

# Baryon

---



*Liebe Leserinnen und Leser*

*Vor einem Jahr schrieb ich an dieser Stelle:*

*Ich habe in den vergangenen Jahren gelernt, dass es nicht die Erwartungen sind, die unser Leben lebenswert machen, sondern das täglich Erlebte.*

*Als ich die oben erwähnten Zeilen schrieb, habe ich mir noch nicht vorstellen können, was im Jahr 2020 wirklich auf uns zukommen wird. Ich war damals recht optimistisch und startete im Januar mit einem Aufenthalt in Südostasien und nahm anschliessend an einer chinesischen new year party in Jiaying in China teil. Bewegende Momente begleiteten mich anschliessend an die Westküste der USA, Veränderungen begannen sich abzuzeichnen und trotzdem glitten die Wochen dahin bis der Lockdown uns vor Augen führte, dass nicht das Erwartete uns bewegt, sondern das Unerwartete.*

*Ich bin überzeugt, jeder von uns hat das vergangene Jahr anders erlebt und seine eigenen Eindrücke und Momente auf seinen weiteren Lebensweg mitgenommen. Trotzdem wird etwas Verbindendes bleiben: Nämlich die Tatsache, dass wir nicht alles immer und sofort beherrschen. Gelassenheit ist manchmal der bessere Ratgeber als Hektik; und die eigene Gesundheit, aber auch die Gesundheit unserer Mitmenschen hat einen hohen Stellenwert und verlangt von uns Rücksichtnahme. Vergessen gegangene Werte blühten wieder auf und jene, die sich unbeschwert draussen im eigenen Garten bewegen konnten, realisierten plötzlich wieder, wie viel Freiheit wenige Quadratmeter bedeuten können.*

*Wir haben diese Veränderung auch in unserem täglichen Berufsalltag gespürt. Mitarbeiter waren im Homeoffice, Kommunikationswege veränderten sich und Telefonate mit Kunden hatten ab und zu auch einen sehr persönlichen Inhalt. Es gab auch ungewöhnliche Botendienste oder man erhielt Gesten der Dankbarkeit, die man so nicht kannte.*

*Bewegende Momente haben das Jahr 2020 geprägt. Wir sind stolz darauf, dass wir diese Momente bewusst wahrnehmen konnten, dass wir keine Hilfskredite in Anspruch nehmen mussten, alle unsere Rechnungen termingerecht bezahlen konnten und auch die staatlichen Abgaben rechtzeitig überwiesen haben. Unser konservativer Ansatz der Unternehmensführung bewährte sich ein weiteres Mal.*

*Das Jahr 2021 wird mit Sicherheit viele Überraschungen für uns bereithalten. Auf viele Dinge werden wir wieder nicht vorbereitet sein, aber dieses Mal werden wir besser navigieren. Diese Zuversicht wird uns helfen, die Herausforderungen anzunehmen und durch die Tage zu gleiten, das Unerwartete unerschrocken zu meistern und in einem Jahr zu sagen, gut gemacht!*

*Martin Wipfli*

*Geschäftsführender Partner der Baryon AG*

---

## INHALT

- Editorial
  - Ausgewählte Aspekte zur «grossen» Aktienrechtsrevision 2020
  - ESG/Impact – Rating
  - Die Anlagestrategie im 1. Quartal 2021
-

## AUSGEWÄHLTE ASPEKTE

## ZUR «GROSSEN» AKTIENRECHTSREVISION 2020

Adrian Gantenbein,

Rechtsanwalt, Mitarbeiter Rechtsberatung

Am 19. Juni 2020 verabschiedete das Parlament nach jahrelangen Vorarbeiten die «grosse» Aktienrechtsrevision. Die Revision aktualisiert und flexibilisiert das Schweizer Aktienrecht unter Beibehaltung seiner Kernprinzipien und betrifft u.a. das Aktienkapital, die Aktionärsrechte, die Generalversammlung und die Geschlechtervertretung im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung.

In diesem und im nächsten Newsletter stellen wir Ihnen eine Auswahl der für die Praxis relevantesten Änderungen kurz vor:

### Aktienkapital

Neu darf das Aktienkapital auf eine für die Geschäftstätigkeit wesentliche *Fremdwährung* lauten (Art. 621 Abs. 2 nOR), womit auch die kapitalbezogenen Aspekte wie Dividenden, Reserven und Überschuldung nach der betreffenden Fremdwährung beurteilt werden. Der Bundesrat wird die zulässigen Währungen noch festlegen.

Der *Nennwert* einer Aktie kann kleiner sein als das heutige Minimum von CHF 0.01, solange er grösser als Null ist (Art. 622 Abs. 4 nOR).

Die Statuten können den Verwaltungsrat ermächtigen, während einer Dauer von längstens fünf Jahren das Aktienkapital innerhalb einer Bandbreite (sog. *Kapitalband*) von plus 50% bzw. minus 50% des eingetragenen Aktienkapitals zu verändern (Art. 653s nOR). Mit dieser Neuerung wird eine für die Praxis wichtige Flexibilisierung der Kapitalbasis erreicht.

Unter geltendem Recht ist die Zulässigkeit von *Zwischendividenden* umstritten. Diese Rechtsunsicherheit wird zugunsten der Zulässigkeit von

Zwischendividenden geklärt: *Zwischendividenden* sind unter Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben gemäss Art. 675a nOR zulässig. Die Generalversammlung kann die Ausrichtung einer *Zwischendividende* beschliessen, sofern (i) die Voraussetzungen zur Dividendenausschüttung erfüllt sind und (ii) ein geprüfter *Zwischenabschluss* vorliegt. Keine Prüfung ist erforderlich, wenn die Gesellschaft ihre Jahresrechnung nicht durch eine Revisionsstelle prüfen lassen muss. Auf die Prüfung kann zudem verzichtet werden, wenn sämtliche Aktionäre der Ausrichtung der *Zwischendividende* zustimmen und die Forderungen der Gläubiger dadurch nicht gefährdet werden.

### Aktionärsrechte

Die Aktionärs- und Minderheitsrechte werden gestärkt, namentlich durch folgende Neuerungen:

- Der Schwellenwert für das *Einberufungsrecht* zu einer ausserordentlichen Generalversammlung wird bei börsenkotierten Gesellschaften auf 5% des Aktienkapitals oder der Stimmen gesenkt (Art. 699 Abs. 3 nOR; gegenwärtig sind 10% des Aktienkapitals notwendig);
- Aktionäre, die zusammen über mindestens 0.5% des Aktienkapitals oder der Stimmen bei börsenkotierten bzw. 5% bei nicht börsenkotierten Gesellschaften verfügen, können die *Traktandierung* von Verhandlungsgegenständen verlangen (Art. 699b Abs. 1 nOR; gegenwärtig sind 10% des Aktienkapitals oder Aktien im Nennwert von CHF 1 Mio. notwendig);
- Bei nicht börsenkotierten Gesellschaften können Aktionäre, die mindestens 10% des Aktienkapitals oder der Stimmen vertreten, vom Verwaltungsrat ausserhalb der Generalversammlung schriftlich Auskunft über die Angelegenheiten der Gesellschaft verlangen (Art. 697 Abs. 2

nOR). Der Verwaltungsrat hat die Auskunft innert vier Monaten zu erteilen, soweit die Auskunft für die Ausübung der Aktionärsrechte erforderlich ist und soweit keine Geschäftsgeheimnisse oder andere schutzwürdigen Interessen der Gesellschaft gefährdet werden;

- Aktionäre, die zusammen mindestens 5% des Aktienkapitals oder der Stimmen vertreten, können neu auch ohne Ermächtigung der Generalversammlung *Einsicht in die Geschäftsbücher und Korrespondenzen* nehmen (Art. 697a Abs. 1 nOR), allerdings nur soweit dies für die Ausübung der Aktionärsrechte erforderlich ist und die schutzwürdigen Interessen der Gesellschaft nicht gefährdet werden;
- Entspricht die Generalversammlung dem Antrag eines Aktionärs auf Einleitung einer Sonderuntersuchung nicht, können Aktionäre innerhalb

von drei Monaten vom Gericht die Anordnung einer Sonderuntersuchung verlangen, sofern sie zusammen mindestens (Art. 697d Abs. 1 nOR):

- bei börsenkotierten Gesellschaften über 5% des Aktienkapitals oder der Stimmen verfügen (gegenwärtig sind 10% des Aktienkapitals oder Aktien im Nennwert von CHF 2 Mio. notwendig);
- bei nicht börsenkotierten Gesellschaften über 10% des Aktienkapitals oder der Stimmen verfügen (gegenwärtig sind 10% des Aktienkapitals oder Aktien im Nennwert von CHF 2 Mio. notwendig).

Im nächsten Newsletter werden wir Ihnen die wesentlichen Neuerungen zur Generalversammlung vorstellen und Sie über die neu vorgegebene Geschlechtervertretung im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung informieren.

## ESG/IMPACT – RATING

*Daniel Waldmeier, Partner*

Ein nachhaltiges Geschäftsmodell ist die Grundlage für ein erfolgreiches Unternehmen und spielt bei der Selektion von Anlagen für die von uns verwalteten Portfolios seit je eine entscheidende Rolle. Angesichts der Entwicklung von Nachhaltigkeit weg vom weichen und hin zu einem harten Investmentkriterium haben wir ein Rating-Konzept entwickelt, welches alle Anlagen hinsichtlich ihrer ESG Werte (Environment, Social, Governance) und dem Einfluss auf die Erreichung der Nachhaltigkeitskriterien der UNO (Sustainability Development Goals) mit einem Wert zwischen -5 (schlecht) bis +5 (sehr gut) bewertet. Wir stützen uns dabei auf externe Rating-Agenturen und ergänzen die Daten mit eigenen Analysen. Das Rating hat einen direkten Einfluss auf die Risikobeurteilung von Anlagen und ergänzt die finanziellen Bewertungsparameter.

Wir berücksichtigen in unserer Anlagestrategie verschiedene Themen. Die Nachhaltigkeit spielt

dabei eine wichtige Rolle, allerdings sehen wir auch andere Trends, wie zum Beispiel die Digitalisierung, Automation, Demografie und Gesundheit, deren Berücksichtigung einen entscheidenden Beitrag zur Performance der Anlagen in den Portfolios leistet und die in einem ausgewogenen Verhältnis in unseren Anlageentscheidungsprozess integriert werden.

Statt der von uns bevorzugten ausgewogenen Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsthemen kann der Kunde eine akzentuierte oder eine fokussierte Berücksichtigung wählen. Bei der akzentuierten Berücksichtigung muss das Portfolio einen bestimmten ESG/Impact-Rating-Wert erreichen und gewisse Anlagen werden von vornherein ausgeschlossen. Bei der fokussierten Berücksichtigung muss zudem jede einzelne Anlage einen bestimmten Rating-Wert erzielen. Beide Varianten reduzieren die Diversifikation im Portfolio sowie unsere Handlungsmöglichkeiten in der Auswahl der Anlagen.

# DIE ANLAGESTRATEGIE IM 1. QUARTAL 2021

*Die Weltwirtschaft befindet sich nach einem kurzen Unterbruch im 4. Quartal 2020 auf Erholungskurs. Die Aktienmärkte haben sich von ihren Kursverlusten deutlich erholt. Technologiewerte notieren sogar deutlich über den Jahresanfangsniveaus. Das Jahr 2021 wird im Zeichen der Rückkehr zur «Normalität» stehen. Aktien bleiben unsere bevorzugte Anlageklasse.*

## Wirtschaftliches Umfeld

Die Erholung der Weltwirtschaft verläuft in einer «W»-Formation und der zweite Tiefpunkt dürfte im 4. Quartal 2020 durchschritten worden sein. Mit der Verfügbarkeit des Covid-19-Impfstoffes wird eine Rückkehr zur «Normalität» Mitte 2021 möglich werden. Der tiefe Ölpreis, die Stimulierungsmassnahmen, der Nachholbedarf der Konsumenten und die Realisierung von aufgeschobenen Projekten der Unternehmen unterstützen die Erholungsphase der Wirtschaft. Die Zinsen werden tief bleiben. Die grössten Risiken für die Wirtschaftserholung sehen wir im Handelsstreit zwischen den USA und China.

## Aktienmärkte

Die Erholung an den Aktienmärkten wird von mehreren Sektoren unterstützt. Neben den Technologiewerten, die aufgrund der fortschreitenden Digitalisierung und dem entsprechenden Investitionszwang der Unternehmen in einer mehrjährigen Aufschwungsphase sind, sehen wir auch Aufholpotenzial bei den Industrieunternehmen im Hinblick auf die Normalisierung der Wirtschaft. Wir konzentrieren uns in diesem Sektor auf Unternehmen in den Bereichen Logistik, erneuerbare Energie sowie Unternehmen, die sich erfolgreich in Wachstumsnischen positioniert haben. Im Bereich Gesundheit favorisieren wir einzelne Biotechnologie- und Medizinaltechnologie-Unternehmen sowie Pharmaunternehmen mit einer starken Produktpipeline und hoher Dividendenrendite. Im Finanzbereich bevor-

zugen wir Versicherungsunternehmen, die teilweise unter dem Buchwert notieren und noch erhebliches Kurserholungspotenzial aufweisen. Einige Entwicklungen wurden während der Pandemie in Gang gesetzt, welche einen nachhallenden Effekt haben und auch zu neuen Regulierungen und Gesetzen führen dürften. Insbesondere in den Themen Geschäftsfortführung, Digitalisierung und Ausrüstung sowie Infrastruktur im Gesundheitswesen, Luftqualität und Kapazitätsbegrenzungen. Die von den Staaten beschlossenen Stimulierungsmassnahmen sehen erhebliche Investitionen in die Infrastruktur und Produktion von erneuerbarer Energie vor. Aus diesen post-Pandemie Entwicklungen ergeben sich Anlagechancen, welche wir laufend in den Anlageentscheidungsprozess einfließen lassen und teilweise bereits heute in den von uns verwalteten Portfolios berücksichtigen.

## Anleihenmärkte

Wir favorisieren Anleihen von erfolgreichen Unternehmen im mittleren Laufzeitensegment. Aufgrund der Anleihenkäufe von Notenbanken sind die Märkte illiquide geworden und die wenigen verfügbaren Anlagen in Bezug auf das Rendite/Risiko-Profil nicht mehr attraktiv.

## Währungen

Wir erwarten, dass sich der USD gegenüber dem CHF und EUR abschwächen wird.

*Daniel Waldmeier, Partner*

Baryon AG

Weisses Schloss, General Guisan-Quai 36, CH-8002 Zürich

Telefon +41 44 206 20 50, Telefax +41 44 201 90 89

baryon@baryon.com, www.baryon.com