

## «Solche Aktionäre müsste man bevormunden»

Thomas Minder will gegen im Voraus festgelegte Löhne für zukünftige Leistungen vorgehen

**Bern** Der Schaffhauser Ständerat Thomas Minder hat seinen Kampf gegen die Abzocker in den Chefetagen der Unternehmen noch lange nicht beendet. Auch vier Jahre nach der Annahme der von ihm lancierten Initiative gegen überhöhten Managerlöhne sieht er noch vieles im Argen. Von den zunehmend an Macht gewinnenden angelsächsischen Stimmrechtsberatern hält er nicht viel.

Teilhaber müsste man bevormunden. Null Franken Lohn für den Verwaltungsrat, keine Boni für die Geschäftsleitung und der Verzicht auf eine Dividende sind ein Muss, angesichts des Milliardenverlustes. Die Bank hat in Sachen Rechtsfälle bestimmt noch weitere Leichen im Keller. Ich fürchte aber, dass die CS mit ihren Anträgen durchkommt. Wenn dies passiert, ist das Diebstahl am Aktionär.

**Die Aktionäre leisten immer stärkeren Widerstand gegen die hohen Löhne bei Managern und Verwaltungsräten. Sind Sie zufrieden mit den jüngsten Abstimmungsergebnissen an den Generalversammlungen?**

Dank der Initiative können wir überhaupt über die Löhne abstimmen. Doch ich bin alles andere als zufrieden. Der Bundesrat hat die Initiative nicht umgesetzt. Die Unternehmen haben weiterhin Schlupflöcher, und die nützen sie schamlos aus.

**Was stört Sie?**

Bei vielen Unternehmen wird in einer vorausschauenden Abstimmung eine Summe für die Löhne des Verwaltungsrats und die Boni der Geschäftsleitung für zukünftige Arbeit freigegeben. Das ist ein Skandal, weil man gar nicht wissen kann, wie deren Leistung und das Geschäftsergebnis ausfallen werden.

**Was erwarten Sie bei der Abstimmung der Credit Suisse von kommender Woche?**

Wenn die Aktionäre die Gehälter, die Dividende und die Wiederwahl des Verwaltungsrats durchwinkeln, ist das eine Katastrophe. Solche



**«Viele Pensionskassen haben von Unternehmen, in die sie investieren, keine Ahnung»**

**Wie sehen Sie die Rolle der Stimmrechtsberater?**

Die angelsächsischen Berater denken kurzfristig und streben den schnellen Profit an. Es kann nicht sein, dass viele Pensionskassen blind auf deren Ratschlag vertrauen. Die müssten die Unternehmen, in die sie investieren, selber genau kennen. Oft haben sie aber keine Ahnung. Erich Bürgler



Erich Bürgler

**Zürich** Die Anleger haben genug: Hohe Millionenlöhne für die Geschäftsleitung bei oft rückläufigen Gewinnen. Dazu kommen undurchsichtige Kriterien bei der Auszahlung von Boni.

Der Widerstand der Aktionäre gegen solche Praktiken wächst. Sie wehren sich an den diesjährigen Generalversammlungen mit zunehmendem Erfolg. Für manche Unternehmen wird die Abstimmung in Lohnfragen zur Zitterpartie.

Die Kehrtwende bei der Grossbank Credit Suisse, die auf Druck der Aktionäre die Löhne ihres Topmanagements im Vorfeld der Generalversammlung vom kommenden Freitag nach unten korrigieren musste, ist nur ein Beispiel für den Einfluss unzufriedener Anleger. Beim Elektrotechnikkonzern ABB stimmten gut 41 Prozent der Aktionäre gegen den Vergütungsbericht. Dieser sah für ABB-Chef Ulrich Spiesshofer einen maximalen Bonus vor, der das Fünffache des Grundlohns übersteigen kann.

Für die ABB-Führung bedeutet das Resultat eine Schlappe. Schon ein Nein-Anteil von 20 Prozent gilt als deutliches Warnsignal. Fast 43 Prozent stimmten zudem gegen die Entlastung des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung. Man wolle nun bei der Vergütung über die Bücher, liess der Konzern verlauten.

Eine Schelte der Aktionäre setzte es auch bei Novartis ab. Knapp 40 Prozent stimmten gegen den Vergütungsbericht. Der einflussreiche US-Stimmrechtsvertreter ISS war dagegen, die Schweizer Ethos-Stiftung kritisierte die überhöhten Löhne für die Geschäftsleitung.

Beim Industriekonzern Georg Fischer kippte die Stimmung endgültig. Der Vergütungsbericht fiel vergangene Woche

# Aufstand der Aktionäre

**Schweizer Firmen zahlen im internationalen Vergleich hohe Managerlöhne. Der Widerstand dagegen war noch nie so gross wie dieses Jahr**

Die höchsten Chefgehälter 2016 bei SMI-Unternehmen

Unternehmen	Konzernchef	Lohn in Franken
Roche	Severin Schwan	15 027 520
UBS	Sergio Ermotti	13 703 758
Novartis	Joseph Jimenez	11 989 448
Nestlé	Paul Bulcke	11 783 989
Credit Suisse	Tidjane Thiam	10 240 000
ABB	Ulrich Spiesshofer	9 284 614
LafargeHolcim	Eric Olsen	8 956 308
Zürich Insurance	Mario Greco *	7 800 000
Actelion	Jean-Paul Clozel	7 122 928
Julius Bär	Boris Collardi	6 892 000

\* im Amt seit März 2016

Quelle: Ethos

## Credit Suisse schiebt Entscheid über Börsengang auf

Suche nach Lösungen für Kapitallücke verzögert sich

**Zürich** Die Credit Suisse hat sich noch immer nicht entschieden, wie sie ihren milliardenhohen Bedarf an frischem Kapital decken will. Aus dem Hauptsitz verläutet, vor der Generalversammlung vom Freitag werde der Verwaltungsrat sicher keinen Entscheid mehr fällen. Es gebe auch keinen Zeitplan dafür.

Zur Debatte stehen zwei Varianten: Entweder bringt die Grossbank 20 bis 30 Prozent ihres Schweizer Geschäftsteils an die Börse, was schätzungsweise 3 bis 6 Milliarden Franken zusätzliches Eigenkapital in ihre Kassen spülen würde. Oder sie unternimmt eine Kapitalerhöhung in ähnlichem Umfang.

An der Generalversammlung ist dazu kein Antrag traktandiert – weder für den Börsengang noch für eine ordentliche Kapitalerhöhung. Beides müsste aber von den Aktionären abgesegnet werden. Doch der Entscheid werde «auf jeden Fall in den nächsten Monaten» gefällt, heisst es aus dem Umfeld von Verwaltungsratspräsident Urs Rohner. Man wäge noch ab, wie die Kapitallücke gestopft werden solle. Die weitere Verzögerung habe nichts mit Schwierigkeiten zu

ten, den Kapitalmarkt von der einen oder anderen Lösung zu überzeugen. Es gehe vielmehr um taktische Überlegungen: Wann ist der richtige Zeitpunkt für den Börsengang oder die Kapitalerhöhung, und wann kann der beste Preis erzielt werden?

**Streit, wie viel zusätzliches Kapital die Bank braucht**

Der zusätzliche Kapitalbedarf ist auch innerhalb der Bank unbestritten. Die Credit Suisse hat seit Jahren zu wenig Eigenkapital. Die Kernkapitalquote sank im vergangenen Jahr trotz einschneidender Sparmassnahmen auf 11,5 Prozent. Bis 2019 muss die Bank über eine Eigenkapitalquote von 13 Prozent verfügen, um den Anforderungen des Bundes zu entsprechen.

Konzernchef Tidjane Thiam sagte kürzlich in einem Interview, der Bedarf an zusätzlichem Eigenkapital liege zwischen 2 und 4 Milliarden Franken. Kritiker wie der Bankkapitalprofessor Hans Geiger halten das für zu wenig. Er verweist auf die Verschuldungsquote von 3,3 Prozent. Sie bedeutet, dass die Bank auf 97 Franken Fremdkapital nur 3 Franken Eigenkapital aufweist. Peter Burkhardt



Generalversammlung des Industriekonzerns Georg Fischer am 19. April: Vergütungsbericht fiel durch  
Foto: Nik Hunger

# Credit Suisse geht nach heftiger Kritik über die Bücher

Die Bank gibt sich vor der Generalversammlung siegessicher – will aber ihr Lohnsystem anpassen

Zürich In der Nacht auf Karfreitag verkündete die Konzernleitung der Credit Suisse, sie verzichte «freiwillig» auf 40 Prozent ihrer Bonuszahlungen für das vergangene Jahr. Mit dem Verzicht auf insgesamt 20 Millionen Franken, so das Kalkül der zwölf Topmanager, würden die Aktionäre an der Generalversammlung vom kommenden Freitag ihren Widerstand gegen das Vergütungssystem der Grossbank aufgeben.

Diese Rechnung scheint aufgegangen zu sein. Wie aus dem engen Umfeld von Verwaltungsratspräsident Urs Rohner verlautet, ist er sich nach Gesprächen mit den grössten Aktionären sicher, dass er an der Generalversammlung alle Anträge des Verwaltungsrats durchbringt.

Die geballte Opposition der zwei weltweit einflussreichsten Stimmrechtsberater ISS und Glass Lewis sowie ihres Schweizer Gegenstücks Ethos werde verpuffen, sagt ein Insider. Sowohl bei der rückwirkenden Abstimmung über den kurzfristigen Bonus der Konzernleitung als auch bei der vorausschauenden Abstimmung über das feste Salär und den langfristigen Bonus der Konzernleitung sowie die Maximalvergütung für den Verwaltungsrat werde das notwendige 50-Prozent-Quorum locker genommen. Ebenfalls eine Mehrheit, wenn auch eine weniger deutliche, werde es bei der konsultativen Abstimmung über den Vergütungsbericht geben.

## Rohners Wiederwahl ist ungefährt

Vier der fünf grössten Aktionäre, die zusammen 20,5 Prozent der Aktien halten, unterstützen gemäss den Informationen alle Anträge des Verwaltungsrats. Einziger der Investmentriebe Black Rock, der gut 3 Prozent der Aktien hält, habe noch nicht mitgeteilt, wie er am Freitag abstimmt. Offenbar will Black Rock den Druck auf Rohner

aufrechterhalten. Es würde jedoch eigenartig anmuten, wenn der weltgrösste Vermögensverwalter an der Generalversammlung die Höhe der Spitzenlöhne der Credit Suisse kritisiert. Denn erst letzte Woche wurde bekannt, dass Black-Rock-Chef Larry Fink für das vergangene Jahr eine Vergütung von 25,5 Millionen Dollar erhielt.

## Bank will Möglichkeiten für Bonuskürzungen erweitern

Ungefährdet ist nach den Informationen aus dem Hauptsitz am Zürcher Paradeplatz auch die Wiederwahl Rohners und seines Vizepräsidenten Richard Thornburgh. Die Ethos-Stiftung empfiehlt den Aktionären, beide abzuwählen. Sie macht sie für Rückstellungen von 3 Milliarden Franken verantwortlich, welche die Bank im vergangenen Jahr wegen verlustbringender Finanzprodukte tätigen musste. Rohner als ehemaliger Chefjurist und Thornburgh als ehemaliger Finanzchef bekleideten zum fraglichen Zeitpunkt vor der Finanzkrise hohe Managementposten im Unternehmen.

Rohner hatte wiederholt gesagt, er wolle mindestens bis 2021 weitermachen. Thornburgh hingegen wird dem Vernehmen nach nächstes Jahr abtreten. Ursprünglich wurde sein Abgang aus dem Verwaltungsrat für dieses Jahr geplant. Doch weil schon drei andere Mitglieder aus dem 13-köpfigen Gremium ausscheiden, will ihn Rohner behalten – nicht zuletzt, da Thornburgh einer der wenigen Verwaltungsräte ist, die über ein vertieftes Wissen im Bankengeschäft verfügen.

Obwohl also Rohner siegessicher zur Generalversammlung im Zürcher Hallenstadion fährt, hat ihn die geballte Kritik im Vorfeld aufgeschreckt. Nach der Versammlung gehe die Bank über die Bücher, habe noch nicht mitgeteilt, wie er am Freitag abstimmt. Offenbar will Black Rock den Druck auf Rohner

Heute wird der kurzfristige Bonus in zwei Tranchen ausbezahlt: die Hälfte als sofortige Barzahlung, die Hälfte nach drei Jahren. Nach dieser Zeit kann also nur noch schwerlich auf das bereits ausgezahlte Geld zurückgegriffen werden. Nun überlegt sich der Verwaltungsrat, diese Frist auf fünf Jahre auszudehnen, was es erleichtern würde, den Bonus bei Fehlverhalten zu kürzen. Ähnlich die Überlegung bei den Langfristboni. Diese werden heute in Form von gesperrten Aktien in drei Tranchen innerhalb von fünf Jahren ausbezahlt. Nun könnte diese Frist auf sieben oder gar zehn Jahre verlängert werden, um das Geld länger zurückholen zu können.

Kerstin Burkhardt

Von der Kritik aufgeschreckt: Credit-Suisse-Präsident Urs Rohner



durch. 55 Prozent stimmten Nein. Ausschlaggebend waren die Empfehlungen von ISS und des zweitmächtigsten Stimmrechtsberaters Glass Lewis. Dieser kritisierte in seiner Abstimmungsempfehlung, die Zielvorgaben für das Management seien zu anspruchlos. Zudem seien die langfristigen Entschädigungen nicht leistungsorientiert. Verwaltungsratspräsident Andreas Koopmann will nun das Gespräch mit den Aktionären suchen und das Lohnmodell anpassen.

## Die Stimmrechtsberater aus dem Ausland machen Druck

Der zunehmende Druck auf die Unternehmen kommt vor allem aus dem Ausland. «ISS ist bei Vergütungsberichten viel kritischer als in den vergangenen Jahren», sagt Christophe Volonté, Chef des Schweizer Stimmrechtsberaters Z-Rating. Dies sei vor allem bei bindenden Abstimmungen über die Vergütung der Geschäftsleitung der Fall.

Dieses Jahr gebe es eindeutig mehr kritische Abstimmungen als in den beiden Vorjahren, sagt Barbara Heller, Chefin des Aktionärsberaters Swipra. «Investoren sind wieder sensibler geworden, was die Vergütungen des Managements und des Verwaltungsrats anbelangt.» Mit ein Grund sei der steigende Druck aus der EU und aus Grossbritannien, wo schärfere Vorschriften über Unternehmenslöhne angestrebt würden.

Andrew Gebelin, Berater bei Glass Lewis, sieht zwar seit der Annahme der Minder-Initiative bei einigen Schweizer Firmen deutliche Verbesserungen in der Transparenz der Löhne. Die Schweizer Vergütungen näherten sich aber nur langsam internationalen Standards. «Vergleichen mit anderen europäischen Ländern, sind die Löhne der Topkader immer noch

hoch.» Laut Ethos-Direktor Vincent Kaufmann zeigen Aktionäre mehr Engagement gegen Missstände. «Anleger sind aufgewacht und wehren sich gegen exzessive Lohnstrukturen.» Zwar seien viele Unternehmen eher bereit als früher, ihre Lohnsysteme zu hinterfragen. Doch der Stimmrechtsberater sieht noch viel Handlungsbedarf. Von den zwanzig Unternehmen im Schweizer Aktienleitindex SMI hat Ethos nur bei Swisscom, Swisslife, Geberit und SGS keine Einwände zu den Spitzenlöhnen.

Bei kleineren Firmen sieht die Lage kaum besser aus. «Bei einigen mittelgrossen Unternehmen wie GAM oder Dufry sind die Kaderlöhne deutlich zu hoch in Anbetracht der Grösse und des Leistungsausweises», sagt Christophe Volonté von Z-Rating. An der Generalversammlung von Lindt & Sprüngli kritisierte Ethos den Lohn des Präsidenten Ernst Tanner als überrissen und empfahl ein Nein beim Vergütungsbericht. 11,3 Prozent stimmten gegen den Bericht. Ethos kritisierte zudem, dass zwei Drittel der börsennotierten Unternehmen sich die Lohnbudgets für ihre Spitzenmanager im Voraus absprechen lassen.

## Swiss Prime Site musste den Vergütungsbericht umkrempeln

Dass Unternehmen Einsicht zeigen können, macht das Beispiel der Immobilienfirma Swiss Prime Site deutlich. Ihren Vergütungsbericht fürs Geschäftsjahr 2015 schickten die Aktionäre bachab. Als Reaktion habe die Firma das Vergütungsmodell grundlegend erneuert, sagt René Zahnd, der seit Anfang vergangenen Jahres Chef des Unternehmens ist. «Wir haben sehr viele Gespräche mit Investoren und Stimmrechtsberatern geführt. Wir wollten wissen, wo der Schuh drückt.»

Das Unternehmen besprach die Entwürfe für das neue Modell mit den Aktionären, weil es ihm wichtig war, zu sondieren, ob sie mit den Neuerungen einverstanden sind. In diesem Jahr winkten die Aktionäre den Bericht durch. Auch Ethos stimmte dafür. Ihre Berater lobten die Senkung des Grundlohns des Chefs und den langfristigen Beteiligungsplan für die Geschäftsleitung.

## Aktionäre stimmen gegen Entlastung der Spitze von LafargeHolcim

Widerstand ist dieses Jahr bei weiteren Generalversammlungen programmiert. Bei der grössten Schweizer Bank UBS wird Ethos gegen den Lohn von Unternehmensleiter Sergio Ermotti stimmen, weil er trotz schrumpfendem Gewinn 13,7 Millionen Franken erhalten soll. Hinter Roche-Chef Severin Schwan ist das der zweithöchste Lohn unter den SMI-Unternehmen.

Eng werden könnte es bei der Entlastung des Verwaltungsrats von Lafarge-Holcim. Ethos wird sie ablehnen. Als Grund nennt Direktor Vincent Kaufmann die Zahlungen des Zementkonzerns an die Terrororganisation IS in Syrien. In Frankreich laufen deswegen Ermittlungen. Unterstützung erhält Ethos von Glass Lewis. Auch der US-Stimmrechtsberater wird gegen die Entlastung des Aufsichtsgremiums und der Unternehmensleitung stimmen. «Wir glauben, dass die Informationen über die früheren Geschäftspraktiken des Unternehmens in Syrien einen grossen Anlass zur Besorgnis für die Aktionäre darstellen», steht in seinem Bericht. Ein Reputationsschaden könne den Unternehmenswert schmälern. Die Aktionäre von LafargeHolcim werden am 3. Mai abstimmen.

Kommentar — 19