraucherservice und Gesundheitswesen mit 74.5% bzw. 74.0% an.
- Eine Analyse der Zusammensetzung der direkten Bundessteuern zeigt, dass bei den 25 grössten SPI-Unternehmen rund 30% des Gesamtsteuerbetrages auf ordentlich besteuerte Konzerngesellschaften entfallen. Der überwiegende Teil der Gewinnsteuern fällt somit bei Statusgesellschaften, d.h. Holdinggesellschaften, Domicilgesellschaften und gemischten Gesellschaften an. Dies macht deutlich, dass die grössten kotierten und volkswirtschaftlich bedeutenden Gesellschaften wesentlich von einem Wegfall der Steuerprivilegien tangiert sein dürften, wenn diese nicht durch entsprechende Gegenmassnahmen wie Steuersenkungen bzw. Steuererleichterungen kompensiert werden.
- Die Ankündigung der Schweizer Nationalbank, die Aufrechterhaltung des Mindestkurses des Schweizer Frankens zum Euro von CHF 1.20 aufzugeben, hat sich in kurzfristig starken Aktienkursverlusten vorwiegend exportorientierter Schweizer Unternehmen manifestiert. Diese Gesellschaften werden mit Umsatzeinbussen und dünneren Gewinnmargen rechnen müssen und sind somit zusätzlichem Anpassungsdruck ausgesetzt. Folglich dürfte die Anzahl Kapitalerhöhungen in den nächsten Jahren ansteigen, während Ausschüttungen und Rückkäufe ab dem kommenden Jahr möglicherweise stagnieren oder leicht zurückgehen werden.