

# Schweizer Börse plant Lex ISS

**SCHWEIZ** Werden Stimmrechtsberater wie ISS zugleich vom Unternehmen und dessen Aktionären bezahlt, soll die Doppelrolle öffentlich gemacht werden.

VALENTIN ADE

Die Schweizer Börse SIX will mehr Transparenz schaffen. Kotierte Unternehmen sollen künftig offenlegen, wenn ein Stimmrechtsberater gegen Gebühr gleichzeitig ein Unternehmen und dessen Aktionäre berät. Die Vernehmlassungsfrist für die neue Regelung läuft bis 31. Juli. Danach sollen die an der Schweizer Börse kotierten Unternehmen die allfälligen Doppelrollen in ihren Geschäftsberichten öffentlich machen, inklusive des Namens des Beraters und der gezahlten Honorare. Laut SIX greife die Regelung aber frühestens für die Geschäftsberichte des Jahres 2018.

«Die Anpassung zielt darauf ab, die Transparenz bezüglich der Unabhängigkeit von Stimmrechtsberatern zugunsten der Investoren zu erhöhen», begründet SIX-Sprecher Stephan Meier den Schritt. Den Namen ISS will Meier damit nicht in Verbindung bringen. Doch war es genau der US-Stimmrechtsberater, der jüngst mit diesen Doppelrollen auf sich aufmerksam machte. Die neue SIX-Regelung trägt so den Charakter einer Lex ISS.

## Die Macht an der GV

Ende 2016 berichtete die «Sonntags-Zeitung» vom Fall eines nicht näher genannten mittelgrossen Schweizer Industrieunternehmens. ISS hatte den Vergütungsbericht der kotierten Gesellschaft abgelehnt und soll diese später an die eigene Tochter ISS Corporate Solutions (ICS) verwiesen haben, die Konzerne bei der Ausgestaltung ihrer Vergütungen berät. Diesen kostenpflichtigen Service bietet ISS vielen heimischen Unternehmen an.

Der «Bund» machte in diesem Jahr Auszüge aus einem E-Mail an ein kotiertes Schweizer Unternehmen öffentlich, in dem der ISS-Berater schrieb, eine negative Stimmrechtsempfehlung liesse sich durch «Kooperation» vermeiden. Ein Unternehmen, das sich laut «Tagesanzeiger» von ISS seit Jahren beraten lässt und deren Aktio-



An der diesjährigen Generalversammlung der Credit Suisse bekam die Grossbank die Macht des Stimmrechtsberaters ISS zu spüren.

näre zum Teil auch gemäss den Empfehlungen von ISS abstimmen, ist die Credit Suisse Group. Bei der Grossbank will man sich zur Sache aber nicht äussern.

Die Amerikaner sind der Platzhirsch unter den Stimmrechtsberatern. ISS deckt mit seinen Aktionärsempfehlungen rund 13000 Unternehmen weltweit ab. Rund 1600 Fonds, Pensionskassen und Vermögensverwalter folgen diesen Empfehlungen. Die Verwaltungsräte von ABB, Credit Suisse und GAM kamen bei ihren vergangenen Generalversammlungen (GV) ob der ablehnenden Haltung von ISS in Vergütungsfragen bereits ins Schwitzen. ISS

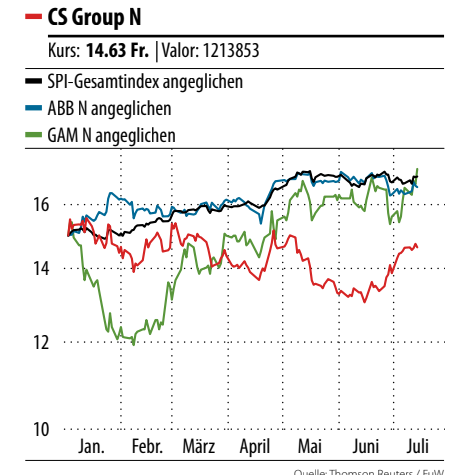
bewegt geschätzt bis zu 25% der Stimmen der Publikumsaktionäre an einer GV, Konkurrent Glass Lewis knapp 10%, die Schweizer Stiftung Ethos kommt auf weniger als 5%. Ebenfalls am Markt vertreten sind die heimischen Dienstleister Swipra und zRating.

## ISS findet Regulierung unnötig

Der Platzhirsch hält jedenfalls nicht viel von der neuen Regelung. «Wir glauben, dass die vorgeschlagene Verordnung die strengen Verfahren untergraben wird, die bei ISS vorhanden sind», sagt Sprecherin

Sarah Ball auf Anfrage. Es herrsche eine strikte Trennung zwischen ISS und Tochter ICS. ISS weiss laut Ball nicht, für wen ICS arbeitet, um Interessenkonflikte zu vermeiden. Wenn diese Doppelrollen mit der neuen Regelung öffentlich würden, wären die strengen Schutzwälle für Informationen innerhalb der ISS-Gruppe für die Katz. «Darum glauben wir, dass die vorgeschlagene Regulierung unnötig ist», sagt Ball.

Andere Stimmrechtsvertreter, namentlich Glas Lewis, Ethos und zRating, unterstützen auf Anfrage das Vorhaben der SIX. Swipra hat noch keine offizielle Meinung



gefasst. Sie alle stehen zwar auch mit den Unternehmensführungen in Kontakt, erbringen nach eigenen Aussagen aber keine gebührenpflichtigen Dienstleistungen. «Wir stehen nicht vor den gleichen Interessenkonflikten, mit denen andere Berater konfrontiert sind», sagt Andrew Gebelin, Sprecher von Glass Lewis.

«Die Bewertung von Unternehmen und die Beratung derselben ergeben Interessenkonflikte, welche zu vermeiden sind», sagt Christoph Volonté, Leiter von zRating. Vincent Kaufmann, Direktor von Ethos, fordert gegenüber «Finanz und Wirtschaft», die SIX solle sogar noch weitergehen und fragliche Doppelrollen ganz verbieten. Es sei auch nicht vorstellbar, dass ein Wirtschaftsprüfer Konten überprüft, die er selbst aufgesetzt habe.

Kritische Stimmen ausserhalb von ISS zum Vorhaben der SIX gibt es dann aber doch. Eine Person aus dem Umfeld eines Stimmrechtsberaters, die nicht genannt werden will, fragt, ob die neue Regel etwas an der jetzigen Praxis ändern kann. «Es gibt zum Beispiel auch Anwaltskanzleien, die beide Seiten beraten», sagt die Person. Sollte ISS die eigene Marktmacht unzulässig ausnutzen, sei das ein Fall für die Wettbewerbskommission (Weko). Sie hat nach eigener Aussage aber noch keine Beschwerde in der Frage erreicht.

Aktuell auf [www.fuw.ch](http://www.fuw.ch)

## Über Swissquote Bitcoin handeln

Swissquote bietet als erste europäische Onlinebank Investitionen in die Kryptowährung Bitcoin an, und zwar im Austausch gegen Euro und US-Dollar. Die Kryptowährung Bitcoin ist eine von zentralen Finanzinstitutionen unabhängige Währung. So unterliegt sie weder einer von Zentralbanken verfolgten Währungspolitik noch deren Leitzinsen. Die Preisbildung setzt sich aus Angebot und Nachfrage zusammen.

[www.fuw.ch/150717-1](http://www.fuw.ch/150717-1)

## Banken gegen mehr Eigenmittel

Der Bundesrat will mit der Verschärfung der Eigenmittelverordnung dafür sorgen, dass Banken ein geringeres Klumpenrisiko eingehen. Neu sollen Grosskredite noch maximal 25% des Kernkapitals ausmachen dürfen. Bisher galt die Quote für das Gesamtkapital. Die Banken lehnen die Verschärfung ab. Sie befürchten zu starke Einschränkungen.

[www.fuw.ch/150717-2](http://www.fuw.ch/150717-2)

## Barry Callebaut wächst schneller

Der Schokoladenhersteller konnte im dritten Quartal 2016/2017 das Wachstum weiter beschleunigen. Von März bis Mai stieg die Verkaufsmenge 5,5%. Der Umsatz legte 4,5% auf 1,7 Mrd. Fr. zu. Barry Callebaut profitiert zum einen von einem erneut wachsenden Schokoladenmarkt und zum anderen von der vertieften Lieferpartnerschaft mit dem Toblerone-Hersteller Mondelez.

[www.fuw.ch/150717-3](http://www.fuw.ch/150717-3)

# Partners Group muss behutsam agieren

**SCHWEIZ** Der Investmentanbieter wird mit Neugeld überflutet. Für die Kunden passend anzulegen, wird aber immer schwieriger.

THOMAS HENGARTNER

Der Anlageanbieter Partners Group übertrifft die selbst geweckten hohen Erwartungen. Die Vermögensmasse ist im ersten Semester 3,6 Mrd. € gewachsen auf 57,8 Mrd., wie das Unternehmen am Donnerstag bekannt gegeben hat. Pensionsfonds, Versicherungen und reiche Familien haben dem Zuger Vermögensverwalter 6,9 Mrd. € neu zugesagt. Gleichzeitig haben jedoch Rücknahmen und Währungsverschiebungen die verwaltete Summe 3,3 Mrd. € geschnitten.

Gewinn- und Bilanzzahlen werden erst am 12. September veröffentlicht. Co-CEO André Frei sagte an einer Telefonkonferenz, viele Investoren würden einen zunehmenden Teil des Vermögens zu privatmarktlichen Strukturen verlagern. Gemeint sind damit ausserbörsliche Beteiligungen und Darlehen (Private Equity bzw. Private Debt), wie sie von Partners Group eingefädelt und betreut werden.

Bis Ende des Jahres wird das Brutto-neugeld 2017 auf 10 bis 12 Mrd. € steigen, prognostiziert Frei. Bislang hatte das Management für das Gesamtjahr brutto 8 bis 10 Mrd. € veranschlagt.

## Mehr Zinsanlagen als Aktien

Die mehr als 900 Mitarbeitenden von Partners Group haben in der ersten Jahreshälfte 5,6 Mrd. \$ Kundengelder an den Märkten neu platziert. 57% davon wurden über einzelne Transaktionen in Unternehmensdarlehen und – zum kleineren Teil – in Firmenübernahmen gesteckt. Die restlichen 43% der Neuanlagen flossen in den Erwerb von Anteilen an Drittfonds.

Gemäss Co-CEO Christoph Rubeli hält das Unternehmen trotz grossem Geldzufluss an einer strikten Auslese neuer Anla-

gen fest: «Wir platzieren die Kundengelder bevorzugt in Unternehmen, die mit stabilem Cashflow arbeiten oder eine aussichtsreiche wirtschaftliche Nische besetzen.» Fündig geworden sei Partners Group dieses Jahr u.a. in den Sektoren Gesundheitsdienste, Outsourcing-Lösungen und Windenergieparks. Rubeli warnt die Anlagekunden davor, die Performanceerwar-

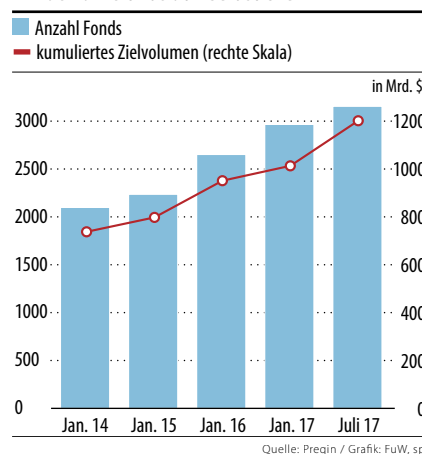
tungen übermässig hoch anzusetzen. Alle Segmente des Finanzmarktes seien teuer: «Diese Marktlage hat aber auch begünstigt, aus den Portefeuilles der Kunden in der ersten Jahreshälfte Anlagen für 4,3 Mrd. \$ gewinnbringend zu veräussern.»

Doch für Neuinvestments ist die Situation herausfordernd. Partners Group greife nur zu, wenn «von Beginn weg ein

## Auch Apple und Qualcomm dabei

Über 3000 Privatmarktfonds buhlen um das Geld der Investoren. Zusammen wollen sie nach Auswertungen des Branchendienstes Preqin beinahe 1200 Mrd. \$ für Beteiligungen, Firmendarlehen, Energie- und andere Infrastrukturanlagen sowie Immobilienkäufe einsammeln. Dies reflektiert nur die Bruttoszah von Neugeld im Privatmarkt. **Netto ist die Expansion viel geringer, weil den Anlegern aus früheren und inzwischen zur Liquidation gelangenden Fonds stetig namhafte Beträge ausbezahlt werden.**

### Privatmarktfonds auf Geldsuche



### Auffallend ist dennoch, dass gleich mehrere Riesenfonds auf Geldsuche sind.

Das vom Schweizer Vermögensverwalter Partners Group kontrollierte Kundenvermögen von rund 60 Mrd. \$ verblasst richtiggehend gegenüber den 100 Mrd. \$, die der japanische Kommunikationskonzern Softbank zusammen mit den US-Techkonzernen Apple und Qualcomm sowie weiteren Investoren in den Beteiligungsmarkt drücken wird. Der Softbank Vision Fund will in nicht kotierte wie auch börsennotierte Unternehmen investieren, die entweder an die Vermarktung bahnbrechender neuer technischer Ansätze arbeiten oder als bereits etablierte Anbieter einen Wachstumssprung finanziert haben wollen.

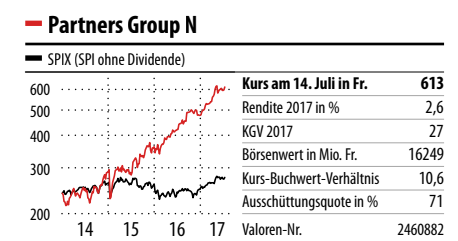
Im Angebot ist zudem der bislang volumenreichste Fund für Infrastrukturinvestments. Das US-Fondshaus Blackstone hat für das auf 40 Mrd. \$ ausgelegte Gefäss den Staatsfonds von Saudi-Arabien als Grossanleger eingebunden. Investiert werden soll primär in Sachanlagen in den USA, wo die Erneuerung der Infrastruktur des Landes gemäss Blackstone den Einsatz von gut 2000 Mrd. \$ verlange. **Rekordverdächtig ist zudem der neue Buyout-Fonds des Anbieters Apollo Global.** Dafür werden von Anlegern derzeit 23,5 Mrd. \$ eingeworben.

plausibles Vorgehen zur Vergrösserung oder Verbesserung des Zielunternehmens bestehe. Um die passenden Anlageobjekte zu finden, will das Management zusätzliche Fachleute anstellen.

## 3 bis 5 Prozentpunkte besser

Mit dieser Investition könne den hohen Einstandspreisen mit genügender personeller und fachlicher Basis begegnet werden, sagte Co-CEO Frei. Er geht davon aus, dass auf privatmarktlich investierten Kundengeldern auf Dauer weiterhin 3 bis 5 Prozentpunkte jährlich mehr Performance zu erreichen sei als vergleichbare börsennotierte Anlagen abwerfen.

Die Aktien von Partners Group gehören zu den schillerndsten Valoren am Finanzsektor der Schweizer Börse. Sie haben dieses Jahr bereits mehr als ein Viertel an Wert gewonnen. Doch das Unternehmen darf ergänzend zu einer bereits stattlichen Standardgebühr im Falle besonders guter Anlageleistungen auch noch eine Erfolgsgebühr einstreichen. Dass es deswegen gewinnkräftiger wird, ist zwar nicht sicher, aber doch ziemlich wahrscheinlich. Mutige Anleger sollten die Aktien auch nach der stattlichen Avance weiter kaufen.



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Alle Finanzdaten zu Partners Group im Online-Aktienführer: [www.fuw.ch/PGHN](http://www.fuw.ch/PGHN)