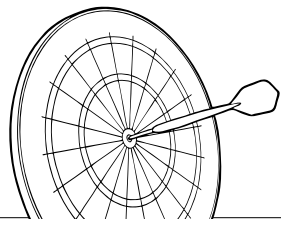


Hot Corner



Schub geben

Der Luftverkehr wächst – immer mehr Passagiere, immer mehr Flugzeuge. Die wieder erstarkte Weltkonjunktur treibt diese Entwicklung ebenso voran wie die zunehmende Mobilität der Bevölkerung. Den deutschen Triebwerkhersteller **MTU Aero Engines** (Xetra: MTX, Kurs 118,70€, Börsenwert 6,2 Mrd.€) freut diese Entwicklung: Im vergangenen Jahr steigerte das Münchner Industrieunternehmen den Umsatz auf rekordhohe 4,73 Mrd.€ (+6,7%). Auch das operative Ergebnis und der Reingewinn erreichten mit 503 Mio.€ (+14%) respektive 312 Mio.€ (+6,6%) neue Höchstwerte.

Die Aktionäre kommen in den Genuss einer auf 1,90€ (+8,6%) erhöhten Dividende. Die im MDax vertretenen Titel rentieren nur deshalb nicht mehr als 1,6%, weil der Aktienkurs seinen im Jahr 2009 gestarteten Höhenflug zuletzt beschleunigt fortgesetzt hat.

Robuster Aufwärtstrend

Weitere Kursfortschritte sind wahrscheinlich. Analysten schätzen den Gewinn pro Aktie für 2017 auf durchschnittlich 6,80€ und für 2018 auf 7,10€, woraus sich ein KGV von 17 ergibt. Mit dieser Bewertung bewegt sich der Titel mehr oder weniger im gesamtdeutschen Schnitt und ist nicht überbeuert.

Soweit zu den Zahlen: Sie sind das Ergebnis erfolgreicher Produkte, einer starken internationalen Verankerung und der Kooperation mit führenden Partnern im Flugzeugbau und unter den Airlines. Mit hohen Investitionen hat sich MTU Aero Engines fit getrimmt. Lärm- und schadstoffarme Antriebe sind heute im Trend. Das neue Aggregat von MTU braucht 18% weniger Kerosin und ist halb so laut wie vergleichbare Triebwerke. Branchengrößen wie GE, Pratt & Whitney und Rolls-Royce sind feste Partner des deutschen Unternehmens, das als Hersteller von Produkten für alle Schub- und Leistungsklassen vom wachsenden Markt für Geschäftsreisereisjets profitiert.

Zum zivilen kommt der militärische Bereich. Man mag sich daran stören, aber die Entwicklung geht neu in Richtung auf- statt Abbau der Verteidigungshaushalte. MTU, obwohl für 2017 in diesem Segment noch vorsichtig gestimmt, steht als Lieferant bereit.

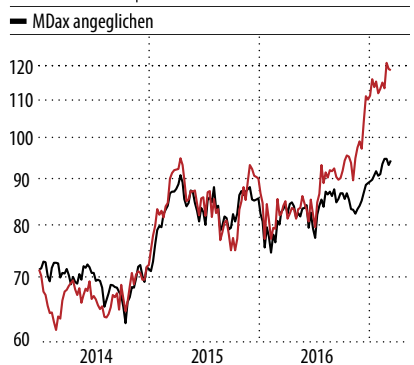
Einträgliche Wartung

Wichtig ist auch das Servicegeschäft. Es sorgt für einen steten Mittelzufluss. Mit knapp 50% Weltmarktanteil sind die Münchner Nummer eins im Wartungs- und Ersatzteilbereich. Beispielsweise führen sie den Service und die Reparatur bei der aktuellen Airbus-A320-Familie durch. Mit Lufthansa Technik ist die Gründung einer gemeinsamen Instandhaltungsfirma geplant.

Der Aufschwung im Flugzeuggeschäft treibt MTU Aero Engines voran. Der Triebwerksbauer selbst rechnet für die kommenden Jahre mit einem starken Wachstum – mit Blick auf das florierende Wartungsgeschäft und den steigenden Absatz moderner Triebwerke ist das keine Utopie. Die Aktie befindet sich weiter im Steigflug – bis zur richtigen Flughöhe besteht noch Spielraum. **HF**

— MTU Aero Engines

Kurs: 118,70 € | Valor: 2166689

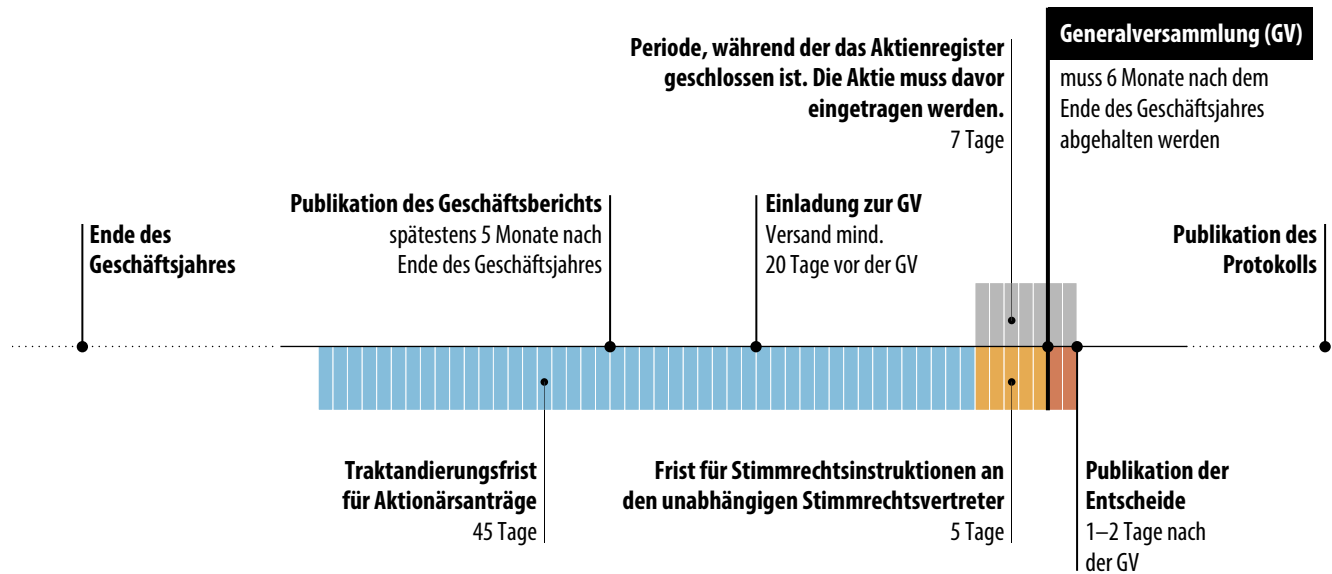


Quelle: Thomson Reuters / FuW

Die unbekannte Macht an der GV

SCHWEIZ Der unabhängige Stimmrechtsvertreter hat eine wichtige Rolle. Über ihn gibt es meist nur sehr wenige Informationen.

1 Typische Fristen im Umfeld der Generalversammlung



Quelle: zRating / Grafik: FuW, br

Governance



Grundsätze der guten und verantwortungsvollen Unternehmensführung, subsumiert unter dem Begriff Corporate Governance, betreffen

jeden Aktionär. «Finanz und Wirtschaft» publiziert regelmässig Artikel zu Corporate Governance in Schweizer Unternehmen. Die Beiträge in dieser Rubrik stammen vom Aktionärsdienstleister zRating sowie künftig auch von der Anlagestiftung Ethos und vom Schweizer Stimmrechtsberater Swipra. Die Meinung des Autors muss nicht mit derjenigen der Redaktion übereinstimmen.

CHRISTOPHE VOLONTÉ

Aktionäre haben heute deutlich mehr Einfluss als noch vor einigen Jahren. Nach Annahme der Minder-Initiative 2013 und ihrer Umsetzung in Verordnungsform können sie jährlich an der Generalversammlung (GV) Verwaltungsräte wählen und über Vergütungen der Unternehmensspitze abstimmen. An Bedeutung gewonnen hat jedoch auch der unabhängige Stimmrechtsvertreter. Da das Organ- und Depotstimmrecht abgeschafft wurde, können Investoren ihren Willen, wenn sie physisch nicht an der Generalversammlung teilnehmen, nur über ihn kundtun. Er muss jährlich von den Aktionären gewählt werden. Über seine Person ist aber meist nicht viel bekannt.

Nur noch die wenigsten Aktionäre nehmen persönlich an der Generalversammlung teil. Am diesjährigen Aktionärstreffen von Novartis beispielsweise entfielen nur rund 7% der vertretenen Stimmen auf anwesende Aktionäre. Die grosse Mehrheit von 93% der Stimmrechte wurde durch den unabhängigen Stimmrechtsvertreter repräsentiert. Allerdings sind im Fall des Pharmakonzerns rund 40% aller Stimmrechte gar nicht im Aktienregister eingetragen, es sind sogenannte Dispo-Aktien.

Aktionärstreffen als Bühne

Meinungsverschiedenheiten zwischen Aktionären und Verwaltungsrat werden oft bereits vorher bilateral diskutiert und die Voten an der Generalversammlung bieten höchstens noch eine Bühne, um Statements prominent zu platzieren. Entschieden wird auch deshalb vorher, weil die Instruktionen an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter wie im Fall von Novartis vier Tage vor dem Aktionärstreffen brieflich oder elektronisch übermittelt werden müssen. Solche Fristen sind auch bei anderen Unternehmen anzutreffen (vgl. Grafik 1).

Eventuell kann der Stimmrechtsvertreter bereit sein, bis einen Tag vor der Generalversammlung Instruktionen oder Änderungen zu akzeptieren. In der Regel empfängt er die Stimmrechtskuverts, sortiert die Formulare und sendet sie dann an das Aktienregister zur Auswertung.

Ein Aktionär, der im Vorfeld der Generalversammlung abstimmt, entscheidet,

ohne Erläuterungen des Verwaltungsrats oder Wortmeldungen von anderen Aktionären gehört zu haben. Dies ist vor allem dann problematisch, wenn der Verwaltungsrat bei Aktionärsanträgen auf die Veröffentlichung der Meinung des Aktionärs verzichtet, was leider oft vorkommt.

Ein Investor bevollmächtigt den unabhängigen Stimmrechtsvertreter entweder durch Ankreuzen eines Stimmbogens oder erteilt generelle Weisungen für die Anträge (Ja/Nein/Enthaltung). Offen ist die Frage, wie sich der unabhängige Stimmrechtsvertreter bei Zusatz- oder Änderungsanträgen verhält, die offensichtlich im Sinne des Aktionärs sind.

Dem bevollmächtigten Vertreter muss der Aktionär grosses Vertrauen entgegenbringen. Seine Unabhängigkeit ist deshalb essenziell. Das Gesetz stellt in

Sicherheitsfragen

Die Aktionäre sind angehalten, ihre Meinung an der Generalversammlung zu äussern. **Der eigentliche Abstimmungsprozess wird jedoch von den Unternehmen unterschiedlich gehandhabt, und es gibt einiges Verbesserungspotenzial.** Oft ist erheblicher administrativer Aufwand nötig, damit die Aktionäre die relevanten Dokumente oder die Login-Daten für die elektronische Fernabstimmung erhalten.

Neben der Möglichkeit, dass der Stimmrechtsvertreter den Verwaltungsrat vorab informiert – was nicht im Sinne der Aktionäre ist –, müssen in Zukunft auch Sicherheitsaspekte stärker berücksichtigt werden. Weder der Stimmrechtsvertreter noch das Aktienregister haben heute die Möglichkeit, die Unterschrift eines Investors auf Echtheit zu überprüfen. Im Aktienregister sind keine personalisierten Informationen hinterlegt, die eine eindeutige Identitätsprüfung erlauben. **Auch hätten Manipulationen des Abstimmungsergebnisses durch Hackerangriffe schwerwiegende Folgen.**

Mögliche Fehlerquellen können ferner bei der Depotbank, beim Aktienregister, bei der IT-Schnittstelle, beim Online-Voting-Provider oder bei der Post liegen. **Es ist nicht garantiert, dass die Instruktionen angekommen sind oder dass im Sinn des Aktionärs abgestimmt wurde.**

diesem Punkt die gleichen Anforderungen wie an die Revisionsstelle. Die Unabhängigkeit des Stimmrechtsvertreters darf weder tatsächlich noch dem Anschein nach beeinträchtigt sein.

Er darf keine Entscheidungsfunktion in der Gesellschaft ausüben oder in einem arbeitsrechtlichen Verhältnis mit der Gesellschaft stehen. Er darf keine Beteiligung an der Gesellschaft halten. Er darf nicht in einer engen Beziehung zu einem Mitglied des Verwaltungsrates, zu einer Person mit Entscheidungsfunktion oder einem bedeutenden Aktionär stehen. Die Funktion darf nicht zu einer wirtschaftlichen Abhängigkeit führen und er darf keine beratende oder forensische Tätigkeit für die Gesellschaft ausüben.

Stimmrechtsvertreter müssen ihre Unabhängigkeit aber nicht belegen. Eine

2 Stimmrechtsvertreter im Check

Anzahl Fragebögen:	168
Anzahl Stimmrechtsvertreter:	110
Anzahl Antworten:	44

Stimmrechtsvertreter nach Anzahl ihrer Mandate:			
1	2	3	4
70,9%	16,4%	8,2%	4,5%

Antworten der Stimmrechtsvertreter

Ja	Vielleicht	Nein
Verfügen Sie bereits über aktuelle Auftrags- oder Arbeitsverhältnisse mit der Gesellschaft?		
100%		
Haben Sie in der Vergangenheit direkte oder indirekte Geschäftsbeziehungen mit der Gesellschaft oder einer ihrer Tochtergesellschaften unterhalten?		
100%		
Haben Sie eine enge Beziehung zu einem Mitglied des Verwaltungsrats, zu einer anderen Person mit Entscheidungsfunktion oder zu einem bedeutenden Aktionär der Gesellschaft?		
100%		
Gibt es andere potenzielle Interessenkonflikte?		
100%		
Verlesen Sie im Auftrag von Aktionären Voten oder stellen stellvertretend Anträge?		
2,3	22,7%	75,0%
Informieren Sie den Verwaltungsrat während der Rücklaufphase der Stimmrechtsvollmachten mit Angaben zum Stimmverhalten der bisher retournierten Aktienstimmen?		
4,5		95,5%

Quelle: zRating / Grafik: FuW, br

Kurz notiert

Ivo Furrer wechselt zu Julius Bär: Die Privatbank Julius Bär hat die Nomination von Ivo Furrer für den Verwaltungsrat bekannt gegeben. Die Generalversammlung (GV) entscheidet am 12. April über seine Aufnahme. Wegen möglicher Interessenkonflikte scheidet Furrer deshalb bei der Regionalbank Valiant an der kommenden GV aus dem VR aus. Bislang amtierte er bei Valiant als Vizepräsident des Verwaltungsrats. Bis Ende März ist Ivo Furrer noch als Mitglied der Konzernleitung und CEO Schweiz der Swiss Life Group tätig.

Siegfried erhält neuen CFO: Michael Hüslér wird Ende April den Pharmazulieferer aus Zofingen verlassen. Er habe sich entschlossen, eine neue berufliche Herausforderung anzunehmen, heisst es in einer Pressemitteilung. Hüslér arbeitet seit 2009 als Finanzchef bei Siegfried. Reto Suter wird sein Nachfolger. Er war bisher COO und CIO bei der auf Investitionen in Afrika spezialisierten britischen Gesellschaft Lonrho. Suter hat an der Universität Zürich im Bereich Banking und Finance promoviert.

SFPI will Kapital herabsetzen: Die Immobilien-Gesellschaft Swiss Finance & Property Investment (SFPI) beantragt der GV vom 12. April eine Kapitalherabsetzung um gut 50 Mio. Fr. durch Nennwertreduktion. Der Ertrag soll den Kapitaleinlagen zugutekommen. Der Nennwert der kotierten Namenaktien soll von 31,25 Fr. auf 12,60 Fr. reduziert werden. Zudem meldet SFPI Veränderungen im Verwaltungsrat. Laurent Staffellbach und Michael Schiltknecht stellen sich nicht zur Wiederwahl. Ein Ersatz ist nicht vorgesehen.

Porsche gibt einen günstigen Ausblick: Die Erholung von Volkswagen nach dem Dieselskandal soll den Gewinn beim Hauptaktionär Porsche sprudeln lassen. Die von den Familien Porsche und Piëch kontrollierte Holding rechnet mit einem Gewinnanstieg von mindestens 50%. Auch der schwelende Streit zwischen den Eigentümerfamilien konnte die positive Stimmung bei Porsche nicht trüben. Er gipfelt nun darin, dass der Unternehmer Ferdinand Piëch aus den Konzern Volkswagen und Porsche aussteigen will.