

Neu im Impressum

**Beatrice Bösiger** (BB), Jahrgang 1976, zeichnet neu in der «Finanz und Wirtschaft» für die App «FuW jetzt». Sie besuchte das Gymnasium in Burgdorf und studierte anschliessend an den Universitäten Bern, Zürich und Wien Germanistik, Filmwissenschaft und Cultural Studies. 2008 bis 2012 war sie in Wien als Redaktorin beim österreichischen «Wirtschaftsblatt» erst für die Bereiche Medien und Technologie, dann im Ressort International tätig. 2012 bis 2016 berichtete sie aus Moskau als Korrespondentin für den post-sowjetischen Raum. Neben Themen aus den Bereichen Wirtschaft, Finanz und Politik hat sie regelmässig zu kulturellen und gesellschaftlichen Themen recherchiert und bereite die Region intensiv. Nach ihrer Rückkehr in die Schweiz war Beatrice Bösiger von 2017 bis 2018 bei der Schweizerischen Krebsliga in der Kommunikation tätig. **FuW**

**Rupen Boyadjian** (RB), Jahrgang 1972, zeichnet neu im Ressort Unternehmen der «Finanz und Wirtschaft». Er ist zuständig für Themen aus den Bereichen Pharma und Biotechnologie und deckt Unternehmen wie Novartis und Lonza sowie kleinere Gesellschaften aus dem Gesundheitssektor ab. Rupen Boyadjian besuchte die Kantonsschule Hohe Promenade in Zürich und studierte an der Universität Zürich Sozialpsychologie, Politologie und Betriebswirtschaftslehre. Nach einem ehrenamtlichen Engagement bei der Gesellschaft Schweiz – Armenien arbeitete er als Newsredaktor für «20 Minuten», dann beim «Tages-Anzeiger». Zuletzt hat er «Newsexpress» geleitet, eine Einheit, die für alle Online-Portale der Tageszeitungen von Tamedia Nachrichten produzierte. Rupen Boyadjian ist verheiratet. **FuW**

**Marco Tancredi** (mta), Jahrgang 1988, ist neuer Infografiker der «Finanz und Wirtschaft», zuständig für die Visualisierung von Daten und Themen. Er ist gelernter gestalterischer Polygraf. Nach seiner ersten Stelle bei Ziegler Druck und Verlags-AG erwarb Marco Tancredi einen Bachelor of Arts in der Vertiefung Wissenschaftliche Illustration (Illustration NonFiction) an der Hochschule Luzern – Design & Kunst, der ältesten Kunst- und Designschule der deutschen Schweiz. Zu seinen Spezialgebieten gehörten Illustrationen im Bereich Human Enhancement. Nach dem Abschluss war er für anderthalb Jahre selbständig und startete 2015 als Infografiker bei der «Aargauer Zeitung» und der «Schweiz am Wochenende». Im Juli 2018 kam Marco Tancredi zur «Finanz und Wirtschaft». In seiner Freizeit leitet er die Applied Wing Chun Kung Fu School in Zürich. **FuW**

**Martin Gollmer und Oliver Steinemann** (MGS), Jahrgang 1972, zeichnet neu im Ressort Unternehmen der «Finanz und Wirtschaft». Sie sind zuständig für Themen aus den Bereichen Wirtschaft, Finanz und Politik. Martin Gollmer studierte an der Universität Zürich Betriebswirtschaftslehre und arbeitete für die Bereiche Wirtschaft, Finanz und Politik. Oliver Steinemann studierte an der Universität Zürich Betriebswirtschaftslehre und arbeitete für die Bereiche Wirtschaft, Finanz und Politik. **FuW**

# Transparenz für Aktionäre

**INTERNATIONAL** Die EU reformiert die Aktionärsrichtlinie. Muss die Schweiz nachziehen?

MARTIN GOLLMER UND OLIVER STEINEMANN

Zurzeit setzen die EU-Mitgliedstaaten die reformierte Aktionärsrichtlinie (Shareholder Rights Directive II, SRD II) um, die im Mai 2018 verabschiedet wurde. Sie betrifft Unternehmen, institutionelle Anleger, Stimmrechtsberater und Finanzintermediäre. Ziel ist es, besonders für die Aktionäre mehr Transparenz zu schaffen. Parallel dazu läuft in der Schweiz die Revision des Aktienrechts, bei der es ebenfalls um Aktionärsrechte geht. Scheitert die Revision, drohen dem Wirtschaftsstandort Schweiz Wettbewerbsnachteile.

Die SRD II muss von den Mitgliedstaaten bis zum 10. Juni 2019 in nationales Recht überführt werden. Dabei haben die Mitgliedstaaten Gestaltungsspielraum. Über konkrete Auswirkungen auf die Schweiz kann deshalb zum jetzigen Zeitpunkt noch nichts Definitives gesagt werden. Klar scheint jedoch aufgrund einer vorläufigen Auslegung, dass sich für hiesige Unternehmen eher kein Handlungsbedarf ergibt. Für institutionelle Anleger, Stimmrechtsberater und Finanzintermediäre in der EU werden hingegen künftig eher strengere Anforderungen an die Transparenz gelten.

## Die Schweiz geht weiter

Kernpunkte der Reform der EU-Aktionärsrichtlinie betreffen Abstimmungen über Vergütungen, Transaktionen mit dem Unternehmen nahestehenden Personen, Transparenzanforderungen für institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater sowie die Identifikation der Aktionäre. Was die Abstimmungen über Vergütungen betrifft, müssen Unternehmen in der EU künftig ihren Aktionären den Vergütungsbericht zur Genehmigung vorlegen. Die Abstimmungen sollen nach SRD II aber nur konsultativen Charakter haben.

«Mit den Regelungen in der Verordnung gegen übermässige Vergütungen geht die Schweiz da weiter», urteilt Christophe Volonté, Head Corporate Governance bei Inrate und dort verantwortlich für die Aktionärsdienstleistung zRating. So sind Abstimmungen zur Vergütungshöhe von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung hierzulande nicht nur obligatorisch, sondern auch bindend.

Bezüglich Transaktionen mit dem Unternehmen nahestehenden Personen müssen solche Vorgänge – zum Schutz vor Wertverlusten der Minderheitsaktionäre – gemäss EU-Reform neu offengelegt werden. Diese Praxis ist in der Schweiz schon länger üblich. Nach dem Rechnungslegungsstandard Swiss GAAP FER 15 muss hierzulande über solche Transaktionen im den Geschäftsbericht Rechenschaft abgelegt werden.

Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter müssen gemäss SRD II neu offenlegen, wie sie abstimmen und ihre Mitwirkungsrechte wahrnehmen. Dabei gilt das Prinzip Comply or Explain. Volonté: «In der Schweiz sind bisher nur Vor-



Auch in der EU sollen Aktionäre künftig zum Vergütungsbericht Stellung nehmen.

sorgeeinrichtungen von einer Offenlegungspflicht betroffen, wenn sie direkt Aktien halten.» «Stewardship»-Prinzipien hielten institutionelle Investoren jedoch bereits heute dazu an, «aktive Aktionäre» zu sein und ihr Abstimmungsverhalten transparent zu machen. «Der Trend geht weltweit in diese Richtung», sagt Volonté.

Von den Stimmrechtsberatern verlangt die neue EU-Richtlinie, dass sie mit Bezug auf mögliche Interessenskonflikte einen Verhaltenskodex befolgen. Eine ähnliche Regelung existiert in der Schweiz nicht.

Finanzintermediäre müssen den Unternehmen aufgrund der SRD II Zugang zur Identität der Aktionäre ermöglichen sowie die Stimmabgabe an den Generalversammlungen bestätigen. «Hier sind vor allem die schweizerischen Inhaberaktien betroffen, bei denen die Identität der Halter heute den Unternehmen nicht bekannt gemacht werden muss», erklärt Volonté.

Was soll die Schweiz tun? «Sie ist gut beraten, zumindest Rücksicht auf diese Entwicklungen zu nehmen und die EU-Änderungen wenigstens teilweise nach-

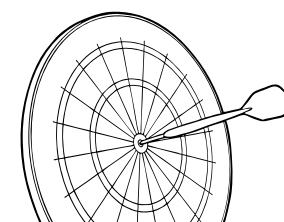
zuvollziehen», rät Wirtschaftsrechtsprofessor Peter V. Kunz von der Universität Bern. Bei den nationalen Aktienrechten gehe es schliesslich auch um den Standortwettbewerb. «Grundsätzlich ist der aktuell vorliegende Entwurf zur Aktienrechtsrevision in der Schweiz jedoch EU-kompatibel und ausreichend», urteilt Kunz. «Wird diese Revision jedoch abgelehnt, sieht sich die Schweiz mit einem klaren Rückstand gegenüber der EU konfrontiert.» Das könnte wiederum zu unerwünschten Wettbewerbsnachteilen für den Wirtschaftsstandort Schweiz führen.

## Spill-Over-Effekt möglich

Barbara Heller, Geschäftsführerin beim Corporate-Governance-Spezialisten Swipra, glaubt wiederum, dass einige Schweizer Unternehmen und institutionelle Investoren mittelfristig einzelne Punkte aus der SRD II freiwillig übernehmen werden. Unternehmen vor allem, um die steigenden Ansprüche internationaler institutioneller Anleger zu erfüllen.

Dieser mögliche Spill-Over-Effekt ist in der Swipra-Umfrage 2018 zu Corporate Governance erneut bestätigt worden. «57% aller Investoren gaben an, dass Regulierungen im Ausland, besonders in der EU, in Grossbritannien oder in den USA, einen Einfluss auf die Ausgestaltung der Corporate Governance von Schweizer Unternehmen haben», sagt Heller.

Hot Corner



## Ein Votum für die Zukunft

Zwei Mal an der Pleite vorbeigeschrammt, weg von der Börse und zurück an die Börse: Seit der Jahrtausendwende hat **Stelco Holdings** (Toronto: STLC, Kurs: 17.47 kan.\$, Börsenwert: 1,55 Mrd. kan.\$ oder 1,17 Mrd. Fr.) wechselhafte Zeiten durchlebt. Nun sind die Aktien der 1910 gegründeten kanadischen Stahlgesellschaft für Investoren wieder interessant geworden.

Der Finanzdienstleister Fairfax Financial hat im November einen Anteil von 13,7% erworben. Hauptaktionärin von Stelco bleibt die private US-Gesellschaft Bedrock Industries. Sie hält heute 46%, früher waren es 60%. Stelcos CEO Alan Kestenbaum nannte die Beteiligungsnahe von Fairfax Financial «ein Vertrauensvotum für unsere Zukunft».

## Hilfe dank Trump

In Stelcos einstiger Hauptfabrik in Hamilton in der Provinz Ontario wird zwar nicht mehr Stahl produziert. Aber das Unternehmen betreibt immer noch Koksöfen und Kaltwalzwerke in Kanada. Es produziert beispielsweise warm- und kaltgewalzte Stahlerzeugnisse und galvanisierte Stahlbleche.

Paradoxiere Weise hilft es den Kanadiern sogar, dass US-Präsident Donald Trump einen Strafzoll von 25% auf kanadischen Stahl erhoben hat. Der Preis für eine Tonne heissgewalzten Stahl stieg zwischenzeitlich auf mehr als 1000 kan.\$, Stelco konzentriert sich deshalb auf den inländischen Markt und verkauft dort Produkte mit hoher Wertschöpfung. Und die kanadische Regierung unterstützt die Stahlgesellschaft wegen der US-Strafzölle finanziell.

So hält das Management von Stelco nicht mehr Ausschau nach neuen Kundenverträgen in den USA – und diese Strategie scheint sich auszuzahlen: Im dritten Quartal 2018 betrug der Gewinn 135 Mio. kan.\$, nach einem Verlust von 11 Mio. kan.\$ im Vorjahresquartal. Im selben Zeitraum stieg der Umsatz um 84% auf 619 Mio. kan.\$.

## Bewegte Geschichte

Im Jahr 2004 stand die hoch verschuldete Stelco zum ersten Mal unter Gläubigerschutz, zu den Kreditgebern gehörte damals auch die Deutsche Bank. U.S. Steel kaufte drei Jahre später Stelco, benannte sie in U.S. Steel Canada um und liess die Aktien dekotieren. 2014 kam die kanadische Gesellschaft abermals unter Gläubigerschutz. Sie wurde dann Ende 2016 von Bedrock Industries erworben und erhielt wieder den Namen Stelco. Im November 2017 kam sie zurück an die Börse.

Seit dem zweiten Mal unter Gläubigerschutz hat sich ihre Lage stark verbessert. Sie kam ihren Verpflichtungen punkto Pensionszahlungen nach und konnte die Schulden abschreiben. Heute ist Stelco liquide, und die neue Aktionärin Fairfax kann zusätzliches Kapital einschiessen. Auch die Analysten sind zuversichtlich: Gemäss Bloomberg empfehlen vier von fünf die Valoren zum Kauf. **CAL**, Vancouver

Aktuell auf www.fuw.ch

**FuW** Cosmo: Antrag für Methylenblau MMX

Das Pharmaunternehmen Cosmo hat für sein Kontrastmittel Methylenblau MMX bei der Europäischen Arzneimittelagentur EMA einen Zulassungsantrag eingereicht. Cosmo rechnet damit, dass die Überprüfung innerhalb der kommenden zwölf Monate abgeschlossen wird. Methylenblau MMX dient zur Visualisierung und dem Nachweis von Läsionen bei Patienten, die sich einer Koloskopie unterziehen.

www.fuw.ch/130219-4

**Wettbieten um die Börse Oslo entbrannt**

Die Mehrländerbörse Euronext befeuert den Bieterkampf um die Börse Oslo. Der Konzern stockte seine Offerte auf 158 nKr. je Oslo-Bors-Aktie von zuvor 145 nKr. auf. Damit bietet Euronext nun umgerechnet rund 693 Mio. € und übertrumpft das Angebot des US-Börsenbetreibers Nasdaq, der 152 nKr. je Aktie auf den Tisch gelegt hatte. Anleger spekulieren allerdings, dass die Nasdaq nachlegt.

www.fuw.ch/130219-5

**Schweizer sind Europas Topverdiener**

Die Schweizer Arbeitnehmenden sind die Topverdiener in Europa. Zu diesem Schluss kommt eine vom Berater Willis Towers Watson veröffentlichte Studie. Die Schweiz belegt sowohl bei den Berufseinsteigern mit Hochschulabschluss als auch bei Spitzenverdienern den ersten Platz. Auch wenn die Saläre um Steuern und Lebenshaltungskosten bereinigt werden, schneidet die Schweiz immer noch sehr gut ab.

www.fuw.ch/130219-6

**Vontobel-Chefanalyst wird Temenos-CFO**

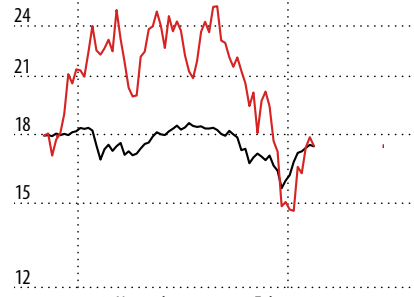
Der Chefanalyst von Vontobel, Panagiotis «Takis» Spiliopoulos, wechselt zum Bankensoftwarehersteller Temenos und übernimmt dort die Position des Finanzchefs. Das teilte Temenos am Dienstagabend bei Veröffentlichung des Geschäftsergebnisses 2018 mit. Bei Vontobel wird Peter Romanzina, Leiter des Brokerage der Investmentbank, zusätzlich die Leitung des Research-Teams von Spiliopoulos übernehmen.

www.fuw.ch/130219-7

**Stelco Holdings**

Kurs: 17.47 kan. \$ | Valor: CA8585221051

TSX Composite (Toronto) angeglichen



Quelle: Thomson Reuters / FuW