

Das Netzwerk der SMI-Verwaltungsräte ist weniger engmaschig

SCHWEIZ Givaudan, LafargeHolcim, Nestlé, Roche, SGS und Syngenta sind die gemessen an ihren Verwaltungsräten am besten vernetzten Unternehmen im Swiss Market Index. Die Konzentration von Mandaten hat abgenommen, auch dank des grösseren Fokus der Aktionäre.

MARTIN GOLLMER

Die Zeit der Vielfachverwaltungsräte ist in der Schweiz vorbei. Ebenso, dass ein kleiner, überschaubarer Zirkel von Personen in den Verwaltungsratsgremien der wichtigsten hiesigen Unternehmen sitzt. Das zeigen Daten des Aktionärsdienstleisters zRating und des Führungskräftevermittlers Guido Schilling für die zwanzig im Swiss Market Index (SMI) enthaltenen Unternehmen. Das Verwaltungsratsnetzwerk, das «Finanz und Wirtschaft» aus diesen Daten erstellt hat, ist nicht eng geknüpft, sondern breit gefächert (vgl. grosse Grafik rechts). Allerdings mit Ausnahmen.

Insgesamt sitzen in den Verwaltungsratsgremien der SMI-Unternehmen 38 Personen, die mehr als ein Mandat in einer anderen kotierten Schweizer Gesellschaft auf sich vereinen. 24 von ihnen haben zwei Mandate in hiesigen börsennotierten Firmen, 13 drei. Eine einzige Person, Jean-Pierre Roth, hat vier Mandate. Der frühere Präsident der Schweizerischen Nationalbank ist Mitglied der Verwaltungsräte von Nestlé, Swatch Group und SwissRe (alle im SMI) sowie von Banque Cantonale de Genève (nicht im SMI).

Nicht berücksichtigt in diesen Zahlen sind die Mandate in den Verwaltungsräten in ausländischen kotierten Unternehmen. So sitzt etwa Peter Voser nicht nur in den Verwaltungsratsgremien der Schwei-

zer Unternehmen ABB (wo er Präsident ist) und Roche, sondern auch noch in den Aufsichtsräten der ausländischen Gesellschaften Catalyst (als Präsident) und IBM. Nestlé gehört zusammen mit Givaudan, LafargeHolcim, Roche, SGS und Syngenta zu den Unternehmen, bei denen zwei oder mehr Verwaltungsratsmitglieder mehrere Schweizer Mandate inne haben. Diese sechs Firmen sind hierzulande die am besten vernetzten SMI-Gesellschaften oder Verwaltungsräte.

Was zu viel wäre

Wenn Guido Schilling, Managing Partner des gleichnamigen Führungskräftevermittlers, Verwaltungsräte für hiesige Unternehmen sucht, dann schaut er darauf, wie viele Mandate sie schon haben. «Die Aufgaben und die damit verbundenen Verantwortlichkeiten von Verwaltungsräten haben in den vergangenen Jahren substantiell zugenommen», sagt Schilling. «Hinzu kommt, dass zu den Sitzungen in grösseren Verwaltungsratsgremien immer auch noch die Arbeit in ein bis zwei Ausschüssen anfällt. Das limitiert die Verfügbarkeit für allzu viele Verwaltungsratsmandate.» Schilling hält deshalb für einen Profi-Verwaltungsrat höchstens vier oder fünf Mandate für vertretbar.

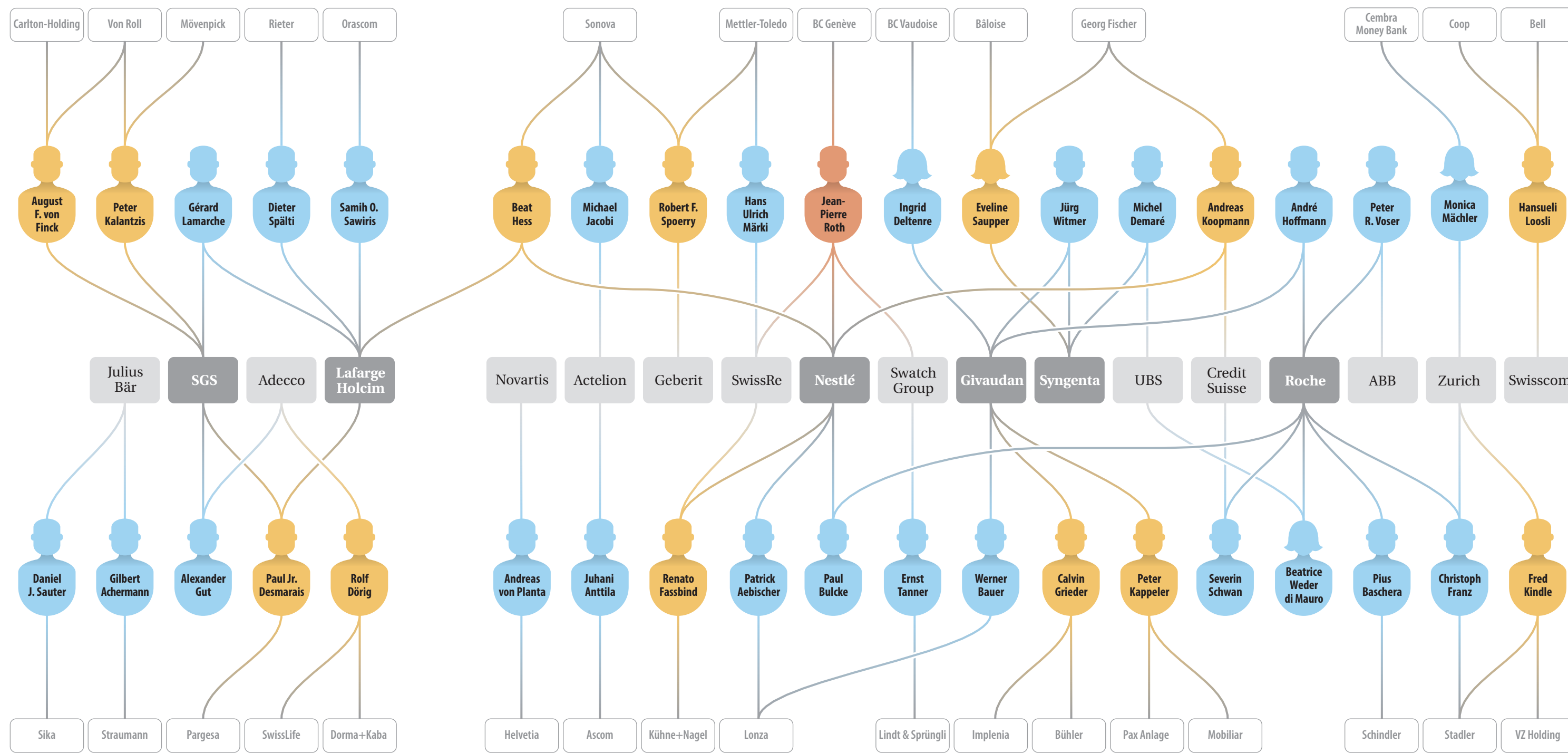
«Die Zahl der Drittmandate sollte auf maximal fünf beschränkt sein», sagt Christophe Volonté. Er ist Head Corporate Go-

vernance bei der Nachhaltigkeitsrating-agentur Inrate, zu der auch der Aktionärsdienstleister zRating gehört. Wie viele Mandate vertretbar seien, hänge aber auch davon ab, um welche Unternehmen es sich handle und welche Rolle der Verwaltungsrat spiele, sagt Volonté. Unproblematisch findet er, wenn jemand Grossaktionär in mehreren Unternehmen ist und deshalb in ihren Verwaltungsräten sitzt. In der Schweiz trifft das etwa auf den Investor Michael Pieper zu, der Mitglied der Aufsichtsgremien von AFG Arbonia-Forster, Autoneum, Forbo und Rieter (alle nicht im SMI) ist. Anders ist es gemäss Volonté für einen CEO eines Unternehmens, der noch in mehreren anderen Gesellschaften Verwaltungsratsmandate inne hat. «Das wäre dann zu viel.»

Ein seltene Gattung

Doch Vielfachverwaltungsräte werden immer seltener. Das hat Volonté, der auch noch an der Universität Basel zu Corporate-Governance-Themen forscht und lehrt, in einer Untersuchung festgestellt. Während der Prozentsatz verschiedener Verwaltungsräte in SMI-Unternehmen seit 1988 stetig zugenommen hat, ist der Prozentsatz der Verwaltungsräte mit zwei und mehr Mandaten ebenso stetig zurückgegangen (vgl. Grafik unten links). Volonté führt das neben der Professionalisierung von Verwaltungsratsgremien auch auf deren Internationalisierung zurück. «Das macht den Pool von möglichen Kandidaten grösser. Deshalb ist die Konzentration von Verwaltungsratsmandaten bei einer Person kleiner geworden.»

«Die Zahl der qualifizierten Personen, welche bei bedeutenden Gesellschaften ein Verwaltungsratsmandat ausüben, hat sich stark vergrössert», stellt denn auch Guido Schilling fest. «Die Zeiten, in denen ein kleiner Zirkel von Personen abgemacht hat, du kommst in mein Gremium und ich dann in zwei Jahren in deines, sind vorbei.» Die Verwaltungsräte setzen sich heute nach Überlegungen zu Kompetenzen, Internationalität und Geschlecht zusammen und nicht nach gegenseitiger Bekanntheit. «Aktionäre und Aktionärsberater wollen heute genau wissen, warum eine Ergänzung im Verwaltungsrat durch eine bestimmte Person vorgenommen wird», sagt Schilling.

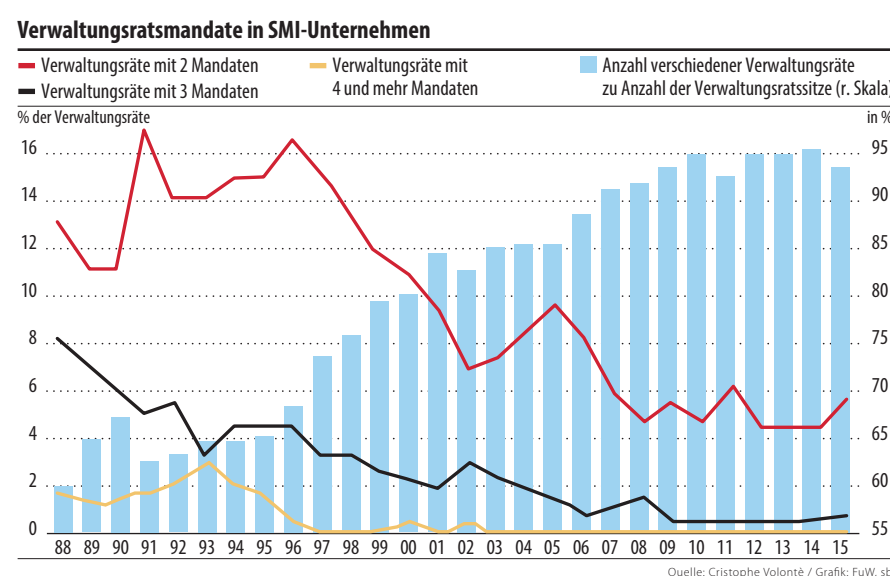


MEHRFACHE VERWALTUNGSRATSMANDATE

- VR-Mitglied mit zwei VR-Mandaten
- VR-Mitglied mit drei VR-Mandaten
- VR-Mitglied mit vier VR-Mandaten
- nicht SMI-Unternehmen
- SMI-Unternehmen
- SMI-Unternehmen mit mehr als zwei VR-Mitgliedern mit Mehrfachmandaten

Lesebeispiel

Nestlé ist ein Unternehmen im Swiss Market Index (SMI), bei dem mehr als zwei Verwaltungsratsmitglieder mehrere Verwaltungsratsmandate in kotierten Schweizer Unternehmen haben. Nestlé gehört damit in der Schweiz zu den am besten vernetzten SMI-Gesellschaften.



Allreal bleibt gelassen

SCHWEIZ Das Immobilienunternehmen erhöht die Dividende trotz durchwachsender Zahlen. Den Ausschlag gibt die Zuversicht für 2016.



Höhere Mieteneinnahmen und Erlöse aus dem Verkauf von Liegenschaften haben 2015 zu Allreals Gewinnsteigerung beigetragen. Dazu kamen gestiegene Neubewertungsgewinne. Das Ergebnis der Generalunternehmung ist dagegen wie erwartet schwächer ausgefallen. Die Markterwartungen wurden nicht erfüllt. «Ich bin mit dem Resultat zufrieden», hielt CEO Roger Herzog an der Jahresmedienkonferenz fest. Die Mieteneinnahmen sind knapp 10% auf 174,9 Mio. Fr. gestiegen. Einige Objekte wurden erstmals ganzjährig vermietet, weitere kamen neu dazu. Die Leerstandsquote konnte von 7,9 auf 7,5 gesenkt werden. Der Portfolioertrag der Liegenschaften ist leicht auf 3,53 Mrd. Fr. gestiegen.

In der Generalunternehmung (GU) hat Allreal das Geschäftsvolumen gezielt reduziert und einen Volumen- und Ergebnisrückgang (-29,6% auf 612,9 Mio. Fr. bzw. -23,3% auf 78,8 Mio. Fr.) in Kauf genommen. «Die Strategie 'weniger ist mehr' wird 2016 durchschlagen», ist Herzog überzeugt. 500 bis 700 Mio. Fr. gelten als Zielvolumen. Der Arbeitsvorrat wird auf über 800 Mio. Fr. beziffert, was die Abtreibung für länger als ein Jahr auslastet.

Die von der Nationalbank eingeführten Negativzinsen belasteten den Finanzaufwand mit 10,6 Mio. Fr. Herzog will Allreal vermehrt über den Kapitalmarkt und weniger über Kredite finanzieren. 2015 wurden zwei Anleihen erfolgreich platziert; im Mai 2016 muss eine zu 2,5% verzinste Anleihe abgelöst werden, was zu günstigeren Konditionen möglich sein wird. Die nächsten Swap-Instrumente werden erst 2017 auslaufen.

Der Gewinn inklusive Neubewertung erreichte 121,9 Mio. Fr. (+16,8%) bzw. 7,66 Fr. je Aktie. Ohne Neubewertung gelang eine minimale Ergebnissteigerung auf 109,5 Mio. Fr. Die steuerfreie aus Kapitalerlagen reservierte bezahlte Dividende wird von 5,50 auf 5,75 Fr. je Aktie erhöht (Dividendenrendite 4,3%).

Für das laufende Jahr ist Herzog «wirklich optimistisch». Der bisherige Geschäftsgang lasse ein operatives Ergebnis «mindestens in Vorjahreshöhe» erwarten. Er stützt sich auf bereits verlängerte und neu abgeschlossene Mietverträge sowie mehr Übertragungen von Stockwerkeigentum. Gut unterwegs ist auch das Projekt Bühlachguss in Bühlach.

Die Allreal-Aktien verkehren mit einer Prämie von knapp 7% zum inneren Wert. Das begrenzt den Kurspielraum. **GA**

Alle Finanzdaten zu Allreal im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/ALLN



PSP setzt vermehrt auf Renovationen

SCHWEIZ Ausbauproduktion soll Mieter bringen. Kaufchancen auf dem Immobilienmarkt sind rar.



Die Immobiliengesellschaft PSP Swiss Property hat im vergangenen Jahr die erwarteten schwächeren Resultate erreicht. Sowohl das operative Ergebnis (Ebitda) als auch der Gewinn inklusive Neubewertungserfolg gingen im Vergleich zu 2014 leicht zurück (vgl. Tabelle). Der Zielwert von 230 Mio. Fr. Ebitda wurde jedoch übertroffen. Den Aktionären wird eine von 3,25 auf 3,30 Fr. angehobene Dividende je Aktie ausbezahlt, davon 1,80 Fr. steuerfrei aus Kapitalerlagenreserven.

Die Mieteneinnahmen sanken wegen umfassender Renovationsarbeiten und dem Verkauf einer Renditeliegenschaft (0,8% plus 0,2% auf vergleichbarer Basis). Die Leerstandsquote konnte von 9 auf 8,5% verringert werden. CEO Luciano Gabriel geht von einem Anstieg auf 11% bis Ende des laufenden Jahres aus, zumal JTI als grösserer Mieter einer Liegenschaft in Genf wegfallen wird. Die Nachfrage nach Büroliegenschaften werde kaum wachsen. Finanzchef Giacomo Balzarini erwartet, dass die Mieteneinnahmen von PSP auf vergleichbarer Basis leicht sinken werden.

Alle Finanzdaten zu PSP im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/PSPN



PSP tut sich weiterhin schwer damit, die Vermietungsbasis zu verbreitern. Die Preise für attraktive Liegenschaften seien unverändert hoch. Von Liegenschaften an weniger gut erschlossenen Lagen will Gabriel weiterhin die Finger lassen. Mit Investitionen in das bestehende Portfolio versucht PSP entgegenzuwirken.

Der Erfolg aus dem Verkauf von Eigentumswohnungen ging 2015 zurück. Andererseits führten angepasste Diskontsätze zu einem grösseren Neubewertungserfolg, was den Gewinn 7,1% auf 187,7 Mio. Fr. (4,09 Fr. je Aktie) steigen liess.

Für das laufende Jahr stellt das Management trotz der höheren Leerstandsquote eine Ebitda-Steigerung auf rund 240 Mio. Fr. in Aussicht. Der Verkauf der in Rheinfelden erstellten Eigentumswohnungen wird dazu substantiell beitragen. Was die Finanzierungssituation betrifft, ist PSP in einer komfortablen Lage. Der durchschnittliche Verzinsungssatz für das Fremdkapital beträgt lediglich 1,53%. Die Eigenkapitalquote beläuft sich auf 57%.

Die PSP-Aktien verkehren nur mit einem geringen Aufschlag von 1% zum inneren Wert. Die im Branchenvergleich eher schmale Projektpipeline lässt diesbezüglich derzeit keine Änderung erwarten.

Alle Finanzdaten zu PSP im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/PSPN



Aktienstatistik		
Bewertung	Na.	
Kurs am 1. März 2016, 16 Uhr, in Fr.	84,90	
Rendite in % (per 2015)	3,9	
KGW 2016	21	
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,01	
Börsenwert (in Mio. Fr.)	3880	
Angaben pro Titel in Fr.		
Gewinn 2014	3,82	
Gewinn 2015	4,09	
Gewinn 2016, geschätzt	4,00	
Dividende per 2014	3,25	
Dividende per 2015	3,30	
Stammdaten		
Kategorie	Valor Telekurs Thom. Reuters	
Namensaktien	1 829 415 PSPN PSPN.5	
Aktienkapital: 4,59 Mio. Fr.		
... eingeteilt in: 45 867 891 Na. à 0,10 Fr. nom.		
Bedeutende Aktionäre: Alony Hetz (12,2%)		
FuW-Rating		
B+ Wachstum	A Aktionärsbeziehungen	
	A- Transparenz	
Unternehmenszahlen		
in Mio. Fr.	2014	2015
Ertrag aus Liegenschaften	277,1	275,1
Erfolg aus Neubewertung	5,8	33,8
Erfolg aus Liegenschaftenerwerb	0,8	4,6
Betriebsergebnis inkl. Neubewertung	245,0	265,3
Betriebsergebnis exkl. Neubewertung	238,3	232,7
Gewinn inkl. Neubewertung	175,3	187,7
Gewinn exkl. Neubewertung	169,3	161,3
Bilanz per 31. 12.		
Bilanzsumme	6684,7	6791,3
Liegenschaften	6161,1	6223,0
Eigenkapital	3840,8	3870,5
... in % der Bilanzsumme	57,5	57,0
Rendite in % inkl. Neubewertung	4,6	4,9

Ist die Büroarbeit dazwischen gekommen?

Mit SmartBusiness erledigen Sie Ihre Offerten und Rechnungen auf Knopfdruck. Ganz einfach.

Jetzt gratis testen: smartbusiness.postfinance.ch

PostFinance
Besser begleitet.