

# Noch sind Frauen untervertreten

**SCHWEIZ** Hiesige Verwaltungsräte haben im weltweiten Vergleich meist noch Aufholpotenzial in Sachen Frauenanteil.

MARTIN GOLLMER

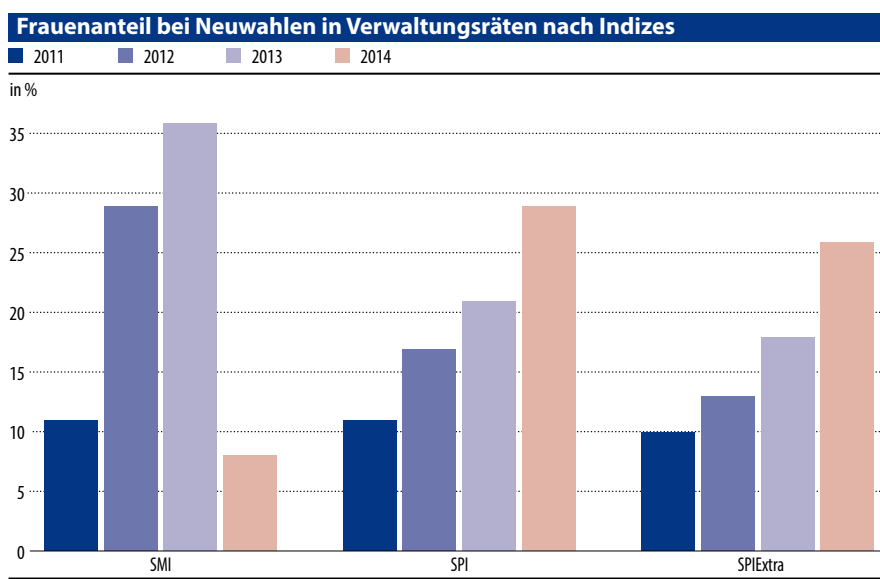
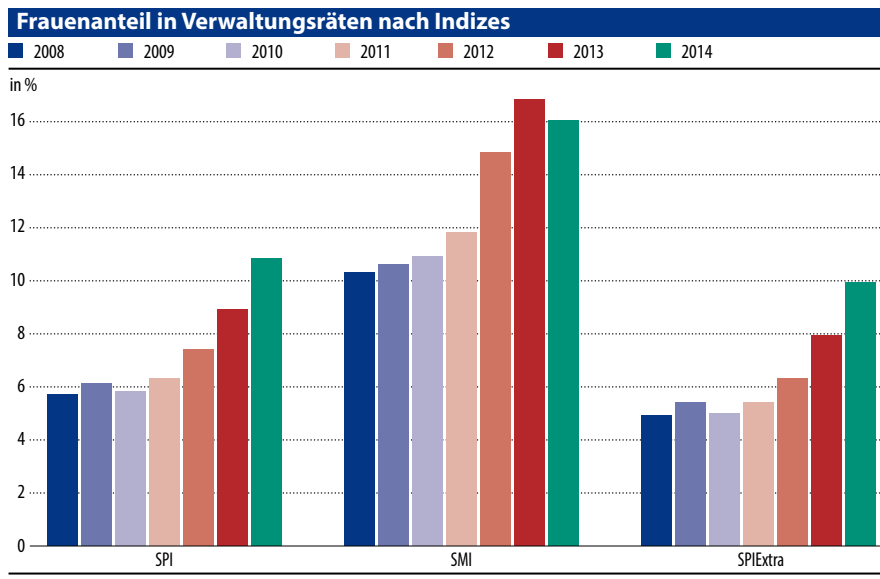
Bundesrätin Simonetta Sommaruga möchte eine Frauenquote von 30% bei Verwaltungsräten von in der Schweiz kotierten Unternehmen einführen. Doch sie stösst auf Widerstand. Gemäss Medienberichten gibt es im Bundesrat Opposition gegen ihren Versuch, die Quote in die Vorlage zur Revision des Aktienrechts einzubauen. Jetzt muss Sommaruga nochmals über die Bücher.

Die opponierende Mehrheit im Bundesrat wird von Wirtschaftsminister Johann Schneider-Ammann angeführt. Er brachte die Regelung ins Spiel, die der Wirtschaftsdachverband Economiesuisse in seinem eben revidierten «Swiss code of best practice for corporate governance» festhält. In diesem breit akzeptierten Werk, das Empfehlungen für gute Unternehmensführung enthält, steht nur, dass dem Verwaltungsrat einer Gesellschaft «weibliche und männliche Mitglieder» angehören sollen. Auf eine bestimmte, verbindliche Frauenquote für Verwaltungsräte verzichtet Economiesuisse. Der Verband will jede nicht zwingende Verschärfung des Unternehmensrechts vermeiden. Nach dem ebenfalls im Swiss code enthaltenen Grundsatz «comply or explain» müssen kotierte Gesellschaften aber ihren Aktionären eine Begründung abgeben, wenn sie nicht mindestens eine Frau im Verwaltungsrat haben.

## Ziellosigkeit herrscht vor

Silvan Felder beurteilt die im Swiss code der Economiesuisse festgehaltene Regelung als einen «sehr guten Weg». Felder ist Inhaber der Verwaltungsrat Management in Luzern, die Unternehmen unter anderem auch bei der Suche nach Verwaltungsräten berät. Die Regelung über einen «sanften Druck» aus, «ohne Gesetzescharakter zu haben». Eine fixe, verbindliche Quote wäre «ein Eingriff ins freie Unternehmertum». Felder befürwortet aber die Präsenz von Frauen im Verwaltungsräten aus Diversitätsgründen; sie brächten andere Hintergründe, andere Verhaltensweisen und andere Denkmuster als Männer mit.

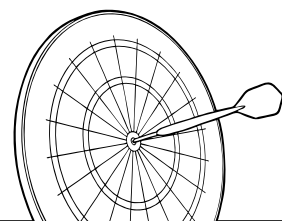
Gregor Greber, Verwaltungsratspräsident des Aktionärsberaters zRating, ist dagegen «enttäuscht, dass der Swiss code nicht wenigstens einen Zielwert für den Frauenanteil in Verwaltungsräten enthält». In einer Untersuchung hat Greber nämlich festgestellt, dass bei Schweizer Unternehmen diesbezüglich «Ziellosigkeit» herrscht. Über 90% von 150 befragten Publikumsgesellschaften hätten keine Zielquote für Frauen. Die Ziellosigkeit zeige sich zudem auch bei der Frage, wann



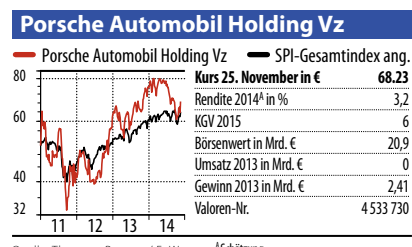
Länderdurchschnitte <sup>1</sup>	Anteil in %	Unternehmen im SMI <sup>2</sup>	Anteil in %	Unternehmen im SPI Extra <sup>3</sup>	Anteil in %
Norwegen	40	Zurich Insurance	33	Bossard	40
Schweden	30	Nestlé	31	Ascom	33
Frankreich	30	Syngenta	30	Bachem	33
Finnland	30	UBS	27	Ems-Chemie	33
Dänemark	25	Swiss Re	25	Lindt & Sprüngli	33
Niederlande	25	Holcim	22	Implenia	29
Belgien	23	Swisscom	22	Liechtenst. Landesbank	29
Deutschland	23	Swatch Group	20	Tamedia	29
Südafrika	20	Novartis	18	Tecan	29
Neuseeland	20	Roche	18	Zuger Kantonalbank	29
Israel	18	Credit Suisse	15	Bank Coop	25
Grossbritannien	18	Julius Bär	14	Galenica	25
Österreich	18	ABB	13	Luzerner Kantonalbank	25
Australien	18	Adecco	13	Metall Zug	25
Italien	18	Givaudan	13	Valiant	25
Polen	16	Transocean	9	Burckhardt Compression	25
Kasachstan	16	Richemont	5		
Kanada	16	Actelion	0		
Welt	13	Geberit	0		
Schweiz	11	SGS	0		

<sup>1</sup> Länder mit den höchsten Anteilen 2013 <sup>2</sup> Alle Unternehmen des Swiss Market Index 2014 <sup>3</sup> Unternehmen des Swiss Performance Index Extra mit den höchsten Anteilen 2014 Quellen: Credit Suisse, zRating

### Hot Corner



## Nicht klaglos



Porsche ist nicht gleich Porsche. Der Autobauer Porsche gehört seit August 2012 vollständig zu Volkswagen. Für die Porsche Holding, die grösste Autohandelsgruppe Europas, gilt seit März 2011 dasselbe. Und dann ist da noch die Porsche Automobil Holding (Frankfurt: PAH3), auch Porsche SE genannt, die weder Autos herstellt noch welche vertreibt.

Sie ist heute ein reines Beteiligungsvehikel und als solches Grossaktionärin von Volkswagen, hält 50,7% der Stimmrechte und 31,5% des Kapitals.

Ihre Vorzugsaktien haben mit Blick auf die kommenden zwei, drei Jahre etwelches Potenzial. Zu einem angenommenen Abschlag von 12,5% auf die Einzelteilbewertung ihres Portfolios kommt der Bank Berenberg zufolge noch eine Wertreduktion wegen häufiger Klagen, die mit 4,4 Mrd. € grösser ist als die faktische Klagesumme selbst.

Die Kursfantasie kreist vor allem um diese Klagen. Darauf zu wetten, dass die Porsche SE glimpflich davonkommt, ist risikoreich, aber nicht tollkühn.

Wie die heutigen Besitzer- und Besitzverhältnisse der verschiedenen Porsche-Ableger sind auch die Klagen eine Folge des gescheiterten Versuchs, Volkswagen zu erobern. Der Gipfelte im Oktober 2008 in einem Short-Squeeze, der die Volkswagen-Titel auf 1000 € katapultierte. Der Porsche SE wird Marktmanipulation und unzutreffende Kapitalmarktinformation vorgeworfen.

In den USA sind bisher alle Fälle zu ihren Gunsten entschieden worden, in einigen läuft die Berufung. In Deutschland sind mehrere Klagen noch hängig, unter anderem Voraussetzungen, aber mit teilweise denselben Klägern. Eine Gesamtklagesumme ist wegen der Mehrfachklagen schwer zu ermitteln. Die Bank Berenberg spricht von «live loss claims» («scharfen» Schadensansprüchen) im Höhe von 3,3 Mrd. €.

Die strategische Zielsetzung der Porsche SE besteht im Aufbau eines Portfolios «entlang der automobilen Wertschöpfungskette». Weit gediehen ist der Plan noch nicht. Der Anfang September für umgerechnet 41 Mio. € erworbene 10%-Anteil am US-Technologieunternehmen Inrix ist neben Volkswagen erst die zweite Beteiligung.

Die Dividendenzahlungen des Autoriesen schaffen Anlagekapital; zudem ist die Porsche SE inzwischen schuldenfrei. Von Volkswagen selbst sind in den kommenden Jahren weitere Gewinnsteigerungen zu erwarten; mit einem KGV 2015 von 8 sind die Titel zudem überaus genügsam bewertet. Porsche Automobil Holding sind indes noch günstiger. **CB**

die Unternehmen gedenken, die Frauenquote zu erhöhen. Über die Hälfte schiebe die Entscheidung hinaus, gebe sich mehr als vier bis sechs Jahre Zeit dafür bzw. habe gar keinen Zeitplan.

Verbindliche Frauenquoten für Verwaltungsräte, wie sie Sommaruga vorgeschlagen hat, gibt es andernorts bereits. Spanien, Frankreich und Norwegen (alle 40%), Italien und Belgien (beide 33%) sowie die Niederlande (30%) haben solche bereits beschlossen. Aber nur in Norwegen ist die Umsetzung – seit 2008 – bereits abgeschlossen. Auch in Deutschland wird die Einführung einer Frauenquote – von 30% – für Verwaltungsräte diskutiert. Die EU-Kommission, das Verwaltungsorgan der Europäischen Union, und das EU-Parlament wollen eine Frauenquote – von 40% – unionsweit verbindlich machen. Im EU-Ministerrat, dem Organ der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, gibt es allerdings Standpunkte, das Thema auf nationaler Ebene anzugehen.

## Viele müssten nachbessern

Würde die Schweiz eine Frauenquote von 30% einführen, stiege sie in die Reihe der Länder mit den höchsten Frauenanteilen in den Verwaltungsräten auf (vgl. Tabelle). Ende 2013 gab es gemäss einer Studie der Grossbank Credit Suisse jedoch nur 11,3% Frauen in den Verwaltungsräten von schweizerischen kotierten Unternehmen. zRating kommt in einer Analyse der im marktweiten Swiss Performance Index (SPI) der Schweizer Börse erfassten Gesellschaften auf einen Anteil von 10,8% per Mai 2014 (vgl. Grafik).

Erliese die Schweiz eine Frauenquote von 30% für Verwaltungsräte, müssten die meisten hiesigen Unternehmen nachbessern. Von den zwanzig im Swiss Market Index (SMI) erfassten Unternehmen mit dem grössten Börsenwert haben nur gerade Zurich, Nestlé und Syngenta 30% oder mehr Frauen in ihren Verwaltungsräten sitzen (vgl. Tabelle). Und im SPI Extra, der die an der Schweizer Börse gehandelten kleineren und mittleren Unternehmen erfasst, wiesen nur Bossard, Ascom, Bachem, Ems-Chemie und Lindt & Sprüngli einen Frauenanteil von über 30% aus.

Der Trend geht in der Schweiz allerdings schon in Richtung mehr Frauen. Ihr Anteil im Verwaltungsrat hat sich in den vergangenen Jahren positiv entwickelt. Das zeigt auch die Steigerung des Frauenanteils bei Neuwahlen in die Verwaltungsräte. Betrug dieser Anteil in der Generalversammlungssaison 2011 bei SPI-Gesellschaften noch 11%, stand er in der Generalversammlungssaison 2014 schon bei 23% (vgl. Grafik).

# Orascom-Hotels besser ausgelastet

**SCHWEIZ** Die Aufhebung der Reisebeschränkungen für Ägypten sorgt für bessere Zahlen.

Der Immobilienentwickler Orascom weist für die ersten neun Monate einen Gewinn von 36,4 Mio. Fr. aus, nachdem im Vorjahreszeitraum noch ein Verlust von 75,8 Mio. Fr. hingenommen werden musste (vgl. Tabelle). Zu diesem Resultat haben ein deutlich verbesserter Umsatz im Segment Immobilien und Bau, die Erholung des Hotelsegments im dritten Quartal sowie die Auslagerung des Budget-Housing- und Baugeschäfts in Ägypten beigetragen, be-

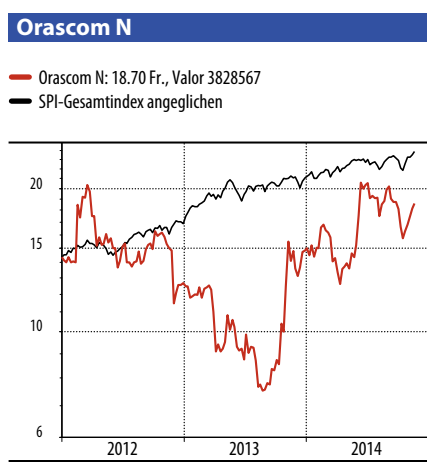
gründet das Unternehmen. Zudem wurde im ersten Semester ein Einmalgewinn von 52,6 Mio. Fr. aus einer Rechtsstreitigkeit vereinnahmt. Das Resort in Andermat ist nicht mehr konsolidiert.

Orascoms bedeutendster Geschäftsbereich, das Hotelsegment, profitierte im dritten Quartal von der Aufhebung der Reisebeschränkungen für die Sinai-Halbinsel und die Destinationen am Roten Meer. Die durchschnittliche Auslastung

erreichte 63%, nachdem sie im ersten Halbjahr bloss 42% betragen hatte. Den entgangenen Umsatz konnte das dritte Quartal dennoch nicht kompensieren: Der Segmentumsatz für die ersten neun Monate lag mit 78,9 Mio. Fr. deutlich unter dem des Vorjahres (96,5 Mio. Fr.).

Das Unternehmen sieht sich dank des verbesserten Marktumfelds gut aufgestellt, um die Ertragskraft weiter zu verbessern. Der Fokus wird gemäss Orascom nun eher wieder auf Neugeschäfte verlegt, Kostensparmassnahmen treten in den Hintergrund. Zudem fasst Orascom den Verkauf von 10 bis 15% ihrer ägyptischen Tochter Orascom Hotels and Development ins Auge, um den Handel der Aktien an der ägyptischen Börse zu reaktivieren. Der Erlös soll in die laufenden Geschäfte und den Schuldenabbau fliessen.

Die an der SIX kotierten Orascom-Aktien reagierten am Tag der Bekanntgabe der Zahlen positiv. Auch im bisherigen Jahresverlauf sind sie mit einem Plus von über 20% deutlich in der Gewinnzone. Die Ertragslage ist allerdings nach wie vor von vielen Sondereffekten beeinflusst, sodass die Titel nicht bedingungslos zum Kauf empfohlen werden können. **RG**



	2013	2014
9 Monate 2014, in Mio. Fr.	164,7	184,6
Umsatz	7,8	34,7
Bruttogewinn	4,7	18,8
Bruttomarge in %	-55,5	-21,8
Betriebsergebnis (Ebitda)	-4,9	24,9
Adjustierter Ebitda <sup>1</sup>	-75,8	36,4
Gewinn resp. Verlust nach Minderheiten		
<b>Bilanz</b>		
Bilanzsumme	1672,7 <sup>2</sup>	1736,6
Nettoverschuldung <sup>3</sup>	398,9 <sup>2</sup>	447,3

<sup>1</sup> bereinigt um nicht fortgeführte Unternehmensteile und Einmaleffekte <sup>2</sup> per 31.12.2013 <sup>3</sup> inkl. Verbindlichkeiten und liquider Geldmittel aus zum Verkauf stehenden Vermögenswerten

Alle Finanzdaten zu Orascom im Online-Aktienführer: [fuu.ch/ODHN](http://fuu.ch/ODHN)



### Kurznotiert

**Gategroup hat einen neuen Finanzchef:** Christoph Schmitz wird per 19. Januar CFO des Airline-Caterers. Der 49-jährige Deutsche besitzt einen Abschluss in Business Management und verfügt über zwanzig Jahre Erfahrung als CFO. In den vergangenen vier Jahren war er Finanzchef von Wild Flavors, einem Zulieferer der Getränke- und Nahrungsmittelindustrie. Schmitz tritt die Nachfolge von Thomas Bucher an, der im September den Rücktritt auf Ende Jahr bekanntgegeben hatte.

**Bossard expandiert:** Das Unternehmen kauft Aero-Space Southwest. Die US-Gesellschaft erarbeitet mit 65 Mitarbeitern einen Umsatz von 43 Mio. \$, rund 7% des Gesamtumsatzes und 30% der bisherigen Jahreseinnahmen in den USA von Bossard. Ein Kaufpreis wird nicht genannt; die Übernahme wird durch eigene Mittel und mit Fremdkapital finanziert. Aero-Space beliefert Branchen wie Luftfahrt, Telecom und Medizintechnik mit Produkten der Verbindungstechnik.

**Bedeutender Auftrag für Interroll:** Das Tessiner Unternehmen hat mit der US-Firma NPI einen Vertrag zur Lieferung von sechs Sortieranlagen an die brasilianische Post unterzeichnet. Der Auftragswert für Interroll beläuft sich auf einen niedrigen zweistelligen Dollarmillionenbetrag. Lieferfrist ist von Herbst 2015 bis 2017.

Anzeige

**AUKTION**  
 Samstag 29. November 2014 • 13.30  
 Klassische Automobile & Motorräder  
 Vorbereitungszeitung: ab sofort täglich!

Einige von rund 100 Gelegenheiten...  
 Jaguar Mk 2 Beacham - Lamborghini 400 GT Espada  
 Mercedes 280 SL Calif. - Ford Mustang 289 Cabriolet '68  
 AC Cobra Replica - BMW 503 Coupé - Bentley Continental  
 Drophead - Buick Pick-Up '30 - Citroën DS 19 - Ferrari 456  
 M GT - Ford Galaxie Sunliner '60 - Jaguar E 4.2 Roadster  
 MB 190 SL - Morgan 4/4 - Morris Cowley '24 - Porsche 911  
 SC Cabriolet - RR Silver Shadow DHC - Rover P5 V8 - etc.

Katalog inkl. Eintritt zu CHF 30.00 bei:  
 Oldtimer Galerie, Auktion, 3125 Toffen  
 Tel. \*031 8196161 - Fax \*031 8193747  
[www.oldtimergalerie.ch](http://www.oldtimergalerie.ch)