

## © Cash Online; 8. November 2017

Ausgaben-Nr. Seite

## Gespräche mit Investoren auf Verwaltungsratsebene nehmen zu

Der Austausch zwischen Verwaltungsrat und Investoren findet nicht mehr nur an den jährlichen Aktionärtreffen statt. Auf Drängen von mehrheitlich ausländischen Investoren treffen sie sich immer häufiger zu so genannten "Engagement-Gesprächen", wie eine am Mittwoch publizierte Studie der **Swipra** zeigt.

08.11.2017 - 12:20

Bei diesen Treffen gehe es den Investoren nicht darum, das Unternehmen in seinen strategischen Zielen zu beeinflussen, schreibt die Stimmrechtsberaterin für Pensionskassen **Swipra** in einer Mitteilung vom Mittwoch.

Diskutiert würden hauptsächlich Themen zur Governance-Struktur oder Unklarheiten zu Traktanden der Generalversammlung. Vielfach gehe es auch darum, das Unternehmen besser zu verstehen. Solche individuellen Gespräche übers Jahr hinweg hätten bei fast der Hälfte der befragten Unternehmen zugenommen.

Dabei drängten laut **Swipra** vor allem ausländische Investoren auf einen stärkeren Austausch. Der Aufwand lohnt sich. Gemäss der Umfrage passen zwei Drittel der Unternehmen nach diesen Gesprächen ihre Governance-Struktur an. Zum Vergleich: Nach den jährlichen Generalversammlungen würden nur knapp 42% der Unternehmen die Governance ändern.

Von diesem individuellen Austausch profitieren aber auch die Unternehmen. Anstatt nur von Stimmrechtsberatern beurteilt zu werden, würden sie an diesen Gesprächen ihre Sichtweise darstellen können. Laut **Swipra** stützen sich nämlich die Mehrheit der Investoren (60,7%) bei der Ausübung ihrer Stimmrechte auf die Analysen von Stimmrechtsberatern und nicht auf Informationen des Unternehmens.

### ABSTIMMUNGEN ZU MANAGERLÖHNEN AKZEPTIERT

Die Studie beinhaltet auch Fragen zum Thema Vergütung. Seit drei Jahren müssen kotierte Schweizer Unternehmen bindende Abstimmungen zu den Managerlöhnen durchführen. Das war ein Kernpunkt der Abzocker-Initiative des Unternehmers Thomas Minder.

Investoren zeigten sich gegenüber diesen Bestimmungen bisher skeptisch. Zu ungewiss seien die Folgen einer möglichen Ablehnung und zu etabliert die konsultativen Abstimmungen.

Das habe sich nun geändert. Laut der Studie sehen 82,6% der Investoren bindende Abstimmungen zur Vergütung der Firmenspitze inzwischen als wichtiges Instrument, um Kritik an der Vergütung zu äussern. Nur rund ein Viertel schätzt die Auswirkung einer abgelehnten Abstimmung als wirklich wesentlich ein.

Diese Ansicht teilen auch zwei Drittel der befragten Unternehmen. Sie würden die langfristigen Vergütungselemente offenbar mehrheitlich als ausreichend einschätzen, um dem Management selbst im Falle abgelehnter Boni angemessene Leistungsanreize zu setzen.

### UNZUFRIEDEN MIT OFFENLEGUNG DER MANAGERLÖHNE

Unzufrieden zeigten sich die Befragten hingegen zu der Art und Weise, wie Unternehmen ihre Managerlöhne offenlegen. Gemäss der Hälfte der befragten Investoren und Unternehmen hat sich zwar die Qualität der Offenlegung verbessert. Der Zusammenhang zwischen Leistung und Vergütung würde aber nach wie vor zu wenig dargelegt.

So empfanden 42,9% der Schweizer Investoren und 35,3% der ausländischen Investoren die Offenlegung der sogenannten "Pay for Performance" als ungenügend. **Swipra** sieht vor allem ungeeignete Leistungskennzahlen als möglichen Grund für den Unmut der Investoren.

Die anhaltende Unzufriedenheit scheint sich in den steigenden, im Vergleich mit den USA und Grossbritannien teilweise sehr hohen Ablehnungsraten in den Abstimmungen zu den Managerlöhnen zu manifestieren, wie **Swipra** weiter ausführt.

Die Studie zur Entwicklung der Corporate Governance in der Schweiz wurde von **Swipra** und dem Institut für Banking und Finance der Universität Zürich durchgeführt. Daran teilgenommen haben 83 börsenkotierte Unternehmen (SPI) sowie 65 institutionelle Vermögensverwalter aus dem In- und Ausland.

(AWP)

## Swiss Life mit mehr Einnahmen

ZÜRICH | Der Lebensversicherer Swiss Life hat in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahrs mehr eingenommen. Die Prämienneinnahmen des Konzerns stiegen von Januar bis September um drei Prozent auf rund 13,8 Milliarden Franken.

Auch in Lokalwährungen wuchsen die Bruttoprämien, Policengebühren und Einlagen um drei Prozent, wie Swiss Life am Mittwoch mitteilte.

Allerdings verdiente Swiss Life ausschliesslich im Ausland mehr. In der Schweiz, dem mit Abstand wichtigsten Markt von Swiss Life, gingen die Einnahmen in den ersten drei Quartalen um sieben Prozent auf 7,6 Milliarden Franken zurück. Am stärksten entwickelte sich der Geschäftsbereich International, wo der Versicherer etwa weltweite Mantelverträge von Lebensversicherungen bündelt. Die Beitragseinnahmen kletterten in den ersten drei Quartalen um 59 Prozent auf rund 1,6 Milliarden Franken.

Gut liefen die Geschäfte auch in der zweitgrössten Markteinheit Frankreich. Hier stiegen die Einnahmen um 13 Prozent auf rund 3,7 Milliarden Franken. Bei der Tochter Asset Managers, die unter anderem Vermögen für institutionelle Anleger verwaltet, nahm das Ergebnis um acht Prozent auf 455 Millionen Franken zu. | sda

Zürich | Gespräche mit Investoren auf Verwaltungsratsebene nehmen zu

# Unternehmen besser verstehen

**Der Austausch zwischen Verwaltungsrat und Investoren findet nicht mehr nur an den jährlichen Aktionärtreffen statt. Auf Drängen von mehrheitlich ausländischen Investoren treffen sie sich immer häufiger zu sogenannten «Engagement-Gesprächen», wie eine am Mittwoch publizierte Studie der Swipra zeigt.**

Bei diesen Treffen gehe es den Investoren nicht darum, das Unternehmen in seinen strategischen Zielen zu beeinflussen, schreibt die Stimmrechtsberaterin für Pensionskassen Swipra in einer Mitteilung vom Mittwoch. Diskutiert würden hauptsächlich Themen zur Governance-Struktur oder Unklarheiten zu Traktanden der Generalversammlung. Vielfach gehe es auch darum, das Unternehmen besser zu verstehen.

### Abstimmungen zu Managerlöhnen akzeptiert

Solche individuellen Gespräche übers Jahr hinweg hätten bei fast der Hälfte der befragten Unternehmen zugenommen. Dabei drängten laut Swipra vor allem ausländische Investoren auf einen stärkeren Austausch. Der Aufwand lohnt sich. Ge-

mäss der Umfrage passen zwei Drittel der Unternehmen nach diesen Gesprächen ihre Governance-Struktur an. Zum Vergleich: Nach den jährlichen Generalversammlungen würden nur knapp 42 Prozent der Unternehmen die Governance ändern. Von diesem individuellen Austausch profitieren aber auch die Unternehmen. Anstatt nur von Stimmrechtsberatern beurteilt zu werden, würden sie an diesen Gesprächen ihre Sichtweise darstellen können. Laut Swipra stützt sich nämlich die Mehrheit der Investoren (60,7 Prozent) bei der Ausübung ihrer Stimmrechte auf die Analysen von Stimmrechtsberatern und nicht auf Informationen des Unternehmens.

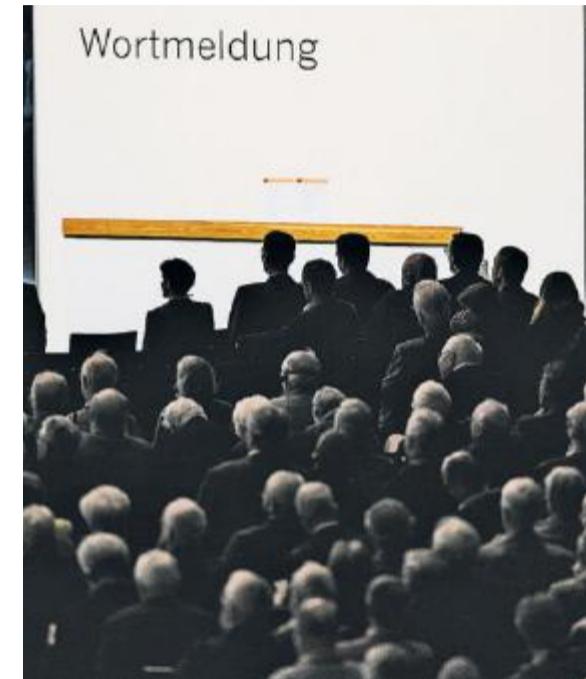
Die Studie beinhaltet auch Fragen zum Thema Vergütung. Seit drei Jahren müssen kotierte Schweizer Unternehmen bindende Abstimmungen zu den Managerlöhnen durchführen. Das war ein Kernpunkt der Abzocker-Initiative des Unternehmers Thomas Minder.

Investoren zeigten sich gegenüber diesen Bestimmungen bisher skeptisch. Zu ungewiss seien die Folgen einer möglichen Ablehnung und zu etabliert die konservativen Abstimmungen. Das habe sich nun geändert. Laut der Studie sehen

82,6 Prozent der Investoren bindende Abstimmungen zur Vergütung der Firmenspitze inzwischen als wichtiges Instrument, um Kritik an der Vergütung zu äussern. Nur rund ein Viertel schätzt die Auswirkung einer abgelehnten Abstimmung als wirklich wesentlich ein. Diese Ansicht teilen auch zwei Drittel der befragten Unternehmen. Sie würden die langfristigen Vergütungselemente offenbar mehrheitlich als ausreichend einschätzen, um dem Management selbst im Falle abgelehnter Boni angemessene Leistungsanreize zu setzen.

### Unzufrieden mit Offenlegung der Managerlöhne

Unzufrieden zeigten sich die Befragten hingegen zu der Art und Weise, wie Unternehmen ihre Managerlöhne offenlegen. Gemäss der Hälfte der befragten Investoren und Unternehmen hat sich zwar die Qualität der Offenlegung verbessert. Der Zusammenhang zwischen Leistung und Vergütung würde aber nach wie vor zu wenig dargelegt. So empfanden 42,9 Prozent der Schweizer Investoren und 35,3 Prozent der ausländischen Investoren die Offenlegung der sogenannten «Pay for Performance» als ungenügend. Swipra sieht vor allem ungeeig-



**Corporate Governance.** Generalversammlung der Schweizer Pharma-Gruppe Novartis. Gespräche mit Aktionären ausserhalb der GV sind gefragt. FOTO KEYSTONE

nete Leistungskennzahlen als möglichen Grund für den Unmut der Investoren.

Die anhaltende Unzufriedenheit scheint sich in den steigenden, im Vergleich mit den USA und Grossbritannien teilweise sehr hohen Ablehnungsraten in den Abstimmungen zu den Managerlöhnen zu manifestieren, wie Swipra weiter

ausführt. Die Studie zur Entwicklung der Corporate Governance in der Schweiz wurde von Swipra und dem Institut für Banking and Finance der Universität Zürich durchgeführt. Daran teilgenommen haben 83 börsenkotierte Unternehmen (SPI) sowie 65 institutionelle Vermögensverwalter aus dem In- und Ausland. | sda

## Barry Callebaut mit Gewinnsprung

ZÜRICH | Der weltweit grösste Schokoladehersteller Barry Callebaut hat im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Gewinnsprung erzielt. Die Verkaufsmengen wurden in einem stagnierenden Markt um 4,4 Prozent gesteigert.

Barry Callebaut hat im Ende August abgelaufenen Geschäftsjahr 2016/17 den Reingewinn um 38,3 Prozent auf 302,9 Millionen Franken erhöht, wie der Konzern am Mittwoch mitteilte.

Im Vorjahr war der Gewinn noch rückläufig. | sda



WKB  
Vermögensverwaltung  
100 JAHRE

WKB-Vermögensverwaltung,  
die Kunst, Ihr Geld  
nachhaltig anzulegen



Walliser  
Kantonalbank

### Schweizer Aktien

	7.11	8.11	Dottikon ES N	781	788	Walter Meier N	39.95	39.75	Noten	SWC (CH) RE Fund Ifca	136.5	Deutsche Post	39.95	39.85	Fluor	48.08	47.7
BLUE CHIPS	7.11	8.11	EFG Int'l N	8.95	8.9	WiseKey N	5.05	5.08	USA	0.9655	1.0495	Deutsche Telekom	15.145	15.045	Foot Locker	29.24	29.8
ABB Ltd N	26.14	26.13	Elma N	380	380G	Euroland	1.134	1.196	Euroland	1.2555	1.3875	E.ON	10.545	10.685	Ford	12.16	12.045
Actelion N	280.25	-	EMS-Chemie N	651	646.5	England	14.99	16.37	England	14.99	16.37	Linde	189.15	191	General Dyna.	203.76	203.03
Adecco N	7745	777	Fischer G. N	1275	1287	Dänemark	11.8	12.86	Dänemark	11.5	12.56	MAN	95	94.92	General Electric	20.21	20.125
Aryzta AG N	30.32	30.51	Forbo N	1537	1523	Norwegen	11.5	12.56	Kroatien	14.37	16.67	Merck	92.71	92.41	General Mills	50.97	51.64
Baloise N	156.1	157.6	GAM N	15.9	16.1	Schweden	11.5	12.56	Tschechien	4.32	4.76	Metro St.	16.315	16.43	Goldman Sachs	239.81	242.18
Clariant N	25.96	26.05	Huber+Suhner N	533	535.5	Kroatien	14.37	16.67	Türkei	2775	29.05	MLP	5.857	5.85	Goodyear	29.59	29.37
CS Group N	16.16	16.17	Impenia N	65.4	64.9	Italien	0.752	0.822	Canada	375.08	381	RWE St.	22.895	23.14	Google Alphabet	1033.33	1038.01
Geberit N	437.4	441	Kardex N	115.5	114.8	Japan	0.844	0.924	Chinac Fund	311.58	312.3	SAP	98.49	98.5	Halliburton	45.27	45.55
Givaudan N	2249	2279	Kudelski I	12	12.05	Australien	0.7315	0.8095	Latinic Fund	126.88	127.3	Siemens	123.25	123.3	Hershey	105.97	107.17
Julius Baer N	58.75	58.65	Kühne & Nagel N	17.3	17.26	Südafrika	0.0669	0.0765	UBS Bd Fd-EUR	1673.01	1673.01	Thyssen-Krupp	23.32	23.285	Hewl.-Packard	21.38	21.43
LafargeHolcim N	55.9	57	Lindt Sprungli N	67115	67535	7.11	8.11	UBS Eq Fd-Asia USD	413.14	413.14	VW	161.9	158.3	Hill Internat.	5.25	5.2	
Lonza Group N	266.2	266.5	Logitech N	36.31	36.25	SPI	10585.67	10631.21	UBS Eq Fd-Germany EUR	1371	1371	Home Depot	163.66	164.28	Home Depot	163.66	164.28
Nestlé N	83.5	84.25	Meyer Burger N	1.69	1.67	DAX	13379.27	13382.42	UBS Eq Fd-Global USD	1688.67	1688.67	Honeywell	146.97	146.89	Honeywell	146.97	146.89
Novartis N	82.3	82.65	Nikkei	229.73	229.8	SMI	9220.16	9265.83	UBS Eq Fd-USD USA	1171.21	1171.21	Humana Inc.	256.31	242.07	Humana Inc.	256.31	242.07
Richemont I	90.75	91.15	Perfect N	0.03	0.03	Euro Stoxx 50	3658.77	3655.04	UBS Eq Fd-USD	106.1	106.1	IBM	151.35	151	IBM	151.35	151
Roche GS	230.8	230.9	Rieter N	228.8	228.4	DJ Industrial	23557.23	23573.79	WKB (LU) Flex Opportunity	113.72	113.72	Intel	46.78	46.4	Intel	46.78	46.4
Roche I	233.2	234	Tradition I	95.35	95	S & P 500	2590.64	2591.70	WKB (LU) Flex Security	98.99	98.99	Inter. Paper	55.25	54.78	Inter. Paper	55.25	54.78
SGS N	2459	2450	Transocean N	11.4	11.3	FTSE MIB 30	22962.59	22831.30	WKB (LU) Flex Conservative	101.82	101.82	Lilly (Eli)	51.58	50.89	Lilly (Eli)	51.58	50.89
Sika P	7380	7425	Valartis I	9.86	9.79	WFTSE MIB 30	22962.59	22831.30	WKB (CH) Equity Switz. A	117.34	117.34	Panasonic	1729.5	1735	Panasonic	1729.5	1735
Swatch Group I	376.6	379.2	Valora Hld. N	320	329.5	WFTSE MIB 30	22962.59	22831.30	WKB (CH) Flex Pension 35 A	105.4	105.39	Lockheed	312.29	314.87	Lockheed	312.29	314.87
Swatch Group N	72.5	72.85	Varia US Prop	39.5	39.75	WFTSE MIB 30	22962.59	22831.30	WKB (CH) Flex Pension 35 AP	105.39	105.39	Sharp	3600	3640	Sharp	3600	3640
Bossard Hold. I	235.2	230.8	Varia US Prop	39.5	39.75	WFTSE MIB 30	22962.59	22831.30	TDK	9110	9110	McDonalds	170.77	169.61	McDonalds	170.77	169.61
Bucher Indust. N	393.25	391.75	VAT Group	131.4	129.9	WFTSE MIB 30</td											

# FINANZ und WIRTSCHAFT



EIN ARTIKEL AUS DEM DOSSIER

## Corporate Governance

08.11.2017 – 07:56 UNTERNEHMEN / SCHWEIZ

# Der Dialog im Vorfeld der Generalversammlung zählt

CLAUDIA LANZ-CARL



Der Austausch zwischen institutionellen Anlegern und Unternehmen kann die Governance-Strukturen stark beeinflussen. (Bild: Jim Erickson/Plainpicture)

## **Vor allem internationale Investoren suchen das Gespräch mit dem Verwaltungsrat. Das kann viel bewirken.**

Wichtige Fragen zur Corporate Governance in Schweizer Unternehmen sind nicht nur Gegenstand an den jährlichen Aktionärtreffen. Die Weichen werden zunehmend im Vorfeld der Generalversammlungen (GV) gestellt. Und zwar dann, wenn internationale Investoren das individuelle Gespräch mit dem Verwaltungsrat suchen. Zu diesem Schluss kommt der Schweizer Corporate-Governance-Spezialist Swipra in einer am Mittwoch publizierten Studie.

Im laufenden Jahr hatte fast die Hälfte der befragten Unternehmen mehr Austausch mit Investoren zum Thema Corporate Governance, was stark auf die Initiative ausländischer Anleger zurückzuführen ist. Ziel solcher Gespräche ist es aus Sicht der Investoren vor allem, Unklarheiten zu den Traktanden der Generalversammlung zu beseitigen, die Situation des Unternehmens zu verstehen oder Einfluss auf die Governance-Strukturen der Gesellschaft zu nehmen. Diesen Aussagen stimmten jeweils mehr als zwei Drittel der Befragten zu.

### **Regulierung wird exportiert**

«Internationale Investoren prägen Schweizer Governance-Strukturen, weil sie grosse Anteile halten und stärker in Dialog mit den Unternehmen treten als Institutionelle aus dem Inland», sagt dazu Barbara Heller, Managing Partner bei Swipra Services. Sie seien geprägt von der Regulierung in ihrem Heimmarkt und exportieren diese teilweise in die Schweiz. 67% der befragten Unternehmen nahmen gemäss Swipra-Umfrage nach solchen Gesprächen Veränderungen an ihren Governance-Strukturen vor.

Einen Nachteil für weniger aktive Investoren oder Kleinanleger sieht Heller jedoch nicht. Solange das Unternehmen keine materiellen Informationen preisgebe, seien individuelle Gespräche unproblematisch. Über die Traktanden entscheide die Generalversammlung anhand aller öffentlich zugänglichen Informationen. «Somit bleibt die Gleichbehandlung der Aktionäre gewahrt.»

Weniger als ein Drittel der befragten Investoren geben an, über den Dialog auch direkten Einfluss auf operative Entscheidungen nehmen zu wollen. Die Unternehmen wollen sich hingegen an solchen Gesprächen vor allem erklären (87%), offene Fragen im Vorfeld der GV beseitigen (60%) oder Feedback zu ihren Governance-Strukturen erhalten (46%).

Vor allem internationale Vermögensverwalter suchen das Gespräch mit den Verwaltungsräten. Nach der relevantesten Informationsquelle für die Abstimmung an der Generalversammlung gefragt, nannten 35% der Asset Manager aus dem Ausland den direkten Kontakt, aber nur 4% der Schweizer Pensionskassen. Kein Schweizer Vermögensverwalter bezog sich auf diese Informationsquelle.

Alle drei Kategorien von Investoren verlassen sich stark auf Stimmrechtsberater, in unterschiedlichem Ausmass. Am höchsten stehen sie in der Gunst der Pensionskassen (74%), gefolgt von internationalen Asset Managern (55%) und Schweizer Vermögensverwaltern (46%). Letztere nutzen Unternehmenspublikationen (38%) stärker als Pensionskassen (22%) und internationale Asset Manager (5%).

In Vergütungsfragen sind die befragten Investoren kritischer als früher und scheuen sich nicht, auch in bindenden Abstimmungen Nein zu stimmen. Mehr als vier Fünftel der befragten Anleger sehen solche Abstimmungen als wichtigstes Instrument, um Missfallen an Salären zu äussern.

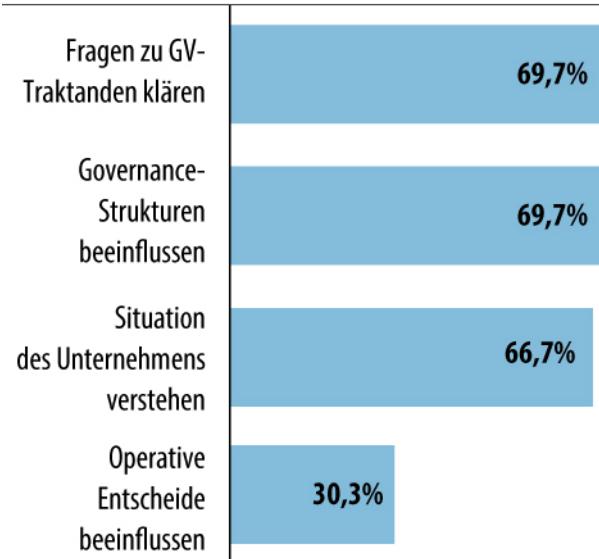
### Kritik an adjustierten Zahlen

Die Folgen einer abgelehnten rückwirkenden Abstimmung zur Vergütung für den Unternehmenswert schätzt nur rund ein Viertel der Investoren als wesentlich ein. Zur Qualität der Offenlegung zur Vergütung herrscht Unzufriedenheit. 43% der Schweizer Investoren und 35% der ausländischen Anleger empfinden sie als ungenügend, nur 4% der Investoren sind eindeutig zufrieden. Auf Kritik stösst die Verwendung adjustierter Kennzahlen – zwei Drittel empfinden diese als unangemessen zur Bestimmung leistungsabhängiger Lohnkomponenten.

An der Studie nahmen 83 kotierte Schweizer Unternehmen teil, die rund 80% der Marktkapitalisierung des Swiss Performance Index (SPI) vertreten. Ebenso wurden 65 institutionelle Anleger aus dem In- und Ausland mit 13,1 Bio. € verwalteten Vermögen befragt.

### 1 Motivation für Gespräche mit dem VR

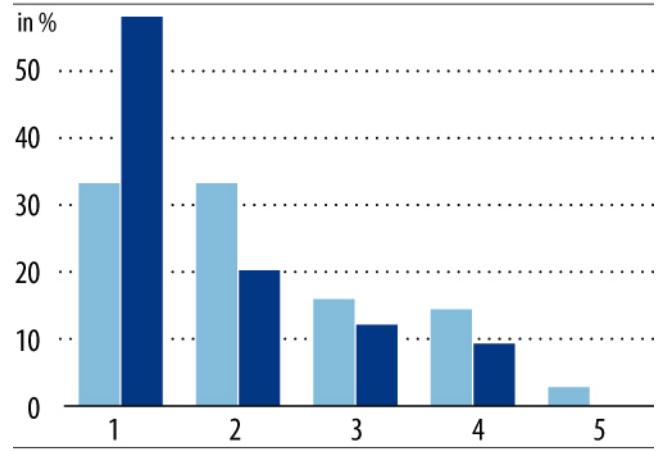
#### Angaben der befragten Investoren



Quelle: Swipra / Grafik: FuW, sp

## 2 Reaktion der Unternehmen

■ im Anschluss an Investoren-Gespräche  
■ im Anschluss an die Generalversammlung  
1= keine Anpassung der Governance-Strukturen,  
5= starke Anpassung



Quelle: Swipra / Grafik: FuW, sp

# Der Dialog im Vorfeld der GV zählt

**SCHWEIZ** Vor allem internationale Investoren suchen das Gespräch mit dem Verwaltungsrat. Das kann viel bewirken.

CLAUDIA LANZ-CARL

Wichtige Fragen zur Corporate Governance in Schweizer Unternehmen sind nicht nur Gegenstand an den jährlichen Aktionärsstreffen. Die Weichen werden zunehmend im Vorfeld der Generalversammlungen (GV) gestellt. Und zwar dann, wenn internationale Investoren das individuelle Gespräch mit dem Verwaltungsrat suchen. Zu diesem Schluss kommt der Schweizer Corporate-Governance-Spezialist Swipra in einer am Mittwoch publizierten Studie.

Im laufenden Jahr hatte fast die Hälfte der befragten Unternehmen mehr Austausch mit Investoren zum Thema Corporate Governance, was stark auf die Initiative ausländischer Anleger zurückzuführen ist. Ziel solcher Gespräche ist es aus Sicht der Investoren vor allem, Unklarheiten zu den Traktanden der Generalversammlung zu beseitigen, die Situation des Unternehmens zu verstehen oder Einfluss auf die Governance-Strukturen der Gesellschaft zu nehmen. Diesen Aussagen stimmten jeweils mehr als zwei Drittel der Befragten zu (vgl. Grafik 1).

## Regulierung wird exportiert

«Internationale Investoren prägen Schweizer Governance-Strukturen, weil sie grosse Anteile halten und stärker in Dialog mit den Unternehmen treten als Institutionelle aus dem Inland», sagt dazu Barbara Heller, Managing Partner bei Swipra Services. Sie seien geprägt von der Regulierung in ihrem Heimmarkt und exportieren diese teilweise in die Schweiz. 67% der befragten Unternehmen nahmen gemäss Swipra-Umfrage nach solchen Gesprächen Veränderungen an ihren Governance-Strukturen vor (vgl. Grafik 2).

Einen Nachteil für weniger aktive Investoren oder Kleinanleger sieht Heller jedoch nicht. Solange das Unternehmen keine materiellen Informationen preisgebe, seien individuelle Gespräche unproblematisch. Über die Traktanden entscheide die Generalversammlung anhand aller öffentlich zugänglichen Informationen. «Somit bleibt die Gleichbehandlung der Aktionäre gewahrt.»

Weniger als ein Drittel der befragten Investoren gaben an, über den Dialog auch direkten Einfluss auf operative Entscheidungen nehmen zu wollen. Die Unternehmen wollen sich hingegen an solchen Gesprächen vor allem erklären (87%), offene Fragen im Vorfeld der GV



BILD: JIM ERICKSON/PLAINPICTURE

beseitigen (60%) oder Feedback zu ihren Governance-Strukturen erhalten (46%).

Vor allem internationale Vermögensverwalter suchen das Gespräch mit den Verwaltungsräten. Nach der relevantesten Informationsquelle für die Abstimmung an der Generalversammlung gefragt, nannten 35% der Asset Manager aus dem Ausland den direkten Kontakt, aber nur 4% der Schweizer Pensionskassen. Kein Schweizer Vermögensverwalter bezog sich auf diese Informationsquelle.

Alle drei Kategorien von Investoren verlassen sich stark auf Stimmrechtsberater, in unterschiedlichem Ausmass. Am höchsten stehen sie in der Gunst der Pensionskassen (74%), gefolgt von internationalen Asset Managern (55%) und Schweizer Vermögensverwaltern (46%). Letztere nutzen Unternehmenspublikationen (38%) stärker als Pensionskassen (22%) und internationale Asset Manager (5%).

In Vergütungsfragen sind die befragten Investoren kritischer als früher und scheuen

sich nicht, auch in bindenden Abstimmungen Nein zu stimmen. Mehr als vier Fünftel der befragten Anleger sehen solche Abstimmungen als wichtigstes Instrument, um Missfallen an Salären zu äussern.

## Kritik an adjustierten Zahlen

Die Folgen einer abgelehnten rückwirkenden Abstimmung zur Vergütung für den Unternehmenswert schätzt nur rund ein Viertel der Investoren als wesentlich ein. Zur Qualität der Offenlegung zur Vergütung herrscht Unzufriedenheit. 43% der Schweizer Investoren und 35% der ausländischen Anleger empfinden sie als ungenügend, nur 4% der Investoren sind eindeutig zufrieden. Auf Kritik stösst die Verwendung adjustierter Kennzahlen – zwei Drittel empfinden diese als unangemessen zur Bestimmung leistungsabhängiger Lohnkomponenten.

An der Studie nahmen 83 kotierte Schweizer Unternehmen teil, die rund 80% der Marktkapitalisierung des Swiss Performance Index (SPI) vertreten. Ebenso wurden 65 institutionelle Anleger aus dem In- und Ausland mit 13,1 Bio. € verwalteten Vermögen befragt.

## Leserbrief

### Geld anlegen

Anlegen ist keine Expedition wie diejenige des David Livingstone, der in unkartographiertem Gelände die Victoria-Fälle entdeckte. Noch heute verlieren sich Anleger im Dickicht postmoderner Theorien. Dabei lassen sich die Grundzüge des Anlegens in wenigen Sätzen zusammenfassen.

Ausgangspunkt eines Anlagekonzepts sind subjektive Ziele und die individuelle Einschätzung des Anlegers von Chancen und Risiken. Jeder Anleger kennt seine Bedürfnisse. Sein Budget, für das er typischerweise fachliche Unterstützung bezieht, definiert, wie viel und wann er Cash benötigt.

Es folgt der Entscheid, wie viel gewinnbringend angelegt und wie viel dem Kapitalerhalt gewidmet werden soll. Dem Kapitalerhalt dienen in erster Linie bonitätsmässig gefestigte Zinssätze. Die künstlich tiefen Zinsen haben den Anleger dazu verführt, einen Teil der Obligationenquote für Papiere tiefer Bonität zu verwenden oder sich anderweitig möglichen Kapitalverlusten auszusetzen. Damit hat er die ursprüngliche Aufteilung zwischen Gewinn und Kapitalerhalt geändert. Diesem Anleger bleibt zu wünschen, er habe sich durch angepriesene neue Renditequellen nicht dazu verleiten lassen, Risiken außer Acht zu lassen. Für den, der sein Abschweifen von der Strategie taktisch etikettiert, ist zu hoffen, der Ernstfall möge nicht eintreten.

Es ist naheliegend, die Umsetzung eines Anlagekonzepts so einfach wie möglich zu gestalten. Dies setzt Erfahrung und detaillierte praktische Kenntnisse voraus. Der Weg zu einfachen Lösungen ist beschwerlich. Die Aussage eines Finanzfachmanns, mit drei gängigen ETF lasse sich der ganze Markt abbilden, könnte von einem Robo Advisor stammen, wobei offen bleibt, was hier mit «Markt» gemeint ist. Dass die Umsetzung einer konservativen Strategie mit unkonventionellen Mitteln in ihr Gegenteil verkehrt wird, ist auch schon vorgekommen. Das Meiden trendiger Modelle und komplexer Strukturen bleibt der nützlichste Kompass.

Vom Publikum nach wie vor geschätzt werden offenbar Produkte, die hohe Rendite bei gleichzeitig tiefem Risiko versprechen. Sind solche Argumente erst einmal erschöpft, steht schon der Hinweis auf ein Diversifikationspotenzial bereit, wobei der Kunde mit der Frage allein gelassen wird, ob Chancen oder Risiken zusätzlich diversifiziert werden sollen.

ROLAND HENGARTNER, Zug

Erfahren Sie, wie man sein Geschäftskonto immer im Blick hat.

**PostFinance**

**DER GRÜNDER**  
**BUSINESSGESCHICHTEN.CH**