

© **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 Aktionärstreffen 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 börsennotierte 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 Geschäftsjahres mehr eingenommen. Die Prämieinnahmen 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 Aktionärstreffen 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 konsultativen 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 dargestellt. 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 und 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

SWISS MARKET INDEX	↑
9265.83	
DOLLAR US	→
Durchschnitt Ankauf/Verkauf	0.9995

DOW JONES INDUSTRIAL	→
23573.79	
EURO	→
Durchschnitt Ankauf/Verkauf	1.1589

Kursquelle	THOMSON REUTERS
Kurse ohne Gewähr	

100 ANS | JAHRE

WKB-Vermögensverwaltung, die Kunst, Ihr Geld nachhaltig anzulegen

Walliser Kantonbank

Schweizer Aktien

BLUE CHIPS	7.11	8.11	Dottikon ES N	781	788
ABB Ltd N	26.14	26.13	EFG Intl N	8.95	8.9
Actelion N	280.25	-	Elma N	380	380G
Adecco N	77.45	77.7	EMS-Chemie N	651	646.5
Aryzt AG N	30.32	30.51	Fischer G. N	1275	1287
Baloise N	156.1	157.6	Forbo N	1537	1523
Clariant N	25.96	26.05	GAM N	15.9	16.1
CS Group N	16.16	16.17	Helvetia N	533	535.5
Geberit N	437.4	441	Huber&Suhner N	53.3	52.7
Givaudan N	22.49	22.79	Implenia N	65.4	64.9
Julius Baer N	58.75	58.65	Kardex N	115.5	114.8
LafargeHolcim N	55.9	57	Kudelski I	12	12.05
Lonza Group N	266.2	266.5	Kühne & Nagel N	171.3	172.6
Nestlé N	83.5	84.25	Lindt Sprüngli N	67115	67535
Novartis N	82.3	82.65	Logitech N	36.31	36.25
Richemont I	90.75	91.15	Meyer Burger N	1.69	1.67
Roche GS	230.8	230.9	Myriad N	6.9	6.9
Roche I	233.2	234	Myriad Group N	0.83	0.83
SGS N	2.459	2.450	OC Oerlikon N	15.85	15.65
Sika P	7380	7425	Panalpina N	138.3	138.8
Swatch Group I	376.6	379.2	Pargesa Hold. I	84.05	83.7
Swatch Group N	72.5	72.85	Perfect N	0.03	0.03
Swiss Life N	343.6	351.1	PSP Property N	88.65	89.15
Swiss Re N	93.25	93.85	Rietel N	228.8	228.4
Swisscom N	503	506.5	Romande Energie	1141	1170
UBS Group N	16.94	16.95	Schindler N	220.6	219.3
Zurich F.S. N	301.2	303.6	Schindler PS	225.9	225.6

Andere Titel			Sonovora Hold. N	179.9	179
Addex Parma N	2.24	2.23	Straumann N	706.5	708
Alpiq Hold. N	65.45	65	Sulzer N	121.3	121.9
Ascom N	22.2	22.5	Syngenta N	462	460.5
Bachem N -B-	123.4	123.8	Tecan N	211.5	211.8
Barry Callebaut N	156.4	157.1	Temenos N	120.8	121.4
Basilea Pharma N	78.8	78.5	Tornos N	5.84	5.85
BB Biotech N	64.9	65.2	Tradition I	95.35	95
Belimo Hold. N	432.6	424.0	Transocean N	11.4	11.3
BKW N	58.7	58.6	Valartis I	9.86	9.79
Bobst Group N	106.9	106.5	Valora Hld. N	320	329.5
Bossard Hold. I	235.2	230.8	Varia US Prop	39.5	39.75
Bucher Indust. N	393.25	391.75	VAT Group	131.4	129.9
BVZ Holding N	690	686	Vifor Pharma N	129.3	129.7
Cassiopea N	34.6	35	Vögele Charles I	6.33	-
Dormakaba N	966.5	967.5	Von Roll I	1.45	1.45

Walter Meier N	39.95	39.75
WiseKey N	5.05	5.08
WKB N	95.45	95.5
Ypsomed N	173.8	174.2

Heizöl : Richtpreis	
Zentralwallis	Preis für 100 L.
1501 bis 3000 L.	98.50

Indizes	7.11	8.11
SPI	10585.67	10631.21
DAX	13379.27	13382.42
SMI	9220.16	9265.83
Euro Stoxx 50	3658.77	3655.04
DJ Industrial	23557.23	23573.79
S & P 500	2590.64	2591.70
Hong Kong	28994.34	28907.60
Sydney-Gesamt	6087.35	6089.14
Nikkei	22937.60	22913.82
FTSE MIB 30	22962.59	22831.30
Financ. Times	7513.11	7529.72
CAC 40	5480.64	5471.43

Devisen und Noten

Devisen (bis Fr. 50 000.-)	Ankauf	Verkauf
USA	0.9853	1.0143
Euroland	1.142	1.1756
England	1.2914	1.3294
Dänemark	15.3189	15.8171
SWC (CH) PF (Euro) Yield A	12.0417	12.4333
SWC (CH) PF (Euro) Bal. A	11.7337	12.1153
SWC (CH) PF Growth B	14.7548	15.9843
SWC (CH) PF (Euro) Growth B	25.35	26.43
SWC (CH) BF CHF	0.7741	0.7969
SWC (CH) BF Corp H CHF	0.8671	0.8927
SWC (CH) BF Int'l B	0.7551	0.7797
SWC (CH) EF Emerg. Mkts A	0.6808	0.7029
SWC (CH) EF Euroland A	0.0697	0.0719
SWC (CH) EF Europe		
SWC (CH) EF Innov Leaders		
SWC (CH) EF Int'l A		
SWC (CH) EF Japan A		
SWC (CH) EF North America		
SWC (CH) EF SMC Switz A		
SWC (CH) EF Switzerland A		
SWC (CH) EF Tiger A		
SWC (CH) EF Climate Inv		
SWC (CH) EF Water B		

Zinssätze Schweiz			
ab Fr. 100 000.-			
Kundenfestgelder			
von Fr. 100 000.-bis Fr. 500 000.-	3 Mte.	6 Mte.	12 Mte.
	0.05	0.05	0.20
	3.1.	5.1.	8.1.
	0.00	0.10	0.25
KassenobligationMinimum 1000.-			
Schweiz. Nationalbank			
Mittlere Rendite der Bundesobligationen		-0.06	-0.08
Lombardsatz		-0.50	-0.50

Euro-Markt-Zinssätze			
ab Fr. 100 000.-			
	3 Mte.	6 Mte.	12 Mte.
CHF/Sfr	-0.88	-0.86	-0.77
USD/US\$	1.22	1.33	1.52
DKK/Dkr	-0.58	-0.79	-0.43
GBP/£	0.41	0.44	0.46
SEK/Skr	-0.71	-0.71	-0.83
JPY/Yen	-0.16	-0.24	-0.20
CAD/C\$	0.87	1.04	1.28
EUR/EUR	-0.83	-0.75	-0.75

Noten		
USA	0.9655	1.0495
Euroland	1.134	1.196
England	1.2555	1.3875
Dänemark	14.99	16.37
Norwegen	11.8	12.86
Schweden	11.5	12.56
Kroatien	14.37	16.67
Tschechien	4.32	4.76
Türkei	27.75	29.05
Kanada	0.752	0.822
Japan	0.844	0.924
Australien	0.7315	0.8095
Südafrika	0.0669	0.0765

Anlagefonds WKB

8.11		
WKB (LU) Flex Security	98.99	
WKB (LU) Flex Conservative	101.82	
WKB (LU) Flex Opportunity	113.72	
WKB (CH) Equity Switz.-A	117.34	
WKB (CH) Flex Pension 35 A	105.4	
WKB (CH) Flex Pension 35 AP	105.39	

Anlagefonds Swisscanto

8.11		
SWC (CH) PF Valca	367.37	
SWC (LU) PF (Euro) Yield A	120.61	
SWC (LU) PF (Euro) Yield B	169.72	
SWC (LU) PF (Euro) Bal. A	135.92	
SWC (LU) PF (Euro) Bal. B	175.75	
SWC (LU) PF Gl Balanced A	184.64	
SWC (LU) PF Dyn Yield 0-50 B	105.94	
SWC (LU) PF Growth B	295.8	
SWC (LU) PF (Euro) Growth B	170.45	
SWC (CH) BF CHF	96.16	
SWC (CH) BF Corp H CHF	105.21	
SWC (CH) BF Int'l	77.45	
SWC (LU) MM Fund CHF	145.2	
SWC (LU) MM Fund EUR	104.2	
SWC (LU) MM Fund GBP	131.28	
SWC (LU) MM Fund USD	197.54	
SWC (LU) Bd Inv MT EUR A	94.76	
SWC (LU) Bd Inv MT EUR B	134.73	
SWC (LU) Bd Inv MT USD A	110.21	
SWC (LU) Bd Inv EUR A	70.52	
SWC (LU) Bd Inv EUR B	101.62	
SWC (LU) Bd Inv GBP A	76.98	
SWC (LU) Bd Inv USD A	118.74	
SWC (LU) Bd Inv USD B	172.92	
SWC (LU) Bd Inv Int'l A	81.22	
SWC (LU) Bd Inv Int'l B	112.47	
SWC (CH) EF Asia A	111.2	
SWC (CH) EF Emerg. Mkts A	195.29	
SWC (CH) EF Euroland A	152.74	
SWC (CH) EF Europe	166.8	
SWC (LU) EF Innov Leaders	303.22	
SWC (CH) EF Int'l A	219.14	
SWC (CH) EF Japan A	3812	
SWC (CH) EF North America	462.16	
SWC (CH) EF SMC Switz A	767.37	
SWC (CH) EF Switzerland A	423.15	
SWC (CH) EF Tiger A	122.31	
SWC (LU) EF Climate Inv	80.82	
SWC (LU) EF Water B	182.51	

SWC (CH) RE Fund Ifca	136.5
SWC (LU) Bd Inv AR CHF B	121.01

Anlagefonds Verschiedene

8.11		
Japac Fund	34514.9	
Seapac Fund	375.08	
Chinac Fund	38.1	
Latinac Fund	311.58	
UBS Bd Fd-EUR	126.88	
UBS Eq Fd-Asia USD	1673.01	
UBS Eq Fd-Germany EUR	413.14	
UBS Eq Fd-Global USD	137.17	
UBS Eq Fd-USA USD	1688.67	
UBS (Lux) Bd Fd-CHF A	1171.21	
UBS (CH) Sima CHF	106.1	

Ausländische Börse

Kurse um 22 Uhr	7.11	8.11
PARIS (Euro)		
Altarea	193.15	193.2
Axa	25.32	25.39
BNP-Paribas	64.75	64.82
Danone	69.62	69.44
GDF Suez-Engie	14.725	14.785
LafargeHolcim	48.38	49.235
LMVM	256.6	254.65
Sanofi-Aventis	78.67	78.86
Téléverbier SA	45	47
Total	48.89	48.925
Vivendi	21.4	21.185

LONDON (£)		
Barclays	181.35	179.45
BP Plc	524.7	524.1
Brit. Telecom	248.5	251.15
Carnival Corp.	4960	4919
Diageo Plc	2561.5	2570.5
ITV	158.3	161.4
J. Sainsbury	231	233.5
Rio Tinto N	3733.5	3773
Royal Bk Scot	276.4	275.8
Vodafone	216.65	215.9
Glencore Xstrata	368.45	371.2

AMSTERDAM (Euro)		
Akzo Nobel	78.5	79.31
BolsWessanen	16.265	16.25
ING Groep	15.725	15.75
KPN	2.958	2.953
Philips	35.18	34.6
Reed Elsevier	19.13	19.18
Royal Dtch Shell A	27.895	27.88
Unilever	48.97	49.4

FRANKFURT (Euro)		
Adidas	183.4	184.1
Allianz AG	201.55	201.9
BASF	96.67	96.67
Bayer	114.1	114.05
BMW	87.42	87.24
Commerzbank	11.8	11.725
Daimler	72.22	71.62
Deutsche Bank	14.53	14.74

Deutsche Post	39.95	39.85
Deutsche Telekom	15.145	15.045
E.ON	10.545	10.685
Linde	189.15	191
MAN	95	94.92
Merck	92.71	92.41
Metro St.	16.315	16.43
MLP	5.857	5.85
RWE St.	22.895	23.14
SAP	98.49	98.5
Siemens	123.25	123.3
Thyssen-Krupp	23.32	23.285
VW	161.9	158.3

TOKIO (Yen)		
Casio Computer	1695	1699
Daiichi Sankyo	2704.5	2685.5
Daiwa Sec.	729.2	732.1
Fujitsu Ltd	863.1	

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 Aktionärstreffen. 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 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 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.

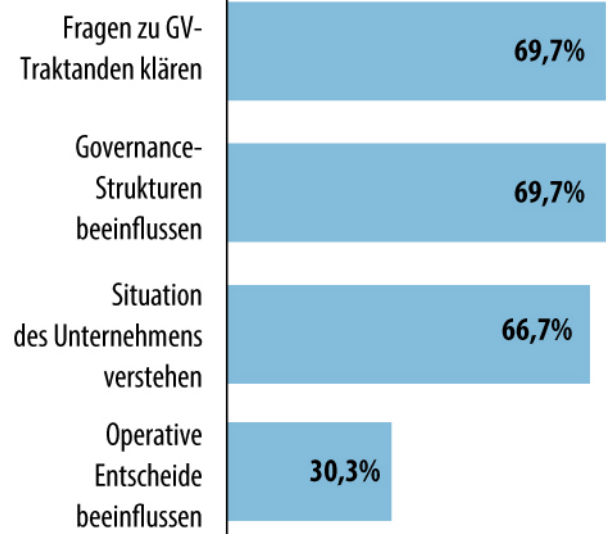
Kritik an adjustierten Zahlen

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

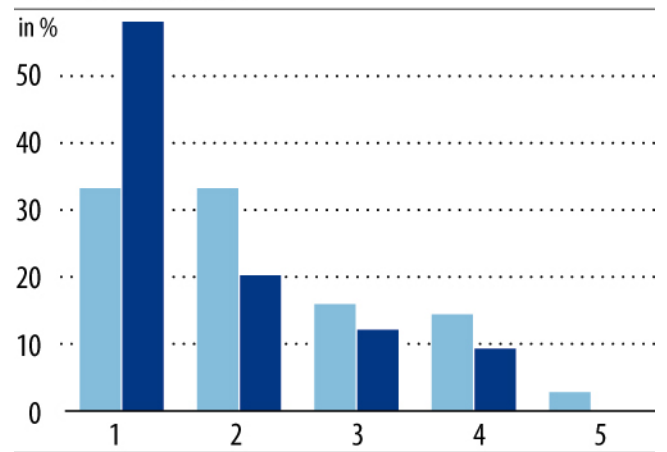
Angaben der befragten Investoren



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 Aktionärs-treffen. 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 Heimatmarkt 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

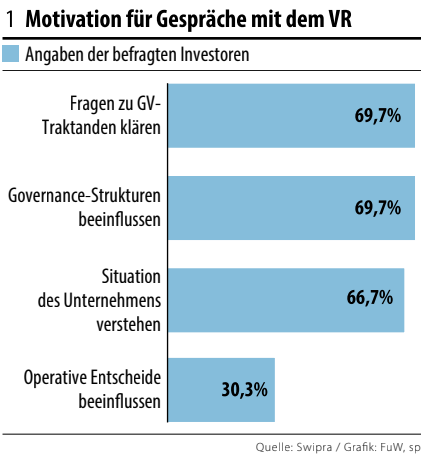


Der Austausch zwischen institutionellen Anlegern und Unternehmen kann die Governance-Strukturen stark beeinflussen.

BILD: JIM ERICKSON/PLAINPICTURE

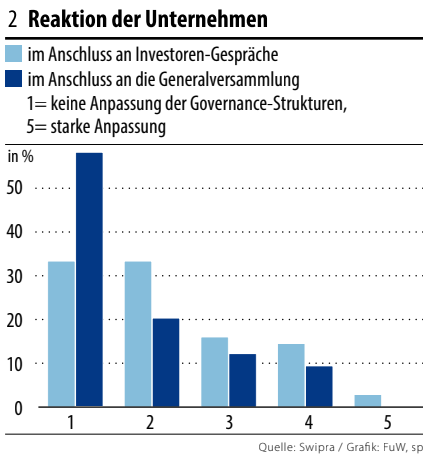
beseitigen (60%) oder Feedback zu ihren Governance-Strukturen erhalten (46%).

Vor allem internationale Vermögens-verwalter 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 un-kartographiertem Gelände die Victoria-Fälle entdeckte. Noch heute verlieren sich Anleger im Dickicht postmoderner Theorien. Dabei lassen sich die Grundsätze 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 Zins-papiere. 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 Abschwefeln 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

DER GRÜNDER

BUSINESSGESCHICHTEN.CH

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

PostFinance