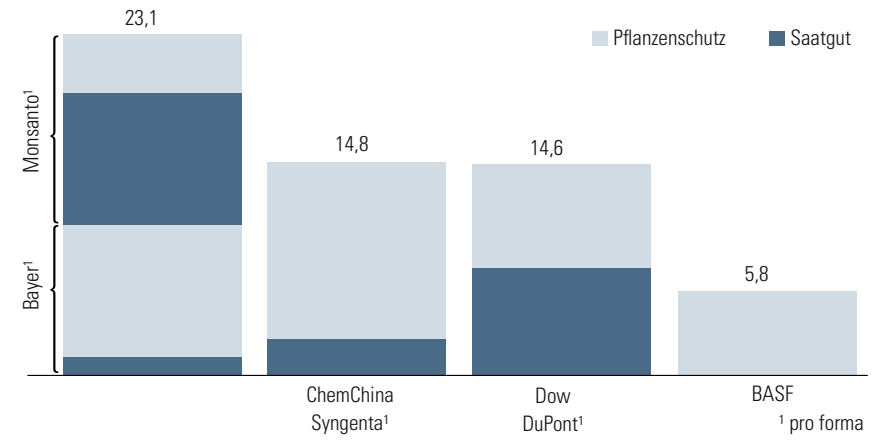
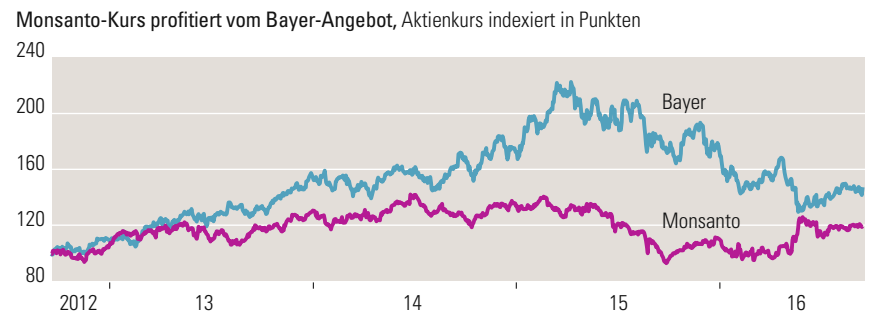
Die Jagd auf Schweizer Banker im Zusammenhang mit dem US-Steuerstreit ist nicht vorbei SEITE 29

Der neue Präsident der Bankiervereinigung, Herbert Scheidt, will die Schlagkraft des Verbandes erhöhen SEITE 34

*Nicht überall sind die Produkte von Monsanto gerne gesehen. Bayer wird am gemeinsamen Ruf arbeiten müssen.* J. JUINEN / BLO




QUELLEN: ADVANCING TOGETHER, BLOOMBERG NZZ-Infografik/efl.

# Bayers heikle Partnerwahl

*Der Kauf des US-Saatgutkonzerns Monsanto katapultiert die deutsche Bayer an die Branchenspitze, aber auch ins Zentrum der Kritik*

Bayers Zukauf bedeutet den vorläufigen Höhepunkt der Fusionswelle im Bereich Saatgut und Pflanzenschutz. Er wird von vielen Seiten kritisch beäugt, auch – aber nicht nur – weil das Kaufobjekt Monsanto heisst.

CHRISTIANE HANNA HENKEL, NEW YORK

Wettbewerbsrechtliche Bedenken wurden am Mittwoch anlässlich der Ankündigung des Kaufs von Monsanto durch Bayer schnell vom Tisch gewischt. Die Chefs – Werner Baumann von Bayer und Hugh Grant von Monsanto – erklärten übereinstimmend, dass die beiden Konzerne mehrheitlich in unterschiedlichen Märkten tätig seien. So sei Monsanto verwurzelt im Bereich Saatgut und Bayer im Bereich Pflanzenschutz. Und während die Amerikaner vor allem auf ihrem Heimmarkt und in Südamerika ihre Produkte verkauften, habe das deutsche Unternehmen Bayer sein Hauptgeschäft in Europa, den USA, Lateinamerika und Asien.

Doch die Ausgangslage ist wohl komplizierter, als es die beiden Unternehmen darstellen wollten. Darauf deutet allein schon das im Merger-Abkommen enthaltene «Schmerzensgeld» hin: Kommt die Transaktion nämlich nicht zustande, etwa wegen wettbewerbsrechtlicher Einwände, erhält Monsanto von Bayer die stolze Summe von 2 Mrd. $. Und mit wettbewerbsrechtlichen Bedenken in den USA, in der EU und auch bei Landwirtschaftsgrössen wie Brasilien muss gerechnet werden. Im Pflanzenschutz- und Saatgutbereich ist die Konzentration in den letzten zwanzig Jahren nämlich rasant vorangeschritten.

Aus den ehemals Hunderten von Anbietern haben sich durch Aufkäufe und Zusammenschlüsse ein knappes Dutzend Grossfirmen wie Bayer, Monsanto, Dupont, Dow Chemical und Syngenta herausgebildet. Sie teilen heute den Markt für Saatgut und Pflanzenschutz weitgehend unter sich auf. Auf kleinere Anbieter entfällt je nach Schätzung noch ein geringer Marktanteil im tiefen zweistelligen Prozentbereich. Der Konzentrationsprozess hat sich in den letzten Monaten kräftig beschleunigt. So haben mittlerweile auch DuPont und Dow Chemical ein Zusammengehen angekündigt, und Syngenta wird im chinesischen Konzern Chem China aufgehen.

Das seit einigen Monaten bestehende Bestreben von Bayer, sich mit Monsanto zusammenzuschliessen, hat auch in der breiteren Bevölkerung die Diskussion darüber angeregt, wie der Deal den Markt für Saatgut und Pflanzenschutz und damit auch den Markt für landwirtschaftliche Produkte mit den Landwirten als Produzenten und den Bürgern als Konsumenten beeinflussen wird. Kritische Stimmen weisen darauf hin, dass ein Zusammenschluss etwa die Forschung und Entwicklung nicht unbedingt fördern muss, nur weil die Ressourcen nun gebündelt werden können; er kann auch zu einer Verminderung des Forschungswettbewerbs führen. Auf jeden Fall steht ausser Frage, dass die Herausforderung der Ernährung einer wachsenden Weltbevölkerung auch nach technologischem Fortschritt in der Landwirtschaft ruft.

Widerstand gegen die Fusionswelle regt sich auch in den landwirtschaftlichen Betrieben in den USA. Sie befürchten, dass ihre Nachfragemacht durch den Konzentrationsprozess beschnitten wird. Amerikas Farmer kämpfen bereits seit einigen Jahren mit dem Preiszerfall etwa bei Mais und anderen landwirtschaftlichen Erzeugnissen und entsprechend rückläufigen Einnahmen. Ihre Lobby in Washington ist nicht zu unterschätzen.

Das Kaufvorhaben von Bayer wird nicht zuletzt erschwert durch den schlechten Ruf, den Monsanto vor allem in Europa hat, der sich in Umweltschutzkreisen aber wohl durch die ganze Welt zieht. Als Vorreiter bei der Herstellung von gentechnisch verändertem Saatgut wird das Unternehmen oft mehr als Umwelt-Hasardeur denn als Innovator dargestellt. Besonders in Deutschland hat Monsanto mit diesem Makel zu kämpfen. Zum Teil aggressive Geschäftspraktiken haben dem Konzern zusätzlich geschadet. Das alles muss einem Merger nicht im Wege stehen, kann ihn aber erschweren, indem es das generelle politische Klima prägt. Auf jeden Fall wird auf der Post-Merger-Pendenzenliste des Bayer-Managements stehen müssen, dass die Reputation des neuen Konzerns aufzupolieren ist.

*«Reflexe», Seite 40*

# Wenn die Resultate im Dunkeln bleiben

*Bilanz der schweizerischen Generalversammlungs-Saison 2016 zu den Cheflöhnen und anderen Ärgernissen*

HANSUELI SCHÖCHLI

In zehn Tagen stimmt das Schweizervolk über drei wichtige Vorlagen ab. Man stelle sich vor, der Bundesrat trete am Abend des Abstimmungssonntags vor die Medien und sage nur, die Volksinitiative zur AHV sei «abgelehnt», jene zur Grünen Wirtschaft «knapp abgelehnt» worden, und das Volk habe das Nachrichtendienstgesetz «mehrheitlich» angenommen. Etwa so läuft es immer noch bei vielen börsenkotierten Firmen in der Schweiz. Dies zeigt eine am Mittwoch publizierte Analyse der Zürcher Beratungs- und Rating-Agentur Inrate von über 150 Generalversammlungen (GV) dieses Jahres.

Demnach publizierten nur 70% der Unternehmen innert einiger Wochen ein Protokoll der Generalversammlung auf ihrer Website; bis Ende Jahr dürften es gemäss letztjährigem Muster gut 80% sein. Und bei einem Fünftel aller publizierten Protokolle fehlten Zahlenangaben zu den Abstimmungsergebnissen. Bei diversen Versammlungen wird laut Inrate noch wie an Landsgemeinden mit Handerheben abgestimmt.

## Sie sagen meistens Ja

Soweit die Zahlen bekannt sind, bestätigt die GV-Saison 2016, dass die Aktionäre fast alles durchwinken – auch die hohen Vergütungen für Manager und Verwaltungsräte. «DDR-Resultate» mit 99% Ja-Stimmen sind zwar seltener geworden, und Stimmrechtsberater empfehlen oft ein Nein. Doch am Ende setzt sich der Verwaltungsrat meist klar durch. Keine Überraschung ist dies bei Unternehmen mit Hauptaktionären. Doch auch bei Firmen in Streubesitz versucht der Verwaltungsrat typischerweise, im Vorfeld der GV die wichtigsten Aktionäre ins Boot zu holen.

In der GV-Saison 2016 erhielten die Vergütungsberichte im Durchschnitt laut Inrate 88,5% Ja-Stimmen. Ablehnungen gab es nur in Einzelfällen (Sika, Swiss Prime Site). Bei weiteren rund 20 der über 3000 untersuchten Traktanden erhielten die Anträge des Verwaltungsrats weniger als 70% Zustimmung. Dies betraf meist Cheflöhne, Verwaltungsratswahlen und Kapitalerhöhungen.

## GV-Effekt wie in England

Politisch bleiben die Spitzenvergütungen ein Ärgernis. Immerhin ist in der Schweiz mit der Einführung der Aktionärsabstimmungen über die Spitzenbezüge das Gleiche passiert wie im vergangenen Jahrzehnt in England nach der Einführung der Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht: Das allgemeine Vergütungsniveau auf den Chefetagen sank zwar kaum, doch die schlimmsten Exzesse sind seltener geworden, Aktionärskritik bewirkte zuweilen Nachbesserungen, die Transparenz hat zugenommen, aber viele Lohnmodelle bleiben kompliziert.

2015 lag laut Inrate der mittlere Bezug der Konzernchefs bei den 20 grössten börsenkotierten Firmen in der Schweiz (SMI-Firmen) bei 6,9 Mio. Fr. Das ist etwas weniger als die 7,5 Mio. Fr. vom Vorjahr und ungefähr gleich viel wie 2013. Die Spitzenvergütungen bei den übrigen börsenkotierten Unternehmen haben derweil im Vorjahresvergleich leicht zugelegt. Andere Erhebungen zeigen zum Teil etwas andere Nuancen (der Erhebungskreis und die Berechnung der Gesamtvergütung sind nicht bei allen Analysen gleich), doch die Grundtendenz ist einigermassen einheitlich: Nach Einführung der neuen Regeln aufgrund des Volks-Ja zur «Abzocker-Initiative» ist das Vergütungsniveau auf den Chefetagen nicht plötzlich stark gesunken, aber auch nicht (gross) gestiegen. Auch gemessen an der Ertragskraft der Firmen haben sich die Spitzenbezüge laut Inrate-Daten per saldo in den letzten Jahren nicht allzu stark bewegt.

In den obersten Gremien haben namentlich die Ausländer und die Frauen zahlenmässig zugelegt. In den letzten 15 Jahren stieg der Anteil der Frauen in Verwaltungsräten von SMI-Firmen von unter 5% auf etwa 20%, während die Ausländer von 10% auf über 60% zulegten.

Der Frauenanteil dürfte weiter steigen; bei Neubesetzungen entfielen heuer in SMI-Firmen fast 40% auf Frauen und bei den übrigen börsenkotierten Firmen 24%. Im Rahmen der laufenden Aktienrechtsrevision will der Bundesrat für die zirka 250 grössten börsenkotierten Firmen Frauenquoten von 30% (Verwaltungsrat) bzw. 20% (Geschäftsleitung) vorschlagen. Das Nichterreichen würde keine Sanktion, sondern «nur» einen Erklärungszwang auslösen. Gemessen an den Vernehmlassungsergebnissen dürften es aber auch solch «weiche» Geschlechterquoten im Parlament schwer haben.

*«Reflexe», Seite 40*