Wie 15 Manager 180 Millionen kassierten

Transaktionen 2015 tätigten die Chefs der Bank Vontobel und von Lindt & Sprüngli 195 Wertschriftenverkäufe

VON ROMAN SEILER

Sie zählen zu den «Highflyern» unter den kotierten Schweizer Aktien: die Valoren der Bank Vontobel und von Lindt & Sprüngli. Um 42,1 Prozent legten die Titel der Zürcher Privatbank in den letzten 52 Wochen zu. Der Partizipationsschein des Kilchberger Schoggiproduzenten stieg um 27,9, die Namenaktie gar um 30,8 Prozent. Dennoch verhalten sich deren Chefs wie «Bären». Diese zählen gemäss Börsenlatein zu den Pessimisten.

Verwaltungsräte (VR) und Mitglieder der beiden Geschäftsleitungen stiessen seit anfang 2014 Hunderttausende ihrer Titel ab, wie die Offenlegung der Management-Transaktionen auf der Website der Schweizer Börse SIX belegt. Von den 220 Managementtransaktionen bei Lindt & Sprüngli sind lediglich drei Zukäufe. Bei Vontobel waren es drei von 98. Dazu sagt

«Dieses Missverhältnis zwischen Käufen und Verkäufen mahnt zu grosser Vorsicht vor einem Investment.»

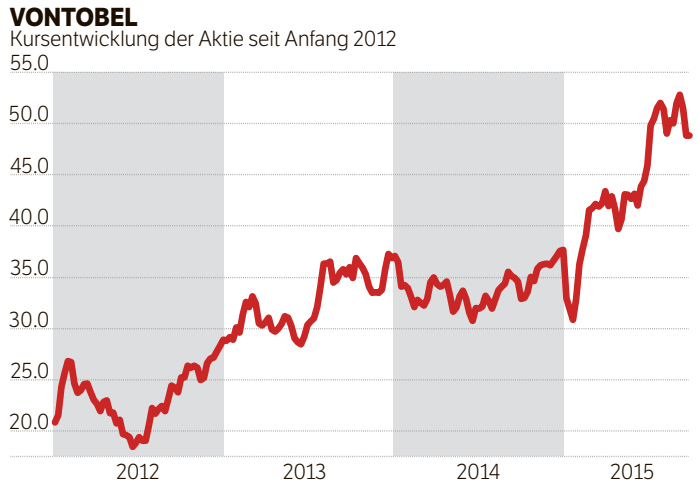
Philipp Leu CEO Inrate

der Experte für gute Unternehmensführung und CEO von Inrate, Philipp Leu: «Der Kurs kann zwar noch weiter nach oben gehen. Aber dieses Missverhältnis zwischen Käufen und Verkäufen mahnt zu grosser Vorsicht vor einem Investment.» Angesichts der hohen Zahl von Wertschriften, welche das Management als Salärbestandteil erhalte, machten Verkäufe zur Diversifikation des Vermögens Sinn: «Aber wenn der innerste Zirkel eines Unternehmens über einen längeren Zeitraum ausschliesslich Verkäufe tätigt, ist dies für Minderheitsaktionäre schon ein klares Signal.» Dabei gilt es auch zu beachten, dass der Cash-Anteil am Salär weit geringer ist als der in Wertschriften. Daher stossen Manager auch Titel ab, um Steuern zu bezahlen, einen Hauskauf zu finanzieren oder die Folgen einer Scheidung.

Die Offenlegung von Wertschriftentransaktionen von Verwaltungsräten und Managern einer Firma soll eben auch Transparenz für die Anleger schaffen. Zudem soll damit verhindert werden, dass Manager ihr Insiderwissen vor der Bekanntgabe kursrelevanter Informationen ausnutzen können. Daher sind die Zeitfenster für Managementtransaktionen begrenzt. In der Regel sind Käufe oder Verkäufe nach der Bekanntgabe der Quartalsergebnisse möglich.

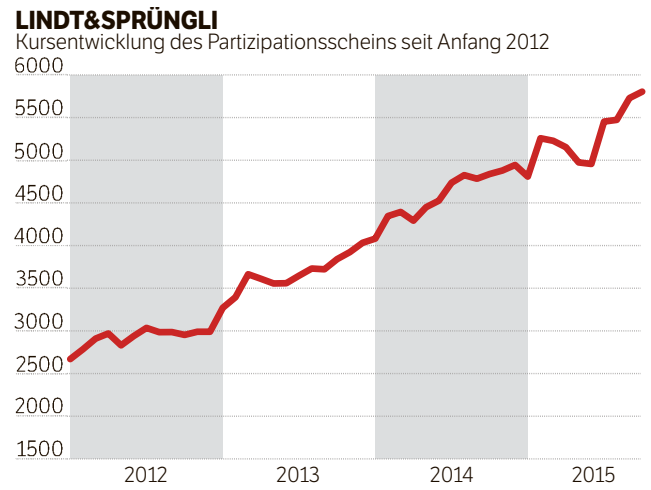
Laufen Verhandlungen über Zukäufe oder Fusionen, können die «Blackout»-Perioden, während deren Transaktionen verboten sind, auch verlängert werden. Daher gab es bei der Bank Vontobel 2014 weniger Transaktionen als dieses Jahr. 2015 trennten sich VR-Präsident Herbert Scheidt sowie die sechs Mitglieder der Gruppenleitung bisher von 541 000 Aktien im Wert von 26,1 Millionen Franken. Das entspricht rund einem Drittel aller ihrer Wertschriften der Bank. Wer die 78 Verkäufe getätigt hat, bleibt geheim. Da das Management alljährlich neue Aktien erhalte (siehe Box rechts) und gesperrte Aktien frei würden, führe dies «naturgemäss zu einem steten Bedürfnis, Aktien zu veräussern», sagt Sprecherin Rebeca Garcia. Demgegenüber steht nur ein Kauf von 2000 Aktien. 2013 tätigten VR-Präsident Scheidt und die Mitglieder der Gruppenleitung noch zwölf Käufe im Wert von 563 000 Franken. 42-mal verhökerten sie Aktien für rund 8,4 Millionen Franken.

VONTOBEL
Kursentwicklung der Aktie seit Anfang 2012



QUELLE: CASH.CH

LINDT&SPRÜNGLI
Kursentwicklung des Partizipationsscheins seit Anfang 2012



GRAFIK: NCH/MTA

Verkäufe sind Abbild der Löhne

Das unterstreicht auch, wie viel der VR-Präsident und die sechsköpfige Gruppenleitung bei Vontobel verdienen. 2015 waren es 20,9 Millionen Franken. Gleich viel erhielten die acht Konzernleitungsmitglieder von Lindt & Sprüngli. Davon gingen 7,2 Millionen an VR-Präsident und CEO Ernst Tanner. Scheidt kam auf 3,1, Vontobel-CEO Zeno Staub auf 4 Millionen.

Allerdings schenken die Beteiligungsprogramme beim Schoggiproduzenten stärker ein. 2015 stiessen VR-Präsident und CEO Ernst Tanner sowie die sieben weiteren Mitglieder der Konzernleitung in 117 Transaktionen 20 346 Partizipationsscheine im Wert von 153,4 Millionen Franken ab. Das sind Beteiligungspapiere ohne Stimmrecht. Die Verkäufe seien laut Sprecherin Nathalie Zagoda eng an das Optionsprogramm für Mitarbeiter gebunden. Diese Optionen auf Partizipationsscheine, die sie als Teil ihres Salärs erhalten, sind während drei bis fünf Jahren gesperrt. Sieben Jahre nach der Zuteilung verfallen sie, daher müssten sie spätestens dann umgewandelt werden, sagt Zagoda: «Aufgrund des kontinuierlich guten Kursverlaufs des Partizipationsscheins ist es verständlich, dass von der Ausübung der Optionsrechte vor dem Verfall Gebrauch gemacht wird.»

WERTSCHRIFTENABGABE

So funktionieren die Salärsysteme

Lindt & Sprüngli:
Die acht Mitglieder der Konzernleitung erhalten rund die Hälfte ihres Bonus in Form von Optionen. Eine gibt das Recht zum Bezug eines Partizipationsscheins zu einem nach Marktkriterien festgelegten Ausübungspreis. Je ein Drittel ist auf 3, 4 und 5 Jahre gesperrt. Spätestens nach 7 Jahren müssen sie umgewandelt werden. VR-Präsident und CEO Ernst Tanner erhielt Namenaktien. Ihr Wert stieg seit März 2009 von 18 500 auf 70 000 Franken pro Titel.

Bank Vontobel:
VR-Präsident Herbert Scheidt und die 6 Mitglieder der Gruppenleitung erhalten die Hälfte ihrer variablen Vergütung in Form von «Bonus»-Aktien. Weil sie während dreier Jahren gesperrt sind, werden sie für 80 Prozent des Durchschnittsschlusskurses im Dezember vor der Zuteilung abgegeben. Nach Ablauf der Sperrfrist bekommen sie «Performance»-Aktien. Aber nur, wenn die Eigenkapitalrendite während dieser Zeit über 4 Prozent lag. Je höher die Kapitalquote war, desto höher ist die Zahl der abgegebenen Titel. 2015 waren es 83 Prozent der «Bonus»-Aktien.

Die Deutsche Bank ist das grösste Finanzinstitut des Landes. Der Hauptsitz ist in Frankfurt a. Main. In der Abbildung der Finanzdistrikt, in Anlehnung an Manhattan «Mainhattan» genannt. JENS MEYER/KEYSTONE

Vertrauen trotz Rekordverlust

Deutsche Bank Der neue starke Mann, John Cryan, macht seine Drohung einer Radikalkur wahr. Die Investmentbanker müssen wohl auf den Bonus verzichten.

VON CHRISTOPH REICHMUTH, BERLIN

Der frühere Finanzchef der UBS und heutige Co-Chef der Deutschen Bank, John Cryan, räumt bei Deutschlands grösstem Geldinstitut auf. Wegen milliardenschweren Rechtsstreitigkeiten und gigantischen Abschreibungen schreibt die Deutsche Bank im dritten Quartal einen Rekordverlust von 6,2 Milliarden Euro. Selbst auf dem Höhepunkt der Finanzkrise 2008 wies die Bank keinen so hohen Verlust aus. Die Aktionäre der Bank werden deswegen heuer eine geringere oder womöglich gar keine Dividende erhalten.

Boni waren bislang stets heilig

Das schlechte Ergebnis mittragen müssen allerdings auch die Mitarbeiter. Die Bonuszahlungen werden in diesem Jahr wohl deutlich geringer ausfallen. In einem E-Mail an die Belegschaft betonte Cryan, dass noch keine Entscheidung über das Ausmass der Bonus-Kürzung gefallen sei. Am 29. Oktober sollen die offiziellen Zahlen vorliegen. Aber: «Ich werde mich persönlich dafür einsetzen, einen fairen Ausgleich zwischen Mitarbeiter- und Aktionärsinteressen zu finden.» Unter der Ägide von Cryans Vorgänger, dem Ex-Investmentbanker Anshu Jain, waren die Boni, die vor allem im Investmentbanking ausbezahlt wurden, stets heilig und blieben unangetastet.

Der hohe Verlust resultiert unter anderem aus Abschreibungen von rund 5,8 Milliarden Euro. Unter anderem wird der Wert der Postbank reduziert.

Abschreibunge von rund 5,8 Milliarden Euro sind nötig geworden.

Die Deutsche Bank hat bereits angekündigt, sich im nächsten Jahr von der Postbank zu trennen. Das ist eine späte Niederlage für den ehemaligen Schweizer Chef der Deutschen Bank, Josef Ackermann. Dieser hat zwischen 2008 und 2010 die Postbank für insgesamt gut sechs Milliarden Euro übernommen. Die Postbank dürfte heute weit weniger Wert sein.

Weitere 600 Millionen Euro will die Bank auf ihre 20-prozentige Beteiligung an der chinesischen Bank Hua Xia abschreiben. Auch Bereiche im Investmentbanking müssen tiefer bewertet werden. Die Abschreibungen seien ein Indiz für zuvor schlechte Bankpolitik, sagt der deutsche Analyst Dieter Hein gegenüber «Spiegel online». «Das zeigt, dass viel dessen, was einst für viel Geld gekauft wurde, einfach nichts wert ist.»

Die Börse reagierte auf die Meldung zunächst schockiert, der Kurs rauschte um sechs Prozent herunter. Allerdings lag der Kurs am Nachmittag bereits wieder im Plus. Die Investoren haben offenbar Hoffnung in den neuen, von der UBS kommenden Banker. Cryan will Ende Oktober seine neue Strategie vorstellen, harte Einschnitte werden erwartet, die Kosten sollen drastisch gesenkt werden. Aus Finanzkreisen hiess es zudem, Cryan wolle die Zahl der Beschäftigten von aktuell 98 600 um fast einen Viertel auf 75 000 senken.

«Reiner Tisch hilft»

Etliche Bank-Analysten schenken Cryan offenbar durchaus Vertrauen. «Wann immer ein Unternehmen reinen Tisch macht, hilf es, die Verunsicherung zu beseitigen», sagt etwa der Analyst Zeg Choudhry gegenüber dem «Handelsblatt».