

Eine Bergfahrt als Anlagerendite

SCHWEIZ Gesellschaften schütten nicht nur Bargeld an die Aktionäre aus. Wo Anleger attraktive Naturaldividenden erhalten.

PASCAL MEISSER

Ein Tag ist in den Agenden der Aktionäre des Giessbach-Hotels besonders markiert. Am 16. April findet in Interlaken die Generalversammlung mit anschliessendem Aktionärsball im altherwürdigen Hotel am Ufer des Brienzsees statt. Zudem erhalten die Eigentümer einmal im Jahr einen Konsumations- und Übernachtungsgutschein. Auch wegen dieser «Goodies» sind die Titel beliebt und deshalb nur schwierig erhältlich.

Aber auch andere Aktiengesellschaften setzen auf die sogenannte Naturaldividende, um ihre Anleger bei Laune zu halten. Von Gratistickets für Bergbahnen bis hin zu Schreibgeräten von Caran D'Ache wird den Aktionären manches ausgehändigt – teilweise in Kombination mit einer meist eher bescheidenen Bardividende (vgl. Tabelle).

Mehr als 200% «Rendite»

Bei den Unternehmen, die auf Naturaldividenden setzen, handelt es sich fast ausschliesslich um solche aus dem Tourismussektor, deren Aktien ausserbörslich gehandelt werden.

Das ist kein Zufall. Vor allem bei Bergbahn- und Hotelbetreibern sind Gutscheine oder Gratistickets für die eigenen Dienstleistungen besonders beliebt. «Damit schaffen sie einen emotionalen Bezug zwischen Unternehmen und Eigentümer. Aus Marketingsicht ist das ein positiver Effekt», sagt Nebenwertespezialist André Spillmann von der Zürcher Kantonalbank.

Hinter der Naturaldividende steckt aber noch ein anderes Kalkül. Diese Form der Aktionärsbindung erlaubt es den Unternehmen, den kompletten Gewinn einzubehalten und für Investitionen zu verwenden. Nicht zuletzt dürfen sie darauf hoffen, dass im Lauf der Zeit der eine oder andere Gutschein gar nicht erst eingelöst wird.

Naturaldividenden: von Gratistickets bis Kugelschreiber

Table with columns: Aktie, Valor, Kurs (in Fr.), Rendite 1 Jahr (in %), Naturaldividende, Wert in Fr., Bardividende (in Fr.), GV-Datum. Lists companies like Caran d'Ache, Hoher Kasten, etc.

Stand 1. April 12.00 Uhr. *Nennwertreduktion statt Dividende

Quellen: FuW, Zürcher Kantonalbank, Berner Kantonalbank

Das dürfte im Parkhotel Giessbach hoch über dem Brienzsee eher selten der Fall sein. Denn wer es schafft, eine Aktie zum aktuellen Geldkurs von 45 Fr. zu kaufen, erhält dafür 20 Fr. für einen Apéro im Hotel sowie 100 Fr. für eine Übernachtung in Form von Gutscheinen. Nimmt man diese Beträge in Relation zum aktuellen Kurs, errechnet sich daraus eine theoretische Dividendenrendite von 267% – ein Spitzenwert.

Selbstverständlich lässt sich eine Naturalie, die nur spezifisch einlösbar ist, nicht mit einer Bardividende vergleichen. Das mussten auch die Rigi-Bahnen erfahren. Die Betreiberin der Zahnradbahnen von Goldau und Vitznau auf die Rigi schüttete bislang Tageskarten an die Aktionäre aus. Neu offeriert das Bergbahnunternehmen auch eine Bardividende von 0.10 Fr. je Aktie, was einer Rendite von 1,3% entspricht. Anleger können ab diesem Jahr zwischen Cash und Tageskarte wählen.

Mit diesem Vorgehen wollen sich die Rigi-Bahnen für grössere Aktionäre fit trimmen, denn es stehen erhebliche Investitionen an. Gesucht werden Anleger, die 100 000 Fr. und mehr investieren. Für solche Gruppierungen sind Tageskarten keine ausreichende Entschädigung mehr.

Allerdings müssen Aktionäre dabei beachten, dass bei bar ausgezahlten Di-

videnden Steuern anfallen. Gemäss Verrechnungssteuerordnung (VStV) unterliegen zwar auch Naturaldividenden der Steuerpflicht. Allerdings werden sie in der Praxis kaum besteuert. «Wenn sich die Naturaldividenden im üblichen Rahmen bewegen, also beispielsweise ein Buch, eine Tasche mit Produkten eines Lebensmittelherstellers oder ein Verpflegungsbuffet, wird das in der Regel toleriert», heisst es hierzu von der Finanzdirektion des Kantons Zürich. Oft sei der korrekte Betrag auch kaum zu ermitteln.

Von Anlegern überrannt

Es gibt auch Unternehmen, die Gefahr laufen, bei zu attraktiven Aktionärsabgaben von Anlegern überrannt zu werden. Das führt mitunter zu Kapazitätsproblemen bei Generalversammlungen, die aus allen Nähten zu platzen drohen.

So führen nicht etwa die ganz grossen SMI-Unternehmen die grösste Zahl von Aktionären an, sondern regional verankerte Gesellschaften, die den GV-Besuch mit attraktiven «Bhaltis» zu verüssen versuchen. Zu den grössten Anlässen zählt beispielsweise derjenige der Basellandschaftlichen Kantonalbank, der jeweils bis zu 6000 Eigentümer anzieht. Auch das Aktionärstreffen der Zuger Kantonalbank ist sehr beliebt. Über

3000 meist lokale Aktionäre holen sich dabei eine Flasche Edelkirsch im Wert von rund 30 Fr. ab. In gleichem Rahmen spielte sich auch die Versammlung der Swatch Group im Grenchener Velodrom ab. Der Uhrenhersteller händigte den 3497 GV-Besuchern eine Swatch-Uhr aus.

Schwere Aktien als Abwehr

Grosszügige Abgaben führen dazu, dass Aktionäre mitunter nur einen einzigen Titel kaufen, um sich Zutritt zur GV zu verschaffen. Am eigentlichen Geschäftsverlauf sind sie jedoch kaum interessiert. Deshalb verzichten einige Unternehmen darauf, ihre schwer gewordenen Aktien zu splitten. Zum Beispiel Lindt & Sprüngli, die ihren beliebten blauen Schokoladenkoffer nur an diejenigen verteilt, die wenigstens eine Namenaktie im Wert von rund 70 000 Fr. besitzen und an der Versammlung erscheinen.

Auch bei einigen Brauereien ist es nicht günstig, Zutritt zum legendären Freibier an den jeweiligen Generalversammlungen zu erhalten. Die meist ausgelassene Volksfeststimmung können deshalb nur diejenigen Anleger erleben, die für eine Aktie tief in die Tasche greifen. Bei der Brauerei Falken in Schaffhausen kostet ein Titel 13 000 Fr., bei der Brauerei Schützen Garten in St. Gallen gar 53 000 Fr.

Kurz notiert

Adval Tech akquiriert: Der Hersteller von Komponenten für Automobilanwendungen und verwandte Bereiche übernimmt zu einem nicht genannten Preis die private Gesellschaft Fischer IMF. Der deutsche Spezialist für Stanz- und Umformtechnik mit Schwerpunkt Automobilindustrie setzte 2015 rund 224 Mio. € um. Adval Tech selbst kam auf 200 Mio. € um. Die beiden Unternehmen arbeiten seit vielen Jahren zusammen. Finanziert wird die Übernahme gemäss Adval Tech über ein nachrangiges Darlehen eines Hauptaktionärs.

Conzeta kauft in China zu: Die Mischholding erwirbt in China eine 51%-Beteiligung an DNE Laser. DNE hat 2015 einen Umsatz von gut 50 Mio. Fr. erzielt und ergänzt das Geschäft der Conzeta-Tochter Bystronic (Jahresumsatz 570 Mio. Fr.), die Maschinen zur Blechbearbeitung herstellt, vor allem im Bereich hochwertiges Laserschneiden. DNE ist im selben Geschäft tätig, produziert aber Maschinen für einfachere Anwendungen. Mit dem Kauf erhält Conzeta eine Option, die Beteiligung später aufzustocken.

HBM schreibt Gewinn: Die auf Healthcare spezialisierte Beteiligungsgesellschaft HBM Healthcare hat im Geschäftsjahr 2015/16 (Abschluss per Ende März) trotz einem ungünstigen Börsenumfeld einen Gewinn von 23 Mio. Fr. erzielt. Der Verkauf und die Kotierung von je einem privaten Unternehmen trugen massgeblich zum guten Ergebnis bei. Der innere Wert der Aktien stieg rund 4% auf 140.23 Fr., der Kurs glitt dagegen rund 3% auf 99.45 Fr. zurück.

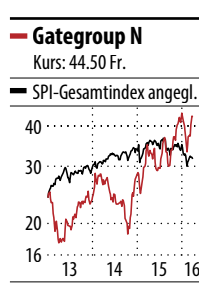
Präzisierung

«Mischfonds auf dem Prüfstand» In der Mittwochs Ausgabe der «Finanz und Wirtschaft» Nr. 25 vom 30. März 2016: In der Tabelle der besten Fonds fehlt der Fonds LGT Strategy 3 Years (ISIN LI0008232139). Der konservativ ausgerichtete Fonds erreichte über zehn Jahre eine Rendite von 11,3%.

Gategroup droht Schlappe

SCHWEIZ Vergütungsbericht stösst auf Widerstand von Stimmrechtsberatern und Aktionären.

MARTIN LÜSCHER



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Der Gategroup-VR wird an der Generalversammlung (GV) am 14. April eine Niederlage erleiden. Nicht was die Wahl des Präsidenten betrifft, sondern den Vergütungsbericht.

VR-Präsident Andreas Schmid dürfte trotz Widerstand von Rudolf Böhli und Jonathan Herbert die Wiederwahl schaffen. Die Stimmrechtsberater Institutional Shareholder Services (ISS), zRating und – wie aus guter Quelle zu vernehmen ist – Ethos empfehlen die Wiederwahl der bestehenden Mitglieder. Damit sinken die Chancen von Rudolf Böhli und Jonathan Herbert, die via RBR Capital und Coligny Capital Advisors 11,3% halten, Änderungen im Verwaltungsrat (VR) zu erreichen.

Scheitern wird der VR aber mit dem Vergütungsbericht für 2017. Nicht nur die Grossaktionäre werden an der GV den Bericht ablehnen. Auch Stimmrechtsberater erklärten gegenüber der FuW, die Ableh-

nung zu empfehlen. Damit wird wohl die Mehrheit der anwesenden Aktionäre den Vergütungsbericht ablehnen.

Mehr Lohn pro Kopf

Die Geschäftsleitung soll 2017 bis zu 17,8 Mio. Fr. erhalten. Im Vergleich zu 2016 ist die Summe zwar 16% niedriger (vgl. Grafik 1). Die Geschäftsleitung wurde im Juni des vergangenen Jahres aber halbiert. Insofern steigt die maximale Vergütung pro Kopf zwei Drittel auf 3,6 Mio. Fr. ISS kritisiert die «ungenügende Begründung dieser möglichen Lohnerhöhung» und empfiehlt die Ablehnung.

Julie Southern, Präsidentin des Vergütungsausschusses, argumentiert in einem Aktionärsbrief, die Mittelwerte seien nicht vergleichbar, da Mitglieder mit niedriger Vergütung ausgeschieden seien. Zudem rechne Gategroup mit einem deutlich höheren Aktienkurs, was den Wert des aktienbasierten Bonus steigere. Die Erläuterungen kommen zu spät. Die Meinungen sind gemacht.

Auch Ethos soll gemäss gut informierter Quelle die Vergütung ablehnen, ebenso zRating. Letzgenannte empfiehlt

sogar, an der konsultativen Abstimmung zur Vergütung des vergangenen Geschäftsjahres mit Nein zu stimmen. Im Vergleich zu Gesellschaften vergleichbarer Grösse ist die «Vergütung der Geschäftsleitung und besonders des CEO zu hoch», lautet die Begründung.

Die Geschäftsleitung bekommt für 2015 8% mehr als im Vorjahr – trotz der Halbierung des Gremiums (vgl. Grafik 2). CEO Xavier Rossinyol erhält 4,4 Mio. Fr. und damit 53% mehr als sein Vorgänger. Auch unter Ausklammerung der einmaligen Antrittsprämie von 1,1 Mio. Fr. ist die Vergütung gestiegen. Irritierend in Anbetracht des Verlusts von 63,4 Mio. Fr. (2014: 38,9 Mio. Fr. Gewinn).

Einigkeit auf breiter Front

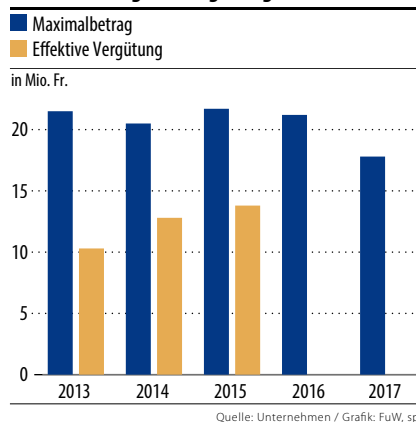
Böhli und Herbert lehnen die prospektive sowie die Vergütung für 2015 ab. Sie bemängeln die ambitionslosen Ziele für das aktienbasierte Bonusprogramm. Eine Gewinnsteigerung von 15% pro annum von 2015 bis 2018 ausgehend vom Jahr 2014 genügt für die vollständige Zuteilung. Dies entspricht einem Gewinn von 2.59 Fr. je Aktie. Dafür müssen wohl nicht einmal die selbst gesteckten Ziele erreicht werden. Zum Vergleich: Analysten rechnen für 2018 mit 4.20 Fr. Gewinn je Titel.

Zudem wirft der Maximalbetrag für die Vergütung 2017 Fragen auf. Der aktienbasierte Bonus wird in Anzahl Aktien vergütet und wird derzeit auf 7,5 Mio. Fr. veranschlagt. Wo der Aktienkurs stehen wird, ist aber Spekulation. Das Verstehen des langfristigen Bonusprogramms ist eine Wissenschaft für sich. Klar ist einzig, dass Gategroup bei der zukünftigen Vergütung nochmals über die Bücher muss.

Alle Finanzdaten zu Gategroup im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/GATE

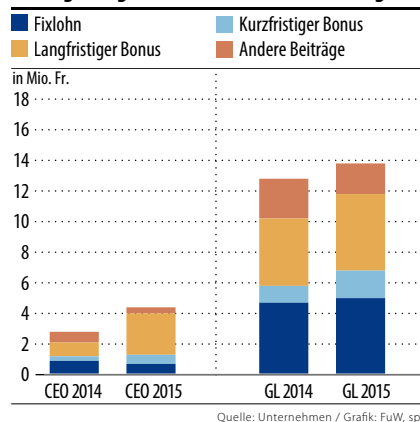


1 Entwicklung der Vergütung



Quelle: Unternehmen / Grafik: FuW, sp

2 Vergütung für CEO und Geschäftsleitung



Quelle: Unternehmen / Grafik: FuW, sp

Anzeige

Genehmigte Kapitalerhöhung 2016 der Espace Real Estate Holding AG

An die Aktionärinnen und Aktionäre der Espace Real Estate Holding AG

Der Verwaltungsrat der Espace Real Estate Holding AG hat am 17. März 2016 beschlossen, im Rahmen des genehmigten Kapitals wie folgt eine Kapitalerhöhung durchzuführen:

Table with 2 columns: Section (Umfang Kapitalerhöhung, Bezugsverhältnis, etc.) and Description. Details the terms of the capital increase.

Dieses Inserat stellt keinen Emissionsprospekt im Sinne von Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar.

Der Emissionsprospekt ist die ausschliessliche gesetzliche Grundlage dieser Kapitalerhöhung und gibt detailliert Auskunft über die Espace Real Estate Holding AG und die Transaktion. Der Prospekt steht auf der Homepage der Gesellschaft www.espacereal.ch zur Verfügung.

Table with 2 columns: Valors / ISIN and corresponding numbers for Nameaktien and Bezugsrecht.

Biel/Bienne, 22. März 2016

Der Verwaltungsrat

