




Am Schweizer Bondmarkt überwiegen bei niedrigen Volumen die Kursverluste **SEITE 35**

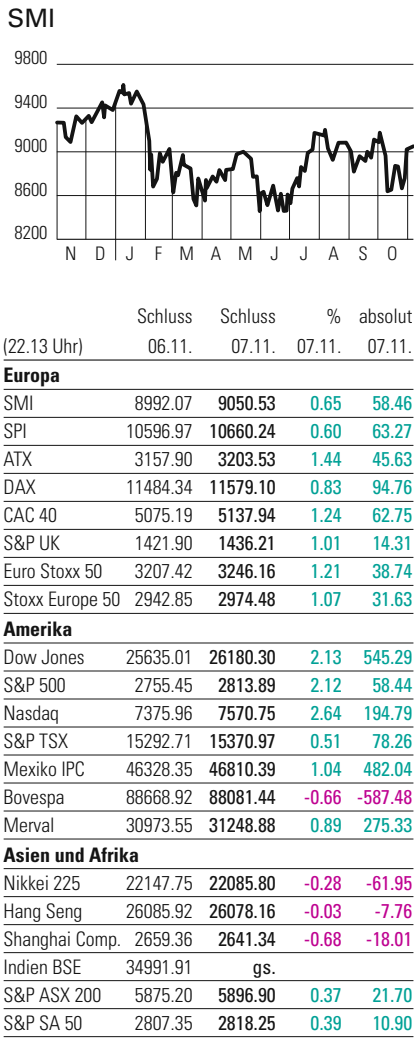
SMI   
9050,53 **0.65%**

Euro/Fr.   
1,1459 **0.03%**

Gold (\$/oz.)   
1227,50 **0.10%**

Erdöl (Brent)   
72,09 **0.61%**

AKTIENMÄRKTE



# Umstrittene Stimmrechtsberater

Corporate-Governance-Studie zeigt unterschiedliche Meinungen

MICHAEL FERBER

Der Einfluss von Stimmrechtsberatern nimmt ab, der direkte Dialog zwischen dem Verwaltungsrat und Investoren gewinnt an Bedeutung. Zudem sind die Führungen von Schweizer Unternehmen und ihre Investoren in Bereichen wie der Zusammensetzung des Verwaltungsrats sowie der sozialen Verantwortung oftmals unterschiedlicher Meinung. Dies ist ein Fazit der diesjährigen Corporate-Governance-Umfrage des Unternehmens Swipra Services, die am Mittwoch in Zürich vorgestellt wurde. Die Studie beruht auf Angaben von 80 Unternehmen, die Mitglieder im Börsenindex Swiss-Performance-Index (SPI) sind, sowie 44 Vermögensverwaltern und 30 Vorsorgeeinrichtungen. Bei der Studie wurde Swipra von einem Forscherteam der Universität Zürich unterstützt.

## Eigene Analysen der Investoren

In der Umfrage zeigt sich, dass Stimmrechtsberater durchaus umstrittene Akteure sind. So sind zwar rund 73% der teilnehmenden Investoren der Meinung, dass diese Dienstleister ihre Analysen ausreichend sorgfältig erstellen. Allerdings teilen nur knapp 36% der Unternehmen diese Meinung. Stimmrechtsberater geben Empfehlungen ab, wie Investoren bei Generalversammlungen (GV) von Unternehmen abstimmen sollen. Beispiele für solche Dienstleis-

ter sind die angelsächsischen Anbieter ISS und Glass Lewis. In der Schweiz ist vor allem Ethos bekannt. Nach dem Ja des Schweizervolks zur «Abzocker»-Initiative und der Inkraftsetzung der Verordnung gegen übermässige Vergütungen (Vegüv) wurde den Stimmrechtsberatern eigentlich eine wachsende Be-



Barbara Heller  
Geschäftsführerin  
Swipra Services

deutung zugeschrieben. Schliesslich müssen Pensionskassen nun an GV von Firmen zwingend abstimmen, wenn sie deren Aktien direkt besitzen.

Grosse internationale Investoren gaben in der Studie aber an, sich dabei zunehmend auf eigene Analysen zu fokussieren. 71% dieser Gruppe teilten mit, vor allem vereinheitlichte Informationen zu Governance von den Stimmrechtsberatern zu beziehen. Die Nachfrage der Investoren nach unternehmensspezifischen Informationen steige unterdessen, hiess es weiter. Dies gelte vor allem für das Thema der Vergütung, welche für 40% der Anleger 2018 das wichtigste Thema in Gesprä-

chen mit der Geschäftsleitung gewesen sei. Regelmässige Treffen seien wichtig für das Vertrauen zwischen Aktionären und Verwaltungsrat, hiess es an dem Anlass. Aktionäre wollten den Zusammenhang zwischen Strategie, der Zusammensetzung des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung sowie den gesetzten Anreizen verstehen, sagte Barbara Heller, Geschäftsführerin von Swipra Services. Diese Transparenz fehle häufig.

## Fachliches Wissen im VR

Bei den Auswahlkriterien von Verwaltungsräten wurde die Diversität beim fachlichen Wissen sowohl von den Unternehmen (96%) als auch den Investoren (84%) als sehr wichtig eingeschätzt. Bei der persönlichen Diversität – also etwa Geschlecht, Herkunft oder Alter – offenbarten sich deutliche Unterschiede zwischen den Schweizer und den internationalen Befragten. Nur 39% der Schweizer Investoren und Pensionskassen stuften die persönliche Diversität im Verwaltungsrat (VR) als wichtig ein, bei den internationalen Investoren waren es hingegen 78%. Derweil sind 36% der befragten Investoren und 53% der internationalen Grossanleger der Meinung, dass Schweizer Unternehmen zu wenig sozialverantwortlich handeln. Die Firmen teilen diese Ansicht nicht, drei Fünftel geben an, ihr Engagement im Bereich Corporate Social Responsibility sei angemessen.

# Ein diskreter Aktivplayer

Der Asset-Management-Arm von Goldman Sachs kämpft mit besonders schwierigen Marktverhältnissen

PATRICK HERGER

Es gibt nicht viele Unternehmen, die den Erfolg des amerikanischen Kapitalismus besser verkörpern als Goldman Sachs. Insbesondere die Sparte Investment-Banking gilt als führend, im letzten Jahr hat beispielsweise keine andere Bank mehr Fusionen und Übernahmen arrangiert als die US-Grossbank. Im amerikanischen Finanzsystem hat Goldman Sachs eine herausragende Stellung, und viele ehemalige Mitarbeiter haben auch nach ihrer Bankkarriere beachtenswerte Aufgaben übernommen. Malcolm Turnbull, bis im August australischer Premierminister, Romano Prodi, ehemaliger italienischer Ministerpräsident, und Henry Paulson, früherer US-Finanzminister, sind einige prominente Beispiele.

Der Erfolg von Goldman Sachs bringt allerdings nicht nur Vorteile mit sich. Um die Bank ranken sich zahlreiche, zum Teil abstruse Gerüchte. So können sich Verschwörungstheoretiker im Internet darüber informieren, wie die Grossbank zusammen mit ehemaligen Angestellten die Weltherrschaft an sich reiessen will. Der zuständige Mann für Europa sei der Ex-Mitarbeiter Mario Draghi, wobei es auch Stimmen gibt, die sagen, dass Goldman Sachs gar nicht daran interessiert sei, die Weltherrschaft an sich zu reiessen, weil und solange die US-Bank die globale Wirtschaft kontrolliere.

## Seit 1974 in der Schweiz

Vor diesem Hintergrund und weil das Investment-Banking so prominent ist, gerät manchmal etwas in den Hintergrund, dass die Grossbank auch über ein bedeutendes Investment-Management verfügt. Das Asset-Management als Teil davon betreute Ende 2017 rund 110 Mrd. \$, wobei Goldman Sachs die Grösse durch weitere Zukäufe steigern will, um die Skalenvorteile zu erhöhen.

In der Schweiz beschäftigt Goldman Sachs Asset Management (GSAM) noch

ein eher kleines Team mit rund einem Dutzend Mitarbeiter, die Tendenz ist allerdings steigend. Zudem verfügt Goldman Sachs über ein lokales Investment-Banking-Team, wobei die Grossbank bereits seit 1974 in der Schweiz vertreten ist; Zürich war eine der ersten Auslandsvertretungen der Amerikaner und ist Sitz einer eigenen Tochterfirma. Über die Goldman Sachs Bank AG wickelt der Asset-Management-Arm der US-Grossbank seine Geschäfte in der Schweiz ab. Im Moment sondiert die US-Bank überdies den Einstieg in den Schweizer Hypothekenmarkt. Dabei soll der Fokus auf Kunden liegen, die Mühe haben, einen Kredit für ein Eigenheim zu erhalten.

## Wie in einer Industriehalle

Das Gebäude, in dem sich der Zürcher Sitz von Goldman Sachs befindet, zeugt von der diskreten Ausrichtung und von einem zurückhaltenden Auftritt. Wer die Claridenstrasse Nummer 25 betritt, steht nicht im glamourösen Eingangsbereich einer Grossbank, sondern in einem Raum, der etwas an den weitläufigen Treppen- und Fahrstuhlengang einer Industriehalle erinnert. Der Lift, mit dem man in die zweite Etage fährt, wirkt etwas in die Jahre gekommen und vibriert vernehmlich. Vom Aufzug sind es nur ein paar Schritte zur unscheinbaren Glastür, die den Besucher in die Räume von Goldman Sachs führt. Das leise Surren vor dem Öffnen verrät allerdings, dass die Tür einen Schliessmechanismus besitzt und wohl trotz ihrer Unscheinbarkeit hohen Sicherheitsstandards genügt. Im Inneren bestätigen sich dann die räumlichen Erwartungen; als Gast wird man in ein Sitzungszimmer geführt, das geschäftiges Goldman-Sachs-Ambiente ausstrahlt.

Der Repräsentant von Goldman Sachs Asset Management in der Schweiz ist Pascal Mischler. Er ist ein Veteran im Finanzgeschäft mit perfekt sitzendem Anzug, dezenter Krawatte und einem

gepflegten Englisch, in das sich manchmal ein kaum wahrnehmbarer französischer Akzent einschleicht. Ein wichtiges Thema für Goldman Sachs Asset Management, erklärt Mischler, seien Aktienstrategien, die auf Big Data und Machine-Learning setzten. 90% aller heute existierenden Daten wurden in den letzten zwei Jahren produziert, deswegen sehen viele Finanzunternehmen bei Datenstrategien grosse Chancen. Investment-Unternehmen verwenden gerne das Beispiel mit den Satellitenbildern, welche die Parkplatzbelegung vor einem Supermarkt zeigen. Daraus errechnen komplexe Algorithmen wahrscheinliche Umsatzzahlen, was dann zu überlegenen Anlageentscheiden führen soll.

Auf dem Feld datenbasierter Strategien tummeln sich allerdings bereits zahlreiche Akteure. Die Frage, worin sich Goldman Sachs Asset Management von

Ein wichtiges Thema für Goldman Sachs Asset Management sind Aktienstrategien, die auf Big Data und Machine-Learning setzen.

den Konkurrenten unterscheide, beantwortet Mischler mit dem Hinweis auf zwei Punkte: GSAM setze schon sehr lange, bereits seit 1989, auf datengestützte Strategien und sei heute ein etablierter Branchenführer. Ausserdem erlaubten es Grösse und Marktposition der Firma, fähige Mitarbeiter in einem hart umkämpften Markt anzuwerben. Die Mehrrenditen der Big-Data-Strategien von GSAM weisen laut Mischler historisch eine sehr geringe Korrelation zu anderen aktiven Aktienanlagen auf. Das

könne die Gesamtportfolio-Volatilität minimieren und zur Diversifizierung beitragen. Ein besonderes Augenmerk legen die Kunden laut Mischler im Moment auf alternative Anlagen. «Wir sind spät im Konjunkturzyklus, und unsere Klienten überlegen, wie sie sich für eine mögliche Wende positionieren sollen.» Alternatives seien in so einer Situation eine gute Wahl, weil sie in einem möglichen Down-Swing stabiler seien.

## Dem Trend Rechnung tragen

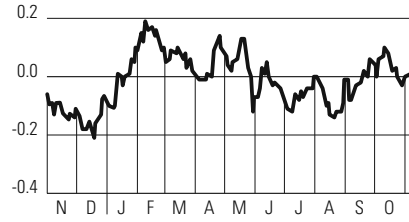
Dass Mischler gerne über Big-Data-Strategien und alternative Investments spricht, ist nicht überraschend. GSAM ist ein Player, der hauptsächlich auf aktive Anlagen setzt. Im Gegensatz dazu bieten andere Grosskonzernen der Branche sowohl aktive als auch passive Strategien an. Für GSAM sind daher erfolgreiche Aktivstrategien von überragender Wichtigkeit.

Allerdings kann sich auch GSAM einem Grosstrend nicht entziehen: der säkularen Umschichtung von Aktiv- zu Passivanlagen. Im letzten Jahr haben Investoren erhebliche Anlagemittel aus den Aktivfonds von GSAM abgezogen. Zwar will das Unternehmen auch weiterhin keine rein passiven Produkte wie Index-ETF anbieten, weil das nicht zur Kernkompetenz zählt. In den USA bietet GSAM aber bereits seit drei Jahren verschiedene Aktien- und Bond-ETF, insbesondere einige Smart-Beta-ETF, an. 2019 soll auch in Europa eine ETF-Produktreihe eingeführt und vertrieben werden.

Für die Zukunft zeigt sich der Schweiz-Chef von GSAM zuversichtlich. Die Wirtschaft werde immer mehr von der Generation der Millennials bestimmt, die sich in ihrem Konsum- und Ausgabeverhalten, aber auch in ihren Lebensansichten deutlich von den vorangehenden Generationen unterscheide. «Die Belegschaft von Goldman Sachs Asset Management besteht bereits aus sehr vielen Millennials, sie machen rund 60% der Angestellten aus», hält Mischler dazu fest.

GELD- UND KAPITALMÄRKTE

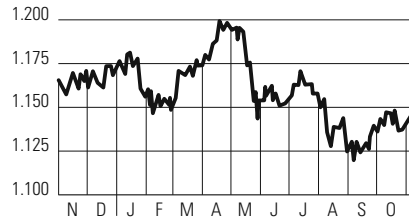
Schweiz (10-j.)



	Schluss 2017	Schluss 06.11.	Schluss 07.11.
<b>Bond-Indizes (3 Monate, Vortag)</b>			
Swiss-Bond-Index (SIX)	136.41	134.68	<b>134.58</b>
Repo-Index (Raiff.)	150.48	148.01	<b>147.87</b>
Liquid-Swiss-L. (CS)	172.21	169.80	<b>169.71</b>
<b>Geldmarkt (3 Monate, Vortag)</b>			
Franken-Libor	-0.7462	-0.7466	<b>-0.7476</b>
Euro-Libor	-0.3847	-0.3516	<b>-0.3526</b>
Dollar-Libor	1.6943	2.5893	<b>2.5913</b>
Yen-Libor	-0.0242	-0.0940	<b>-0.0948</b>
<b>Kapitalmarkt (10-jährige Staatsanleihen)</b>			
Schweiz	-0.07%	0.01%	<b>0.01%</b>
Deutschland	0.43%	0.43%	<b>0.45%</b>
Grossbritannien	1.19%	1.39%	<b>1.40%</b>
USA	2.42%	3.20%	<b>3.19%</b>
Japan	0.04%	0.12%	<b>0.12%</b>

DEVISENMÄRKTE

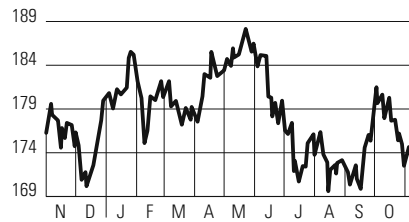
Euro in Franken



	Schluss (22.13 Uhr)	Schluss 06.11.	Schluss 07.11.	% 07.11.	absolut 07.11.
<b>Franken</b>					
in Euro	0.8730	<b>0.8727</b>	<b>-0.03</b>	<b>-0.0003</b>	
in Pfund	0.7614	<b>0.7600</b>	<b>-0.19</b>	<b>-0.0014</b>	
in Dollar	0.9971	<b>0.9984</b>	<b>0.14</b>	<b>0.0013</b>	
in Yen	113.09	<b>113.33</b>	<b>0.21</b>	<b>0.2413</b>	
<b>Euro</b>					
in Franken	1.1455	<b>1.1459</b>	<b>0.03</b>	<b>0.0004</b>	
in Pfund	0.8722	<b>0.8708</b>	<b>-0.16</b>	<b>-0.0014</b>	
in Dollar	1.1420	<b>1.1441</b>	<b>0.19</b>	<b>0.0021</b>	
in Yen	129.55	<b>129.87</b>	<b>0.25</b>	<b>0.3207</b>	
<b>Dollar</b>					
in Franken	1.0030	<b>1.0016</b>	<b>-0.14</b>	<b>-0.0014</b>	
in Euro	0.8755	<b>0.8741</b>	<b>-0.17</b>	<b>-0.0015</b>	
in Pfund	0.7637	<b>0.7612</b>	<b>-0.32</b>	<b>-0.0025</b>	
in Yen	113.45	<b>113.53</b>	<b>0.07</b>	<b>0.0740</b>	

ROHWARENMÄRKTE

Bloomberg Commodity Index



	Schluss (22.13 Uhr)	Schluss 06.11.	Schluss 07.11.	% 07.11.	abs. 07.11.
<b>Energie</b>					
Erdöl ICE, Brent, \$/Barrel	71.69	<b>72.09</b>	<b>0.56</b>	<b>0.40</b>	
Erdöl ICE, WTI, \$/Barrel	61.89	<b>61.80</b>	<b>-0.15</b>	<b>-0.09</b>	
Erdgas Nymex, \$/mmBtu	3.5320	<b>3.5280</b>	<b>-0.11</b>	<b>0.00</b>	
<b>Edelmetalle</b>					
Gold Comex, \$/oz.	1226.30	<b>1227.50</b>	<b>0.10</b>	<b>1.20</b>	
Silber UBS, \$/oz.	14.68	<b>14.70</b>	<b>0.10</b>	<b>0.02</b>	
Platin UBS, \$/oz.	872.00	<b>877.50</b>	<b>0.63</b>	<b>5.50</b>	
Palladium UBS, \$/oz.	1136.00	<b>1125.50</b>	<b>-0.92</b>	<b>-10.50</b>	
<b>Industriemetalle</b>					
Kupfer Grade A, LME, \$/t	6204.75	<b>6209.00</b>	<b>0.07</b>	<b>4.25</b>	
Aluminium hg, LME, \$/t	1949.00	<b>1951.00</b>	<b>0.10</b>	<b>2.00</b>	
Nickel LME, \$/t	11815.00	<b>11665.00</b>	<b>-1.27</b>	<b>-150.00</b>	
<b>Agrargüter</b>					
Weizen CBOT, €/bu	512.00	<b>509.50</b>	<b>-0.49</b>	<b>-2.50</b>	
Kakao Liffe, €/t	1693.00	<b>1718.00</b>	<b>1.48</b>	<b>25.00</b>	
Kaffee Liffe, \$/t	1665.00	<b>1683.00</b>	<b>1.08</b>	<b>18.00</b>	
Zucker Nr.11, CSCE, €/lb	13.02	<b>13.03</b>	<b>0.08</b>	<b>0.01</b>	
Orangensaft ICE, €/lb	136.55	<b>136.80</b>	<b>0.18</b>	<b>0.25</b>	
Sojabohnen CBOT, €/bu	884.25	<b>879.50</b>	<b>-0.54</b>	<b>-4.75</b>	
Baumwolle ICE-US, €/lb	77.58	<b>79.07</b>	<b>1.92</b>	<b>1.49</b>	

# Investoren nehmen VR stärker in die Pflicht

**SCHWEIZ** Aktionäre fordern mehr Informationen von der Unternehmensspitze. Aktiv sind jedoch vor allem die Anleger aus dem Ausland.

CLAUDIA LANZ-CARL

Grosse institutionelle Investoren verlassen sich weniger auf Empfehlungen der Stimmrechtsberater, setzen aber zunehmend auf den Dialog mit dem Verwaltungsrat. Zu diesem Schluss kommt eine aktuelle Umfrage des Corporate-Governance-Spezialisten Swipra. Die Anleger fordern demnach mehr Informationen über die Zusammensetzung der Verwaltungsräte, deren Unabhängigkeit und deren soziale Verantwortung. Fragen rund um Vergütung und Offenlegung bleiben im Fokus.

Internationale und Schweizer Institutionelle unterscheiden sich allerdings, wenn es um den Einfluss der Stimmrechtsberater geht. 71,4% der befragten Investoren aus dem Ausland beziehen von ihnen primär standardisierte Informationen über die Unternehmen, deren Aktien sie halten, und bilden sich dann eine eigene Meinung. Dagegen nutzen ebenfalls 71,4% der Schweizer Vermögensverwalter und neun von zehn Pensionskassen vor allem die Abstimmungsempfehlungen für die Generalversammlungen.

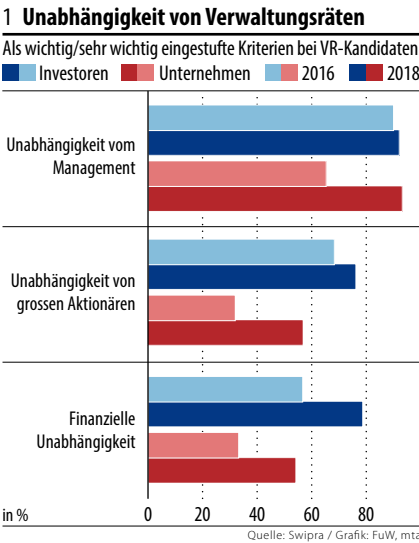
### Begrenzte Ressourcen

Barbara Heller, Managing Partner bei Swipra sieht dafür mehrere mögliche Gründe: «Einerseits haben institutionelle Vermögensverwalter und Pensionskassen limitierte Ressourcen. Andererseits sehen wir aber auch ein teilweise fehlendes Verständnis darüber, dass Corporate Governance keine Compliance-Übung ist und demnach nicht standardisiert beurteilt werden kann», sagt sie. Dieses Verständnis

zur Relevanz von Corporate Governance sei vor allem im angelsächsischen Raum weiter fortgeschritten. «Entsprechend stehen mehr Ressourcen zur Verfügung.»

Folge dieser Entwicklung ist eine steigende Nachfrage der Aktionäre nach Unternehmensinformationen (vgl. Seite 17). Das wichtigste Thema in den Engagement-Gesprächen zwischen Investoren und Verwaltungsrat ist die Vergütung. Die Hälfte der befragten Anleger war 2018 mit der von den Unternehmen zur Verfügung gestellten Angaben über die Entlohnung nicht zufrieden, ein Anstieg um 10 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr.

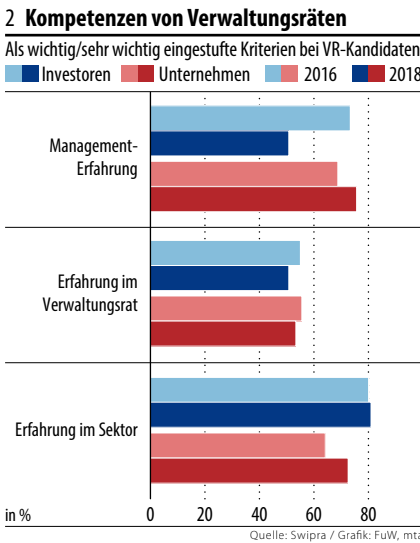
Generell haben Investoren in den Gesprächen drei zentrale Motive: offene Fragen im Vorfeld der Generalversammlung klären, Einfluss auf die Governance-Strukturen nehmen und die individuelle Situation der Gesellschaft besser verstehen.



Die Unabhängigkeit eines Verwaltungsrats vom Management ist den Unternehmen bei der Beurteilung von Kandidaten viel wichtiger als noch vor zwei Jahren. Investoren hatten sie schon zuvor als bedeutend oder sehr bedeutend eingeschätzt. Die Unabhängigkeit von grossen Aktionären (76,2% nach zuvor 68,3%) sowie die finanzielle Unabhängigkeit der Mitglieder im Gremium (78,7% nach zuvor 56,7%) hat bei Investoren an Relevanz gewonnen (vgl. Grafik 1).

### Branchenwissen gefragt

Was die gewünschten Kompetenzen im Verwaltungsrat angeht, ist der Fokus auf Know-how aus der jeweiligen Branche im Vergleich mit den Antworten vor zwei Jahren gestiegen (75,5% nach zuvor 68,8%). Aufgeschlüsselt auf Investoren und Unter-



nehmen zeigt sich, dass die Vertreter der Unternehmen für die stärkere Gewichtung verantwortlich sind. Demgegenüber haben Vertreter der Anleger ähnlich wie 2016 geantwortet (vgl. Grafik 2)

Ein Sinneswandel auf Seiten der Investoren zeigt sich bei der Frage, ob Verwaltungsräte Management-Erfahrung benötigen. Dies beantwortete im laufenden Jahr nur gut jeder Zweite mit ja, während es 2016 noch drei Viertel der Befragten waren. Diversität allgemein ist für beide Seiten sehr wichtig, wobei Schweizer und internationale Anleger die persönliche Diversität (wie Geschlecht, Herkunft, Alter) unterschiedlich gewichten. 39,1% der Schweizer Investoren und Pensionskassen gaben an, solche Faktoren seien wichtig, während es 78,0% der internationalen Anleger so sahen.

«Die unterschiedliche Sichtweise könnte genau damit zu tun haben, dass im Ausland bereits verschiedentlich neue Regulierungen zur persönlichen Diversität existieren oder zur Diskussion stehen», sagt Barbara Heller von Swipra. Andererseits lasse sich auch vermuten, dass diese Themen aufgrund ihrer Aktualität von institutionellen Vermögensverwaltern für deren Positionierung am Markt verwendet würden.

### Gegen Geschlechterquoten

Entsprechend fallen auch die regulatorischen Präferenzen unterschiedlich aus. Ein Viertel der Schweizer Investoren befürwortete eine Geschlechterquote für den Verwaltungsrat, bindend oder nicht-bindend, während 40% der internationalen Investoren eine solche Forderung

unterstützten. Insgesamt sprach sich die überwiegende Mehrheit der Unternehmen (80,9%) und Investoren (72,1%) gegen Geschlechterquoten im Verwaltungsrat aus.

In Fragen der Corporate Social Responsibility (CSR), also der sozialen Verantwortung der Unternehmen, weicht deren Einschätzung vor allem von jener der internationalen Investoren ab. Erstere meinten zu 60,3%, ihr CSR-Engagement sei ausreichend, und knapp ein Drittel fand gar, die Unternehmen lasteten sich zu viel auf. Dagegen erklärte mehr als die Hälfte der ausländischen Investoren, Schweizer Unternehmen handelten zu wenig sozialverantwortlich. Eine mögliche Erklärung ist die bei drei Viertel der befragten Anleger verbreitete Ansicht, CSR-Ziele würden in der variablen Vergütung nicht ausreichend berücksichtigt.

## 77% des SPI

Die sechste Corporate-Governance-Umfrage von Swipra in Zusammenarbeit mit dem Institut für Banking und Finance der Universität Zürich wurde im August und September dieses Jahres durchgeführt.

**Es nahmen achtzig an der Schweizer Börse SIX kotierte Unternehmen teil.** Sie stehen für rund 77% der Marktkapitalisierung des Swiss Performance Index (SPI). **Zudem gaben vierundsiebzig institutionelle Vermögensverwalter und Vermögensinhaber aus dem In- und Ausland Antworten ab.** Sie halten rund 26% der weltweit verwalteten Aktienanlagen und sind mehrheitlich substanzial an Schweizer Unternehmen beteiligt.

Anzeige

Swissquote

Trading Day 2018

8. November

Zürich Oerlikon

Unter anderem mit:

Rolf Dobelli

Dr. Raimund Schriek

Harald Weygand

Melden Sie sich gratis an.

swissquote.com/sqtd

Medienpartner:

CNN Money SWITZERLAND

dp derivativepartners

FINANZ und WIRTSCHAFT

Swissquote



07.11.2018 – 08:57 UNTERNEHMEN / SCHWEIZ

## Investoren nehmen Verwaltungsräte stärker in die Pflicht

Aktionäre fordern mehr Informationen von der Unternehmensspitze. Aktiv sind jedoch vor allem die Anleger aus dem Ausland.

CLAUDIA LANZ-CARL



Die Unabhängigkeit eines Verwaltungsrats vom Management ist den Unternehmen bei der Beurteilung von Kandidaten viel wichtiger als noch vor zwei Jahren. (Bild: Ennio Leanza/Keystone)

Grosse institutionelle Investoren verlassen sich weniger auf Empfehlungen der Stimmrechtsberater, setzen aber zunehmend auf den Dialog mit dem Verwaltungsrat. Zu diesem Schluss kommt eine aktuelle Umfrage des Corporate-Governance-Spezialisten Swipra. Die Anleger fordern demnach mehr Informationen über die Zusammensetzung der Verwaltungsräte, deren Unabhängigkeit und deren soziale Verantwortung. Fragen rund um Vergütung und Offenlegung bleiben im Fokus.

Internationale und Schweizer Institutionelle unterscheiden sich allerdings, wenn es um den Einfluss der Stimmrechtsberater geht. 71,4% der befragten Investoren aus dem Ausland beziehen von ihnen primär standardisierte Informationen über die Unternehmen, deren Aktien sie halten, und bilden sich dann eine eigene Meinung. Dagegen nutzen ebenfalls 71,4% der Schweizer Vermögensverwalter und neun von zehn Pensionskassen vor allem die Abstimmungsempfehlungen für die Generalversammlungen.

### Limitierte Ressourcen

Barbara Heller, Managing Partner bei Swipra sieht dafür mehrere mögliche Gründe: «Einerseits haben institutionelle Vermögensverwalter und Pensionskassen limitierte Ressourcen. Andererseits sehen wir aber auch ein teilweise fehlendes Verständnis darüber, dass Corporate Governance keine Compliance-Übung ist und demnach nicht standardisiert beurteilt werden kann», sagt sie. Dieses Verständnis zur Relevanz von Corporate Governance sei vor allem im angelsächsischen Raum weiter fortgeschritten. «Entsprechend stehen mehr Ressourcen zur Verfügung.»

Folge dieser Entwicklung ist eine steigende Nachfrage der Aktionäre nach Unternehmensinformationen. Das wichtigste Thema in den Engagement-Gesprächen zwischen Investoren und Verwaltungsrat ist die Vergütung. Die Hälfte der befragten Anleger war 2018 mit der von den Unternehmen zur Verfügung gestellten Angaben über die Entlohnung nicht zufrieden, ein Anstieg um 10 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr.

Generell haben Investoren in den Gesprächen drei zentrale Motive: offene Fragen im Vorfeld der Generalversammlung klären, Einfluss auf die Governance-Strukturen nehmen und die individuelle Situation der Gesellschaft besser verstehen.

Die Unabhängigkeit eines Verwaltungsrats vom Management ist den Unternehmen bei der Beurteilung von Kandidaten viel wichtiger als noch vor zwei Jahren. Investoren hatten sie schon zuvor als bedeutend oder sehr bedeutend eingeschätzt. Die Unabhängigkeit von grossen Aktionären (76,2% nach zuvor 68,3%) sowie die finanzielle Unabhängigkeit der Mitglieder im Gremium (78,7% nach zuvor 56,7%) hat bei Investoren an Relevanz gewonnen.

### Branchen-Wissen gefragt

Was die gewünschten Kompetenzen im Verwaltungsrat angeht, ist der Fokus auf Know-how aus der jeweiligen Branche im Vergleich mit den Antworten vor zwei Jahren gestiegen (75,5% nach zuvor 68,8%). Aufgeschlüsselt auf Investoren und Unternehmen zeigt sich, dass die Vertreter der Unternehmen für die stärkere Gewichtung verantwortlich sind. Demgegenüber haben Vertreter der Anleger ähnlich wie 2016 geantwortet.

Ein Sinneswandel auf Seiten der Investoren zeigt sich bei der Frage, ob Verwaltungsräte Management-Erfahrung benötigen. Dies beantwortete im laufenden Jahr nur gut jeder Zweite mit ja, während es 2016 noch drei Viertel der Befragten waren. Diversität allgemein ist für beide Seiten sehr wichtig, wobei Schweizer und internationale Anleger die persönliche Diversität (wie Geschlecht, Herkunft, Alter) unterschiedlich gewichten. 39,1% der Schweizer Investoren und Pensionskassen gaben an, solche Faktoren seien wichtig, während es 78,0% der internationalen Anleger so sahen.

### Gegen Geschlechterquoten

«Die unterschiedliche Sichtweise könnte genau damit zu tun haben, dass im Ausland bereits verschiedentlich neue Regulierungen zur persönlichen Diversität existieren oder zur Diskussion stehen», sagt Barbara Heller von Swipra. Andererseits lasse sich auch vermuten, dass diese Themen aufgrund ihrer Aktualität von institutionellen Vermögensverwaltern für deren Positionierung am Markt verwendet würden.

Entsprechend fallen auch die regulatorischen Präferenzen unterschiedlich aus. Ein Viertel der Schweizer Investoren befürwortete eine Geschlechterquote für den Verwaltungsrat, bindend oder nicht-bindend, während 40% der internationalen Investoren eine solche Forderung unterstützten. Insgesamt sprach sich die überwiegende Mehrheit der Unternehmen (80,9%) und Investoren (72,1%) gegen Geschlechterquoten im Verwaltungsrat aus.

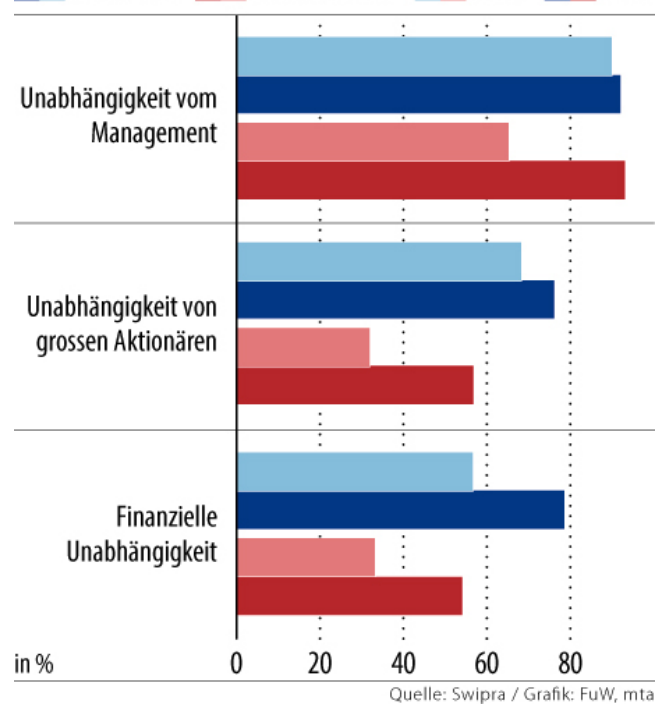
## 77% des SPI

Die sechste Corporate-Governance-Umfrage von Swipra in Zusammenarbeit mit dem Institut für Banking und Finance der Universität Zürich wurde im August und September dieses Jahres durchgeführt. Es nahmen achtzig an der Schweizer Börse SIX kotierte Unternehmen teil. Sie stehen für rund 77% der Marktkapitalisierung des Swiss Performance Index (SPI). Zudem gaben vierundsiebzig institutionelle Vermögensverwalter und Vermögensinhaber aus dem In- und Ausland Antworten ab. Sie halten rund 26% der weltweit verwalteten Aktienanlagen und sind mehrheitlich substanziell an Schweizer Unternehmen beteiligt.

### 1 Unabhängigkeit von Verwaltungsräten

Als wichtig/sehr wichtig eingestufte Kriterien bei VR-Kandidaten

■ Investoren ■ Unternehmen ■ 2016 ■ 2018

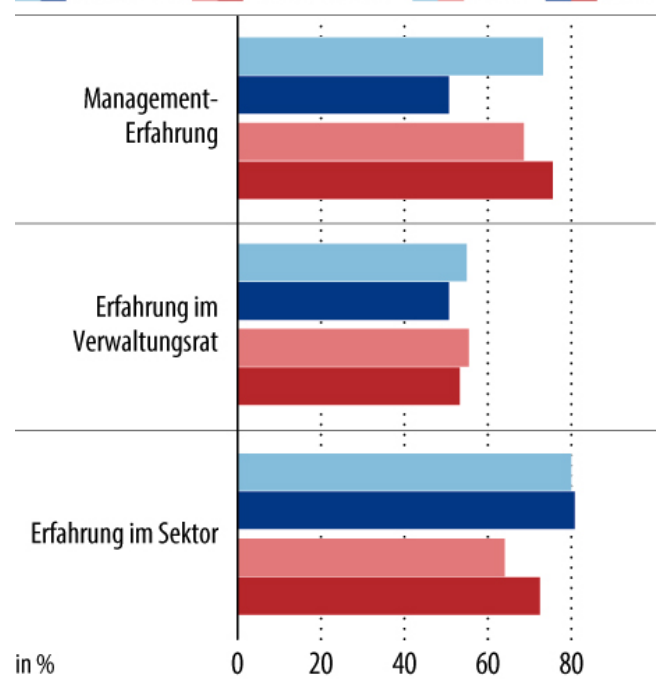


In Fragen der Corporate Social Responsibility (CSR), also der sozialen Verantwortung der Unternehmen, weicht deren Einschätzung vor allem von jener der internationalen Investoren ab. Erstere meinten zu 60,3%, ihr CSR-Engagement sei ausreichend, und knapp ein Drittel fand gar, die Unternehmen lasteten sich zu viel auf. Dagegen erklärte mehr als die Hälfte der ausländischen Investoren, Schweizer Unternehmen handelten zu wenig sozialverantwortlich. Eine mögliche Erklärung ist die bei drei Viertel der befragten Anleger verbreitete Ansicht, CSR-Ziele würden in der variablen Vergütung nicht ausreichend berücksichtigt.

## 2 Kompetenzen von Verwaltungsräten

Als wichtig/sehr wichtig eingestufte Kriterien bei VR-Kandidaten

Investoren Unternehmen 2016 2018



Quelle: Swipra / Grafik: FuW, mta

*Neue Zürcher Zeitung*

# Der Einfluss von Stimmrechtsberatern sinkt

Schweizer Firmen und ihre Investoren haben in vielen Bereichen der Unternehmensführung unterschiedliche Vorstellungen, wie eine aktuelle Studie zeigt.

---

Michael Ferber  
7.11.2018, 15:08 Uhr

Der Einfluss von Stimmrechtsberatern nimmt ab, der direkte Dialog zwischen dem Verwaltungsrat und Investoren gewinnt an Bedeutung. Zudem sind die Führungen von Schweizer Unternehmen und ihre Investoren in Bereichen wie der Zusammensetzung des Verwaltungsrats sowie der sozialen Verantwortung oftmals unterschiedlicher Meinung. Dies ist ein Fazit der diesjährigen Corporate-Governance-Umfrage des Unternehmens Swipra Services, die am Mittwoch in Zürich vorgestellt wurde. Die Studie beruht auf Angaben von 80 Unternehmen, die Mitglieder im Börsenindex Swiss-Performance-Index (SPI) sind, sowie 44 Vermögensverwaltern und 30 Vorsorgeeinrichtungen. Bei der Studie wurde Swipra von einem Forscher-Team der Universität Zürich unterstützt.

## Umstrittene Berater

In der Umfrage zeigt sich, dass Stimmrechtsberater durchaus umstrittene Akteure sind. So sind zwar rund 73% der teilnehmenden Investoren der Meinung, dass diese Dienstleister ihre Analysen ausreichend sorgfältig erstellen. Allerdings teilen lediglich knapp 36% der Unternehmen diese Meinung.

Stimmrechtsberater geben Empfehlungen ab, wie Investoren bei Generalversammlungen (GV) von Unternehmen abstimmen sollen. Beispiele für solche Dienstleister sind die angelsächsischen Anbieter ISS und Glass Lewis. In der Schweiz ist vor allem Ethos bekannt. Nach dem Ja des Schweizervolks zur «Abzocker»-Initiative und der Inkraftsetzung der Verordnung gegen übermässige Vergütungen (Vegüv) wurde den Stimmrechtsberatern eigentlich eine wachsende Bedeutung zugeschrieben. Schliesslich müssen Pensionskassen nun an GV von Firmen zwingend abstimmen, wenn sie deren Aktien direkt besitzen.

Grosse internationale Investoren gaben in der Studie aber an, sich dabei zunehmend auf eigene Analysen zu fokussieren. 71% dieser Gruppe teilten mit, vor allem vereinheitlichte Informationen zu Governance von den Stimmrechtsberatern zu beziehen. Derweil beanspruchten 71% der befragten Schweizer Vermögensverwalter und 90% der Pensionskassen nach eigenen Angaben hauptsächlich die Abstimmungsempfehlungen der Stimmrechtsberater.

## **Dauerbrenner Vergütung**

Die Nachfrage der Investoren nach unternehmensspezifischen Informationen steige unterdessen, hiess es weiter. Dies gelte vor allem für das Thema der Vergütung, welche für 40% der Anleger 2018 das wichtigste Thema in Gesprächen mit der Geschäftsleitung gewesen sei. Laut der Studie zeigte sich weiterhin rund die Hälfte der Investoren mit der Offenlegung zur Vergütung, vor allem mit dem Zusammenhang zwischen Leistung und Vergütung, nicht zufrieden.

## **Wichtige Treffen mit Verwaltungsrat**

Regelmässige Treffen seien wichtig für das Vertrauen zwischen Aktionären und Verwaltungsrat, hiess es an dem Anlass. Aktionäre wollten den Zusammenhang zwischen Strategie, der Zusammensetzung des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung sowie den gesetzten Anreizen verstehen, sagte Barbara Heller, Managing Partner bei Swipra. Diese Transparenz fehle häufig, was für Konflikte sorgen könne.

Bei den Auswahlkriterien von Verwaltungsräten wurde die Diversität beim fachlichen Wissen sowohl von den Unternehmen (96%) als auch den Investoren (84%) als sehr wichtig eingeschätzt. Bei der persönlichen Diversität – also etwa Geschlecht, Herkunft oder Alter – offenbarten sich deutliche Unterschiede zwischen den Schweizer und den internationalen Befragten. Nur 39% der Schweizer Investoren und Pensionskassen stuften die persönliche Diversität im Verwaltungsrat als wichtig ein, bei den internationalen Investoren waren es hingegen 78%. Zwei Fünftel der internationalen Anleger befürworteten zudem eine bindende oder nichtbindende Geschlechterquote. Bei den Schweizer Investoren und Vorsorgeeinrichtungen sind es 24%.

## **Soziale Verantwortung im Fokus**

Derweil sind 36% der befragten Investoren und 53% der internationalen Grossanleger der Meinung, dass Schweizer Unternehmen zu wenig sozialverantwortlich handeln. Die Firmen teilen diese Ansicht nicht, drei Fünftel geben an, ihr Engagement im Bereich Corporate Social Responsibility sei angemessen.

Auch bei der Einschätzung der Wirtschaftsprüfer gab es unterschiedliche Ergebnisse. Während 51% der Investoren den externen Prüfer als unabhängig erachteten, stuften 92% der Unternehmen diesen als unabhängig ein.

## Schweizer Unternehmen handeln laut Studie zu wenig sozialverträglich

**Schweizer Unternehmen handeln nach Ansicht der Investoren zu wenig sozialverträglich. Dies ist eine der Erkenntnisse der sechsten Studie des Schweizer Stimmrechtsberaters Swipra zur Entwicklung der Corporate Governance in der Schweiz. Gefordert sind nun die Verwaltungsräte, in deren Verantwortungsbereich die Investoren die Ausgestaltung von sozialen Verantwortlichkeitskriterien sehen.**

07.11.2018 09:27

Qualitative Leistungsziele wie etwa ethisches Verhalten haben nach Ansicht einer klaren Mehrheit von Investoren und Unternehmen einen grossen Einfluss auf die Erreichung von langfristigen, strategischen Zielen; knapp 71 Prozent der von Swipra befragten Investoren und gar 73 Prozent der Unternehmen sind dieser Ansicht.

Allerdings gaben 73 Prozent der Investoren an, dass sie mit der Offenlegung zu qualitativen Zielen nicht zufrieden sind. Zudem war die Hälfte der Investoren der Meinung, die Erreichung qualitativer Ziele dürfe nicht zu einem höheren Bonus führen - bei Nicht-Erreichung müsse der Bonus gar gekürzt werden.

Auswahlkriterien für Verwaltungsrat ändern sich

Eine klare Mehrheit der Investoren sieht die Verantwortung für die strategische Ausgestaltung für soziale Verhaltenskriterien der sogenannten Corporate Social Responsibility (CSR) beim Verwaltungsrat. Entsprechend bleibt dieser gefordert, da mehr als ein Drittel aller Investoren (35,8%) und mehr als die Hälfte der internationalen institutionellen Anleger (53,3%) der Meinung sind, dass Schweizer Unternehmen zu wenig sozialverantwortlich handeln.

Immerhin vertrauen rund 65 Prozent der Investoren den Verwaltungsräten von Schweizer Unternehmen. Allerdings fordern die Investoren gegenüber früheren Umfragen andere Auswahlkriterien von Verwaltungsräten. So stieg der Anteil Emittenten, der die berufliche Erfahrung im Sek-



tor des Unternehmens als wichtig erachtet, stieg auf 76 Prozent im Jahr 2018 von 69 Prozent in 2016.

Die Diversität hinsichtlich des fachlichen Wissens wird sowohl von Unternehmen (96 %) als auch von Investoren (84%) als sehr wichtig erachtet. Unterschiedliche Ansichten gibt es zur persönlichen Diversität im Verwaltungsrat (z.B. Geschlecht, Herkunft, Alter): Lediglich 39 Prozent der Schweizer Investoren und Pensionskassen stufen persönliche Diversität als wichtig ein (unverändert gegenüber 2016), während dies 78 Prozent der internationalen Investoren tun, beinahe 10 Prozentpunkte mehr als 2016.

Insgesamt spricht sich aber die überwiegende Mehrheit der Unternehmen (81%) und der Investoren (72%) weiterhin klar gegen jegliche Geschlechter-Quoten im Verwaltungsrat aus.

Einfluss der Stimmrechtsberater nimmt ab

Im weiteren stufen 76 Prozent der Investoren und 57 Prozent der Unternehmen die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats von grossen Aktionären als wichtig ein.

Die Umfrage liefert laut Mitteilung neue Erkenntnisse zur Rolle der Stimmrechtsberater. Dabei zeigte sich, dass grosse internationale Investoren standardisierte Daten der Stimmrechtsberater zunehmend als Ausgangspunkt für ihre eigene Meinungsbildung verwenden statt den Abstimmungsempfehlungen direkt zu folgen. Der Einfluss der Stimmrechtsberater hat somit abgenommen.

In der Umfrage gaben 71 Prozent der internationalen Investoren an, primär vereinheitlichte Informationen zu Governance von den Stimmrechtsberatern zu beziehen; demgegenüber beanspruchen 71 Prozent der Schweizer Vermögensverwalter und 90 Prozent der Pensionskassen hauptsächlich deren Abstimmungsempfehlungen.

Diese Entwicklung führe zu einer grösseren Nachfrage nach unternehmensspezifischen Informationen, insbesondere zur Vergütung, die für 40 Prozent der Investoren das wichtigste Engagement-Thema der GV-Saison 2018 war, schrieb Swipra weiter.

sig/tp

(AWP)

## Frankreich fordert 1,6 Milliarden Euro von der UBS

**Steuerprozess** Im Prozess gegen die Grossbank UBS am Pariser Strafgericht wegen Beihilfe zur Steuerhinterziehung fordert der französische Staat von der Grossbank «eine Entschädigung von 1,6 Milliarden Euro» (gut 1,8 Milliarden Franken). Das sagte gestern Staatsanwalt Xavier Normand-Bodard. Die UBS habe ein riesiges, ausgeklügeltes Betrugs- und Geldwäschereisystem aufgebaut, indem die Bank im Namen des Bankgeheimnisses behauptete, nichts zu hören, nichts zu sehen und nichts zu wissen.

Normand-Bodard rief das Pariser Strafgericht auf, dieses jahrelang praktizierte System hart zu bestrafen. Ziel der Grossbank sei es gewesen, den Kunden bei der Steuerhinterziehung zu helfen. Dies mittels Nummernkonten, Trusts, Stiftungen, Offshore-Gesellschaften usw., die auf den Bahamas oder auf der britischen Kanalinsel Jersey domiziliert gewesen seien.

### An Tummelplätzen der oberen Zehntausend

Laut dem Staatsanwalt hat die UBS zwischen 2004 und 2012 illegal Bankberater nach Frankreich geschickt, um reiche Personen in eine Filiale der UBS France zu locken. Die Kunden seien an Empfängen, Jagdgesellschaften oder Sportanlässen angesprochen worden, um sie von der Eröffnung von Schwarzgeldkonten in der Schweiz zu überzeugen.

Die UBS steht in Frankreich seit 8. Oktober und voraussichtlich noch bis zum 15. November 2018 vor Gericht, wo sie sich gegen Vorwürfe der Geldwäsche und der Beihilfe zur Steuerhinterziehung verteidigen muss. Im Juli 2014 hatte die UBS eine Kautions von 1,1 Milliarden Euro hinterlegen müssen.

Die Grossbank wird beschuldigt, französische Kunden dazu angestiftet zu haben, über 10 Milliarden Euro am Fiskus vorbei zu schmuggeln. Die UBS selbst spricht von «oft unbegründeten Vorwürfen». Die Anklage beruht teils auf Aussagen und Dokumenten ehemaliger Mitarbeitender der Bank. Auf der Anklagebank sitzen auch sechs frühere UBS-Banker, darunter Raoul Weil, der von 2004 bis 2008 Chef der internationalen Vermögensverwaltung der Bank war. (afp/awp)



Corporate-Governance-Fragen sind im Aufwind.

Bild: Ennio Leanza/Keystone

# Die Lektion zeigt Wirkung

**Unternehmensführung** Viele Unternehmen entdecken erst jetzt, wie wichtig unabhängige Verwaltungsräte sind. Dies ist vor allem der Raiffeisen-Krise zu verdanken.

Daniel Zulauf

Etwas Gutes hat die Raiffeisen-Krise. Sie liefert der Schweizer Managementlehre das perfekte Anschauungsmaterial für schlechte Unternehmensführung. Im Juni stellte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht dem verantwortlichen Verwaltungsrat ein desaströses Zeugnis aus. Unter den zwölf Oberaufsehern befanden sich zwar drei Wirtschaftsprofessoren, doch generell fehlte es dem Gremium an Erfahrung und an Wissen im Bankgeschäft. So geriet es in die fatale Abhängigkeit des operativen Chefs Pierin Vincenz.

Diese Lektion hat offensichtlich Schule gemacht, wie die auf Governance-Themen spezialisierte Analyse- und Beratungsfirma Swipra mit ihrer jüngsten Umfrage unter den börsennotierten Unternehmen und deren Investoren festgestellt hat. 93 Prozent der 80 Unternehmen, die an der

Befragung teilgenommen haben und zusammen rund drei Viertel der gesamten Marktkapitalisierung repräsentieren, erachten die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats von der Geschäftsleitung inzwischen als einen «sehr relevanten» Aspekt der guten Unternehmensführung. Noch vor zwei Jahren waren erst zwei Drittel der Firmen dieser Ansicht.

### Finanzielle Unabhängigkeit als relevantes Kriterium

Von den 74 befragten Grossinvestoren aus dem In- und Ausland, die zusammen ein Viertel der Aktienanlagen in der Schweiz besitzen, legten hingegen schon damals mehr als 90 Prozent den Finger auf die Unabhängigkeit. In den letzten zwei Jahren sind es noch mehr geworden. Klar zugekommen hat in beiden Lagern auch das Bewusstsein um die Bedeutung der Unabhängigkeit der Verwaltungsräte von ihren Grossaktionären. In der Logistik-

firma Panalpina verlangen Grossinvestoren die Absetzung von Verwaltungsratspräsident Peter Ulber und dessen Vize Beat Walti. Die beiden seien als Mitglieder der Ernst-Göhner-Stiftung zu eng mit der Hauptaktionärin verbandelt und deshalb unfähig, Panalpina zu erneuern, lautet der Vorwurf. Bemerkenswert ist auch, dass in der jüngsten Umfrage mehr als die Hälfte der befragten Firmen auch die finanzielle Unabhängigkeit der Verwaltungsräte als relevantes Kriterium anerkennt. Welcher Verwaltungsrat traut sich schon, den Mund aufzumachen, wenn er auf die Tantiemen aus einem Mandat angewiesen ist?

Gleichzeitig wächst die Gruppe der Investoren, die mit den Informationen der Unternehmen über die Unabhängigkeit der Verwaltungsräte kaum oder gar nicht zufrieden sind. Für Barbara Heller, Geschäftsführerin von Swipra, ist das keine Überraschung.

«Die Investoren lernen laufend dazu. Sie verstehen und akzeptieren, was ihnen auch die Wissenschaft sagt; nämlich dass die Zusammensetzung des Verwaltungsrates wichtig ist für die Leistung eines Unternehmens. Das steigende Informationsbedürfnis ist ein Ausdruck davon.»

### Skepsis wächst

Während sowohl die Unternehmen als auch die Investoren der Diversität von Fachwissen im Verwaltungsrat eine hohe Bedeutung beimessen, hat das Kriterium «Führungserfahrung» zumindest bei den Investoren in den vergangenen zwei Jahren deutlich an Gewicht verloren. Die Skepsis wächst offenbar nicht nur gegenüber Professoren als Verwaltungsräte im Nebenamt, sondern auch gegenüber pensionierten Führungskräften, die sich ihre Rente mit Aufsichtsmandaten aufbessern.

## Agenturen spannen zusammen

**Kooperation** Die St. Galler Kommunikationsagentur Freicom geht mit der Digitalagentur Towa aus St. Gallen, mit Hauptsitz in Bregenz, eine Kooperation ein. Freicom tritt künftig unter dem Namen Freicom Towa Digital auf. Das teilen beide Agenturen in einem Communiqué mit. Start ist Januar 2019. Hinter der Kooperation steht die Idee der Multi-Channel-Kommunikation aus einer Hand. Zielgruppen sind Kunden aus Industrie, Gewerbe, Dienstleistung, Tourismus und der öffentlichen Hand in der ganzen Deutschschweiz.

Freicom, Spezialist in strategischer Kommunikation, Eventmanagement und Offlinemarketing, und Towa, Spezialist in den Bereichen Onlinemarketing und digitale Lösungen, bringen ihre jeweiligen Stärken in diese Kooperation ein, heisst es in der Mitteilung.

Towa Digital beschäftigt heute 50 Mitarbeiter und erwirtschaftete 2017 einen Honorarumsatz von 3,2 Millionen Euro. Freicom ist 1994 gegründet worden und fusionierte 2002 mit FKP & Partner. Freicom beschäftigt heute 10 Mitarbeiter und Freelancer und erwirtschaftete 2017 einen Honorarumsatz von 1,8 Millionen Franken. (bor)

## Zur Rose baut mit Migros weiter aus

**Medikamente** Die Frauenfelder Versandapotheke und Ärztegrossistin Zur Rose eröffnet heute am umgebauten Hauptsitz des Migros-Genossenschafts-Bundes am Zürcher Limmatplatz ihre dritte Shop-in-Shop-Apotheke in einer Migros-Filiale. Zur Rose wolle damit an den Erfolg ihrer ersten beiden Shop-in-Shop-Apotheken in Bern (seit Sommer 2017) und Basel (seit Juni) anknüpfen. Weitere Standorte würden geprüft. Laut dem Unternehmen gelten in den Shop-in-Shop-Apotheken dieselben Konditionen wie im Versand an Patienten. Demnach seien rezeptpflichtige Medikamente im Schnitt um 12 Prozent und rezeptfreie Arzneien und Gesundheitsprodukte um bis zu 40 Prozent günstiger als in anderen Apotheken. (T.G.)

## Stadler beliefert Hannover

**Grossauftrag** Der Ostschweizer Schienenfahrzeugbauer liefert 64 S-Bahn-Triebzüge des Typs Flirt für 320 Millionen Euro.

Ab Ende 2021 obliegt der Transdev-Tochter Nordwestbahn für zwölftehn Jahre der Betrieb sämtlicher zehn S-Bahn-Strecken rund um die niedersächsische Landeshauptstadt Hannover. Transdev hat sich dabei im Rahmen einer europaweiten Ausschreibung durchgesetzt.

Zur Bedienung dieser Strecken wird die Nordwestbahn neben 13 bestehenden Fahrzeugen 64 neue elektrische Triebzüge des Typs Flirt von Stadler einsetzen. Das Auftragsvolumen zur Beschaffung dieser Züge beträgt laut Transdev 315 Millionen Euro. Inklusive Ersatzteile sind es laut Stadler 320 Millionen Euro (365 Millionen Franken). Die Fe-

derführung liegt bei der Berliner Tochterfirma Stadler Pankow.

Bei den neuen Flirt für die S-Bahn Hannover handelt es sich um dreiteilige, 68 Meter lange Fahrzeuge, die Platz bieten für jeweils 397 Fahrgäste, davon 180 auf Sitzplätzen. Die Höchstgeschwindigkeit beträgt 160 km/h.

Mit den neuen Zügen wird Transdev in Deutschland eine Flotte von insgesamt 100 Flirt betreiben. Laut Firmenchef Tobias Heinemann ist die jüngste Bestellung bei Stadler «der grösste Bahnauftrag in unserer Unternehmensgeschichte». Die neuen Flirt brächten für die S-Bahn-Passagiere «eine spürbare Qualitätsverbesserung». 35 Stadler-Flirt

hat Transdev seit mehreren Jahren bei der Bayerischen Oberlandbahn auf dem Netz Rosenheim im Einsatz, darunter auf der Strecke München-Salzburg.

Die Transdev GmbH gehört zur internationalen Transdev-Gruppe (früher Veolia Transdev) mit Sitz in Paris und ist laut eigenen Angaben mit gut 5000 Mitarbeitenden und 890 Millionen Euro Umsatz der grösste private Mobilitätsanbieter in Deutschland. Die deutsche Transdev hat 43 Tochterfirmen für den Betrieb von Bahnen und Bussen und befördert jährlich 220 Millionen Fahrgäste.

Thomas Griesser Kym

ANZEIGE



## Lichtplanung und Premiummarken

Marktstraße 30,  
6850 Dornbirn, Österreich

licht@berndnagel.at  
www.berndnagel.at

berndnagel



## Frankreich fordert Milliarden-Busse

**UBS** Im Steuerhinterziehungsprozess gegen die UBS am Pariser Strafgericht fordert der französische Staat als Zivilkläger eine gewaltige Summe von 1,6 Milliarden Euro von der Schweizer Grossbank. Wie der Anwalt Xavier Normand-Bodard sagte, habe die UBS ein ausgeklügeltes Betrugs- und Geldwäschereisystem aufgebaut, in dem die Bank im Namen des Bankgeheimnisses behauptete, nichts zu hören, nichts zu sehen und nichts zu wissen.

Normand-Bodard forderte den Pariser Strafgerichtshof auf, dieses jahrelang praktizierte System hart zu bestrafen. Ziel der Grossbank sei es gewesen, den Kunden mittels Nummernkonti, Trusts oder Stiftungen bei der Steuerhinterziehung zu helfen. Die UBS soll laut dem Staatsanwalt zwischen 2004 und 2012 illegal Bankberater nach Frankreich geschickt haben, um Reiche in eine Filiale der UBS France zu locken. Die Kunden seien an Empfangen, Jagdgesellschaften oder an Sportanlässen angesprochen worden, um sie von der Eröffnung von Schwarzgeld-Konten in der Schweiz zu überzeugen. Die UBS steht in Frankreich noch bis zum 15. November vor Gericht. Im Juli 2014 hatte sie eine Kaution von 1,1 Milliarden Euro hinterlegen müssen. *(sda)*

## Bossard steigt in 3D-Druck ein

**Zug** Bossard-Konzernchef David Dean hatte es Anfang Jahr unmissverständlich gesagt: Der Schraubenhändler schaut sich nach Übernahmekandidaten im stark wachsenden Geschäft mit industriellen 3D-Druckern um. Nun hat Bossard einen Anteil von 49 Prozent der 3d-prototyp GmbH aus Stans übernommen. Es bestehe die Absicht, das Unternehmen innerhalb der nächsten drei Jahre ganz zu übernehmen, teilt Bossard mit. Finanzielle Angaben macht Bossard nicht.

3d-prototyp ist im Bereich der additiven Fertigung von komplexen Kunststoffteilen und -modellen tätig. Das Unternehmen verfügt laut Bossard über Kompetenz im gesamten Gestaltungsprozess, von der Skizze über die 3D-Visualisierung bis hin zum fertigen 3D-Kunststoffmodell. Das Unternehmen fertigte zum Beispiel 3D-Modelle der neuen Stoosbahn.

### Bossard sieht Zukunftspotenzial

Bossard will als Kompetenzzentrum die Kunden von der Designphase bis hin zur Herstellung von Teilen unterstützen, beziehungsweise sie bei der Auswahl der Geräte und Fertigungstechnologien beraten. Die Akquisition sei Bestandteil einer langfristig orientierten Strategie, wonach sich Bossard im Zukunftsmarkt des 3D-Drucks etablieren will. Im Rahmen dieser strategischen Ausrichtung konnte Bossard bereits im Frühjahr 2018 Partnerschaften mit drei Herstellern von 3D-Druckern bekannt geben; dabei übernahm Bossard Vertretungen und Vertrieb dieser Firmen für den Schweizer Markt.

Bossard geht davon aus, dass das 3D-Drucken in verschiedenen Fertigungsbereichen Zukunft hat, so etwa bei der Herstellung von Prototypen, Bauteilen mit komplexen Geometrien, mehrteiligen Baugruppen. *(mim)*

# Wenn nicht mehr alles Ski fährt

**Tourismus** Eine neue Studie sagt, dass sich Berggebiete vom Schneesport emanzipieren müssen. Schweiz Tourismus versucht trotzdem, Familien wieder fürs Skifahren zu begeistern.

Niklaus Vontobel

Es war der Skisport, der dem Wintertourismus eine Wachstumsexplosion ermöglichte. Nach den Fünfzigerjahren schienen Ski und Winter ohne einander nicht mehr denkbar. Alles fuhr Ski in den Sechzigern, die Zahl der Seilbahnen vervielfachte sich, in den Neunzigern wurden in den Alpen acht von zehn Tourismusfranken im Winter verdient. Doch 2018 behaupten Professoren von der Universität St.Gallen Unerhörtes: Wintertourismus geht ohne Ski, es muss sogar ohne gehen.

Diese These stellt der St. Galler Professor Pietro Beritelli in einer Studie auf, die gestern von der Marketingorganisation Schweiz Tourismus veröffentlicht wurde. «Der Berg» – also die Schweizer Alpenlandschaft – sei eine «touristische Destination, die sich unabhängig vom Wintersport vermarkten lässt». Wintersport und Wintertourismus seien bis jetzt Synonyme gewesen, nun brauche es ein Umdenken. «Auch wenn die Assoziation zwischen Winter und Skisport heute noch dominiert», sagt Beritelli – wohl weil er weiss, dass er trennt, was sich in den Köpfen über Jahrzehnte verknüpft hat.

### Lieber Sandstrand als Pulverschnee

Seine These begründet Beritelli mit einer gesellschaftlichen Entwöhnung vom Wintersport. Diese werde sich in den einzelnen Familien über künftige Generationen hinweg nur noch beschleunigen und in den nächsten Jahrzehnten erst richtig «schmerzhaft in den Wintersportgebieten durchschlagen». Beritelli hat sich für seine Studie auf 42 vertiefte Interviews gestützt und 636 ergänzende Onlinebefragungen. Dereinst wachse in der Schweiz eine Generation heran, bei der das Skifahren kaum noch als Breitensport gelte. Eine oder zwei Wochen Skiferien gehörten in den Achtzigern



Kinder von heute werden nicht mehr mit den Skiferien gross. Bild: Gabriele Putzu/Keystone (29. Dezember 2017)

und Neunzigern für die meisten Kinder und Jugendlichen zu ihrem Winter dazu. Dieser Generation war der Wintersport jedoch oft verleidet, als sie erwachsen wurde: Es muss Pulverschnee und Sonne sein, sonst bleibt man lieber daheim; die Ausrüstung ist zu teuer, zu umständlich; so viele Ferien dafür hergeben mag man nicht. Mancher sonnt sich lieber an thailändischen Stränden.

Diese Entwöhnung vom Wintersport greift in der Folge auch auf die nächsten Generationen über. Und die Kinder von heute werden vielleicht nur mit winterlichen Städtereisen oder Strandurlaub gross. Verknüpft mit der Entwöhnung über Generationen

hinweg ist der Klimawandel. Die Schweiz sei wie der übrige Alpenraum überdurchschnittlich von der globalen Erderwärmung betroffen. So sind die durchschnittlichen Temperaturen seit 1850 in der Schweiz um 1,8 Grad gestiegen, weltweit hingegen «nur» um 0,85 Prozent. Dadurch würden schneearme Winter häufiger in tieferen Lagen. Weiter oben verkürze sich die Schneesaison. Im Vergleich zu 1970 fängt die Schneesaison bereits zwölf Tage später an, 25 Tage früher hört sie auf. Im Unterland werden die Nebeltage weniger, die Nebelflucht in die Berge wird seltener.

Diesen Trends wird der Wintertourismus irgendwie begegnen

müssen. Gegen die Entwöhnung vom Wintersport werden jedoch Schullager und Skisportlager wenig helfen, so die St.Galler Studie. Diese Erkenntnis dürfte den Bergbahnen nicht gefallen. Mit der Initiative «Gosnow» versuchen sie, Skilager wieder populärer zu machen. Schweiz Tourismus probiert es mit einer neuen Kampagne, die direkt auf die Familien zielt. Rund 12 000 Wochenskipässe sollen gratis an Kinder verlost werden. «Kids4free» heisst die Aktion. «Wir müssen die Kinder für den Skisport gewinnen», sagte Direktor Martin Nydegger dazu. Ungleich bedeutender dürfte langfristig sein, dass die St. Galler Studie gerade tiefe-

# Die Raiffeisen-Lektion zeigt Wirkung

**Unternehmensführung** Gemäss einer aktuellen Umfrage entdecken viele Unternehmen erst jetzt, wie wichtig unabhängige Verwaltungsräte sind. Dies ist vor allem der Raiffeisen-Krise zu verdanken.

deutung der Unabhängigkeit der Verwaltungsräte von ihren Grossaktionären. In der Logistikfirma Panalpina verlangen Grossinvestoren die Absetzung von Verwaltungsratspräsident

«Die Investoren verstehen, dass die Zusammensetzung des Verwaltungsrats wichtig für die Leistung eines Unternehmens ist.»

Barbara Heller  
Geschäftsführerin Swipra

Peter Ulber und dessen Vize Beat Walti. Die beiden seien als Mitglieder der Ernst-Göhner-Stiftung zu eng mit der Hauptaktionärin verbandelt und deshalb unfähig, Panalpina zu erneuern, lautet der Vorwurf. Bemerkenswert ist auch, dass in der jüngsten Umfrage mehr als die Hälfte der befragten Firmen auch die finanzielle Unabhängigkeit der Verwaltungsräte als relevantes Kriterium anerkennt. Welcher Verwaltungsrat traut sich schon, den Mund aufzumachen, wenn er auf die Tantiemen aus einem Mandat angewiesen ist?

Gleichzeitig wächst die Gruppe der Investoren, die mit den Informationen der Unternehmen über die Unabhängigkeit der Verwaltungsräte kaum oder gar nicht zufrieden sind. Für Barbara Heller, Geschäftsführerin von Swipra, ist das keine Überraschung. «Die Investoren lernen laufend

dazu. Sie verstehen und akzeptieren, was ihnen auch die Wissenschaft sagt; nämlich dass die Zusammensetzung des Verwaltungsrates wichtig ist für die Leistung eines Unternehmens. Das steigende Informationsbedürfnis ist ein Ausdruck davon.»

Während sowohl die Unternehmen als auch die Investoren der Diversität von Fachwissen im Verwaltungsrat eine hohe Bedeutung beimessen, hat das Kriterium «Führungserfahren» zumindest bei den Investoren in den vergangenen zwei Jahren deutlich an Gewicht verloren. Die Skepsis wächst offenbar nicht nur gegenüber Professoren als Verwaltungsräte im Nebenannt, sondern auch gegenüber pensionierten Führungskräften, die sich ihre Rente mit Aufsichtsmandaten aufbessern.

Daniel Zulauf