

# Managerlöhne: Die Kleinen spielen bei den Großen

**SCHWEIZ** Die Gehälter von Schweizer CEO und Verwaltungsratspräsidenten stagnieren auf hohem Niveau. Mittlerweile zahlen auch kleinere Gesellschaften ihren Topmanagern

**EFLAMM MORDRELLE**

Die Börsen haben jahrelang geboomt, so auch 2017. Doch die Bezüge der Schweizer Topshots haben nicht mit der Entwicklung an den Aktienmärkten Schritt gehalten. Das ist bemerkenswert. «Es fällt auf, dass das Vergütungsniveau nicht grundsätzlich steigt», sagt Christophe Volonté, Leiter Corporate Governance bei Inrate und verantwortlich für den Aktionärsdienstleister zRating. Er stellt zudem eine stärkere Ausrichtung an Performancekriterien fest. Das scheint sich mässigend auf die Entwicklung der Managervergütung auszuwirken.

Fest steht, die Chefs kotierter Unternehmen erhalten weiterhin Topgehälter.

Doch sie können nicht mehr von automatischen Lohnerhöhungen ausgehen. Die Stagnation lässt sich an der Entwicklung der Durchschnittsgehälter ablesen. CEO von Blue Chips aus dem Swiss Market Index (SMI) erhielten im abgelaufenen Jahr 1% mehr Lohn als im Vorjahr, durchschnittlich rund 7 Mio. Fr. (vgl. Grafik unten).

## Das Wichtigste

- Die Löhne von Schweizer CEO und VR-Präsidenten stagnieren. Sie hängen stärker an messbaren Erfolgskriterien.
- Fragwürdige Praktiken bleiben aber verbreitet. Mid Caps holen vergütungsmässig auf. Aktionärskritik diszipliniert.
- Trotz häufiger Kritik an Vergütungsberichten ernten diese meist grosse Zustimmung bei den Aktionären.

Ihre Chefs, die Verwaltungsratspräsidenten, mussten gar einen Rückgang von 2,3% hinnehmen. Sie bekamen rund 2 Mio. Fr. zugesprochen. Diese vorläufigen Zahlen haben die Vergütungsberater von HCM International zusammengetragen (vgl. Grafik unten).

Doch nicht alle mussten mit stagnierenden Löhnen vorliebnehmen. Die Konzernleiter von mittleren bis kleinkapitalisierten Unternehmen bekamen durchschnittlich knapp 7% mehr in ihre Lohntüte als im Vorjahr. So spielen CEO von Gesellschaften aus der zweiten Reihe wie Dufry, OC Oerlikon oder auch Tecan bei der Vergütung mittlerweile ganz oben mit.

## Mid Caps in der Topliga

Dass SMI-Schwergewichte die Topverdiener-Tabelle anführen, überrascht nicht. Es gilt die Faustregel: Je grösser das Unternehmen, desto grösser ist das Lohnpaket. Hier sticht die Entwicklung des Gehalts des CEO der Zurich-Versicherung, Mario Greco, ins Auge. Sein Lohn ist im Jahresvergleich 28% geschrumpft. Der Rückgang geht jedoch hauptsächlich auf die hohe Vergleichsbasis zurück. Greco hatte im Vorjahr zuzüglich seines Gehalts eine «Ersatzzahlung» über 4,2 Mio. Fr. in bar und Aktien erhalten, um ihn für entgangenes Geld aus Bonusprogrammen seines früheren Arbeitgebers Generali zu entschädigen. Doch auch der Einstieg auf tieferem Niveau kommt vor: Nestlé-Konzernchef Mark Schneider etwa verdiente in seinem ersten CEO-Jahr rund 32% weniger als Vorgänger Paul Bulcke in seinem letzten.

Am augenfälligsten ist der Vorstoss mittelgrosser Unternehmen wie des Flughafen-Retailers Dufry, des Technologiekonzerns Oerlikon und der Privatbank Vontobel in die obersten Vergütungssphären. Bei Dufry-CEO Julián Díaz trägt hauptsächlich die langfristige, flexible Vergütungskomponente zur Lohnsumme von 7,4 Mio. Fr. bei. Und VR-Präsident

Juan Carlos Torres Caletero, dem 5,3 Mio. Fr. zugesprochen wurden, sieht sich auch in einer exekutiven Funktion. Gemäss einem Dufry-Sprecher befasst sich Caletero mit strategischen Fragen, begleitet Transaktionen und pflegt Beziehungen zu wichtigen Investoren.

Auch Oerlikon und Vontobel zahlen ihren CEO im Vergleich zur Unternehmensgrösse ein beachtliches Gehalt. Zur Erinnerung: Oerlikon hat trotz steiler Aktienkursentwicklung 2017 eine Marktkapitalisierung von rund 5,3 Mrd. Fr., Vontobel von 3,6 Mrd. Fr. Bei der Zürcher Privatbank bemerkenswert sind auch die Bezüge des langjährigen VR-Präsidenten Herbert Scheidt (seit 2011 im Amt). Er darf gemäss Bankengesetz keine exekutive

Funktion ausüben, erhielt aber mehr als mancher SMI-Präsident.

Ähnlich wie bei Dufry schenkt bei Oerlikon-CEO Roland Fischer insbesondere die Marktwertbetrachtung der zugesprochenen Langzeitvergütung in Aktien ein. Unternehmen, in denen der russische Oligarch Victor Vekselberg das Sagen hat – neben Oerlikon sind das Sulzer sowie Schmolz + Bickenbach –, fallen gemeinhin mit grosszügiger Vergütungspolitik auf.

Ein weiteres Unternehmen, das bei der CEO-Vergütung in der Topliga mitspielt, ist der Laborausrüster Tecan. Mit einem Umsatz von 548 Mio. Fr. und einem Börsenwert von 2,6 Mrd. Fr. ist er von bescheidener Grösse. CEO David Martyr, konnte aber dank einer grossen Aktienzuteilung sein Gehalt 2017 auf SMI-Niveau schrauben. Gemäss der Gesellschaft handelt es sich dabei um eine «einmalige Retentionsmassnahme» – also um einen Spezialbonus, um den Mann an das Unternehmen zu binden.

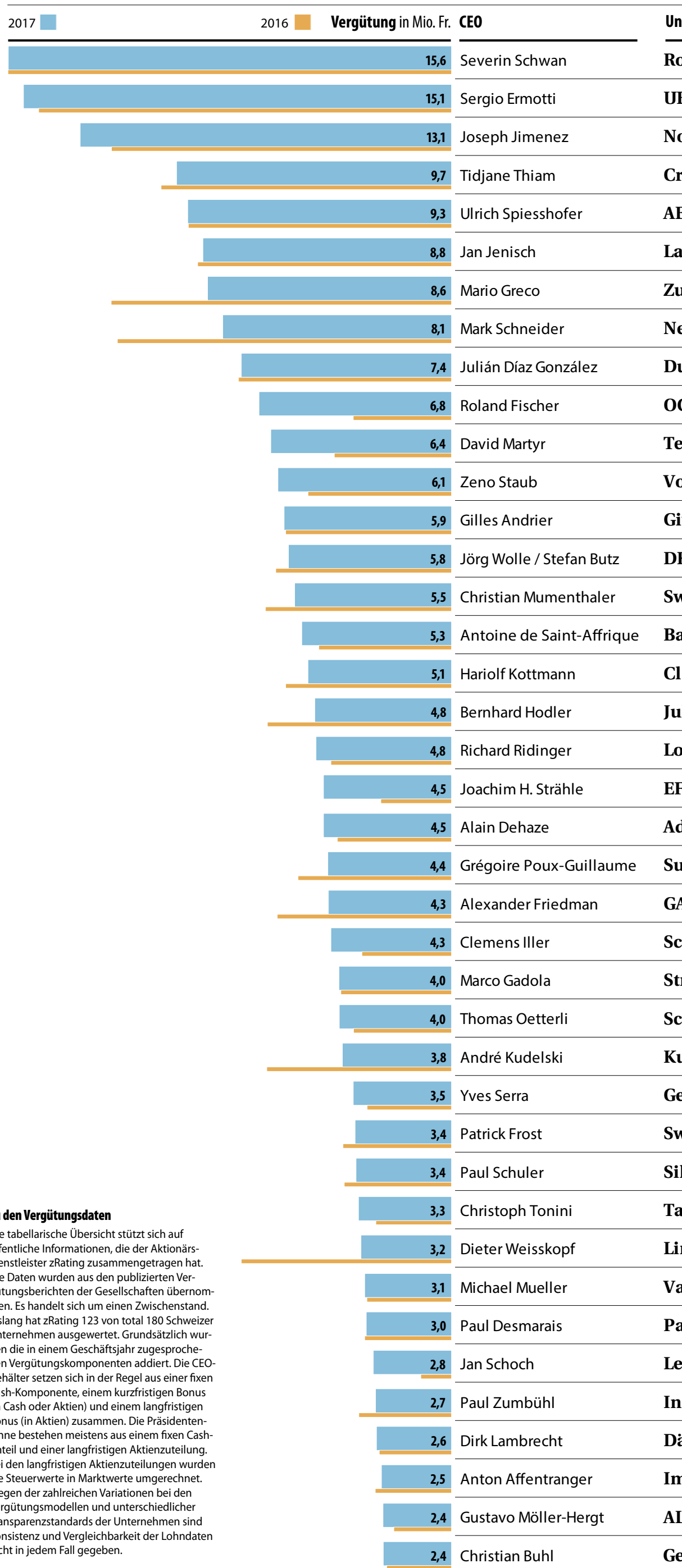
Neben grosszügiger Vergütungspraxis gibt es eine Vielzahl von Anomalien, die Fragen aufwerfen. Dem Nachfolger von Boris Collardi als CEO der Bank Julius Bär, Bernhard Hodler, wurden letztes Jahr 4,8 Mio. Fr. zugesprochen. CEO war er aber nur etwas mehr als einen Monat. Zuvor war er als Risikoverantwortlicher einfaches Mitglied der Geschäftsleitung.

## Zahlreiche Anomalien

Beim Schokoladeproduzenten Lindt & Sprüngli und beim Marktdienstleister DKSH hat eine überspannte Vergütungspraxis Tradition. Der langjährige Lindt-CEO Ernst Tanner besetzt seit 2017 den Präsidentenposten, verdiente aber mehr als doppelt so viel wie sein Nachfolger Dieter Weisskopf. Neben einem Präsidentenhonorar von 2,3 Mio. Fr. hat Tanner für die Einarbeitung von Weisskopf und «erbrachte Leistungen in den letzten drei Jahren» zusätzlich 4,2 Mio. Fr. erhalten.

Ein ähnliches Muster ist bei DKSH zu beobachten. Der langjährige CEO, Jörg Wolle, gab sein Amt zwar im März 2017 ab, erhielt für das Gesamtjahr dennoch 5,8 Mio. Fr. Darin enthalten ist eine vertraglich vereinbarte Zahlung von 4,3 Mio. Fr. für die Einarbeitungszeit des neuen CEO Stefan Butz. Zusätzlich durfte Wolle VRP-Honorare von DKSH (0,6 Mio. Fr.) und vom Logistikspezialisten Kühne + Nagel (1,2 Mio. Fr.) entgegennehmen.

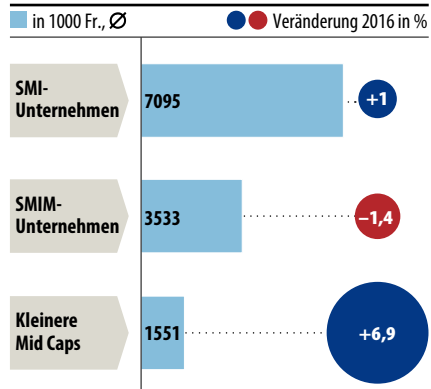
Mit umstrittener Lohnpolitik hat sich auch der Vermögensverwalter GAM einen Namen gemacht. Im Vorjahr hatte die Aktionärskritik aber erstmals Konsequenzen. «Der Vorsitzende des Compensation Committee wurde nicht gewählt, der Bonus fürs Management abgelehnt», sagt Barbara Heller vom Aktionärsberater Swipra. Das Unternehmen ist bei der Lohnpolitik über die Bücher. GAM-CEO Alex Friedman verdient dieses Jahr 29% weniger. Das zeigt: Wenn Aktionäre Kritik üben wollen und ihre Stimmrechte wahrnehmen, können sie Wandel durchsetzen.



## Zu den Vergütungsdaten

Die tabellarische Übersicht stützt sich auf öffentliche Informationen, die der Aktionärsdienstleister zRating zusammengetragen hat. Die Daten wurden aus den publizierten Vergütungsberichten der Gesellschaften übernommen. Es handelt sich um einen Zwischenstand. Bislang hat zRating 123 von total 180 Schweizer Unternehmen ausgewertet. Grundsätzlich wurden die in einem Geschäftsjahr zugesprochenen Vergütungskomponenten addiert. Die CEO-Gehälter setzen sich in der Regel aus einer fixen Cash-Komponente, einem kurzfristigen Bonus (in Cash oder Aktien) und einem langfristigen Bonus (in Aktien) zusammen. Die Präsidentenlöhne bestehen meistens aus einem fixen Cash-Anteil und einer langfristigen Aktienzuteilung. Bei den langfristigen Aktienzuteilungen wurden die Steuerwerte in Marktwerte umgerechnet. Wegen der zahlreichen Variationen bei den Vergütungsmodellen und unterschiedlicher Transparenzstandards der Unternehmen sind Konsistenz und Vergleichbarkeit der Lohndaten nicht in jedem Fall gegeben.

## Entwicklung der CEO-Vergütung



Quelle: HCM / Grafik: FuW, ck

# ossen mit

managern Löhne wie die Blue-Chip-Unternehmen.

Unternehmen	VR-Präsident	Vergütung in Mio. Fr.
Roche	Christoph Franz	6,4
ABB	Axel Weber	6,4
Novartis	Jörg Reinhardt	3,8
Credit Suisse	Urs Rohner	4,3
ABB	Peter Voser	1,2
Lonrho	Beat Hess	2,1
Swire Pacific	Tom de Swaan	1,5
Nestlé	Paul Bulcke	4,8
Wegmayer	Juan Carlos Torres Caletero	5,3
Geberit	Michael Süß	0,8
Wipac	Rolf Classon	0,3
Widex	Herbert Scheidt	4,6
Widex	Calvin Grieder	1,1
Widex	Jörg Wolle	0,6
Widex	Walter Kielholz	4,2
Widex	Patrick De Maeseneire	0,9
Widex	Rudolf Wehrli	0,7
Widex	Daniel Sauter	1,1
Widex	Rolf Soiron	0,5
Widex	John Williamson	1,1
Widex	Rolf Dörig	1,6
Widex	Peter Löscher	0,8
Widex	Hugh Scott-Barrett	0,6
Widex	Edwin Eichler	0,7
Widex	Gilbert Achermann	0,8
Widex	Silvio Napoli	3,9
Widex	André Kudelski	0,6
Widex	Andreas Koopmann	0,7
Widex	Rolf Dörig	1,2
Widex	Paul Hälg	0,9
Widex	Pietro Supino	1,7
Widex	Ernst Tanner	6,5
Widex	Franz Julen	0,7
Widex	Gérald Frère (Vizepräsident)	2,3
Widex	Christopher Chambers	0,4
Widex	Urs Tanner	0,2
Widex	Paul Hälg	0,6
Widex	Hans-Ulrich Meister	0,5
Widex	Walter P.J. Droege	0,1
Widex	Albert M. Baehny	0,9

Quelle: zRating / Grafik: FuW, ck

# Vergütungsberichte sind noch verbesserungsfähig

**SCHWEIZ** Doch trotz Kritik gibt es hohe Zustimmungsraten.

MARTIN GOLLMER

Dass wir heute so gut über die Löhne von Topmanagern und Verwaltungsräten Bescheid wissen, liegt an den Vergütungsberichten, die die Unternehmen seit 2014 publizieren müssen. Eine entsprechende Publikationspflicht wurde mit der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) eingeführt. Diese ist aus der 2013 vom Schweizer Stimmvolk angenommenen Abzocker-Initiative hervorgegangen. Die VegüV formuliert zwingende Anforderungen zum Ausweis der konkreten Salärbezüge von Geschäftsleitung und Verwaltungsrat. Der Fokus der VegüV liegt klar auf der quantitativen Offenlegung der Löhne. Was eine übermässige Vergütung ist, wird nicht definiert.

## Schweizer Börse will mehr

Demgegenüber verlangt die Corporate-Governance-Richtlinie der Schweizer Börse weitergehende qualitative Informationen, zum Beispiel über den Prozess der Festlegung von Vergütungen sowie die eingesetzten Vergütungsinstrumente und -mechanismen. Dazu gehört auch die Offenlegung, wie Managementbezüge mit dem Unternehmenserfolg zusammenhängen (Pay for Performance).

Die Schweizer Unternehmen haben inzwischen gelernt, mit diesen Anforderungen umzugehen. «Tatsächliche Mängel bei Vergütungsberichten sind selten», sagt Marc Seematter, Gründer von Seematter & Sterchi Incentive Plans (SSIP). «Verbesserungspotenzial gibt es am ehesten im Bereich der Klarheit, der Verständlichkeit und der Vergleichbarkeit.»

Stephan Hostettler, Managing Partner bei HCM International, einer auf Vergütung und Governance spezialisierten Unternehmensberatung, macht drei Probleme aus: «Viele Vergütungsberichte sind noch schlecht strukturiert.» Die wichtigsten Inhalte seien nicht unbedingt diejenigen, die am prominentesten platziert seien. «Dann ist die Sprache häufig kompliziert und vor allem von juristischen Überlegungen geprägt. Schliesslich fehlen bei vielen Berichten die realisierten Vergütungen.»

Eine häufige Kritik von Aktionären an Vergütungsberichten ist, diese seien unverständlich. Seematter sagt dazu, die Verständlichkeit der Offenlegung einerseits und die Komplexität der Vergütungsinstrumente andererseits müssten gesondert betrachtet werden. Während sich in den vergangenen Jahren die Komplexität der Instrumente erhöht habe, sei im selben Zeitraum die Qualität der Offenlegung

klar besser geworden. «Diese beiden Bewegungen mögen sich in einigen Fällen gegenseitig neutralisieren, sodass der Gesamteindruck möglicherweise unverändert erscheint», erklärt Seematter.

Hostettler stellt fest: «Die meisten Berichte haben sich in Transparenz, Lesbarkeit und Darstellung verbessert.» Fast schon im Gleichschritt seien jedoch die Auskunftsanforderungen der Investoren und der Stimmrechtsberater gestiegen. «Dies führt zu immer mehr Informationen, die für Laien oft schwer verdaulich sind.»

Eine andere häufige Kritik an Vergütungsberichten ist, dass der Zusammenhang zwischen Unternehmenserfolg und Managersalären oft nur schwer nachvollziehbar sei. «Auch hier hat sich die Qualität der Offenlegung klar verbessert», sagt Seematter. «Der Trend geht in die richtige Richtung.» Es gebe aber noch beträchtliche Unterschiede zwischen grossen und kleinen Unternehmen.

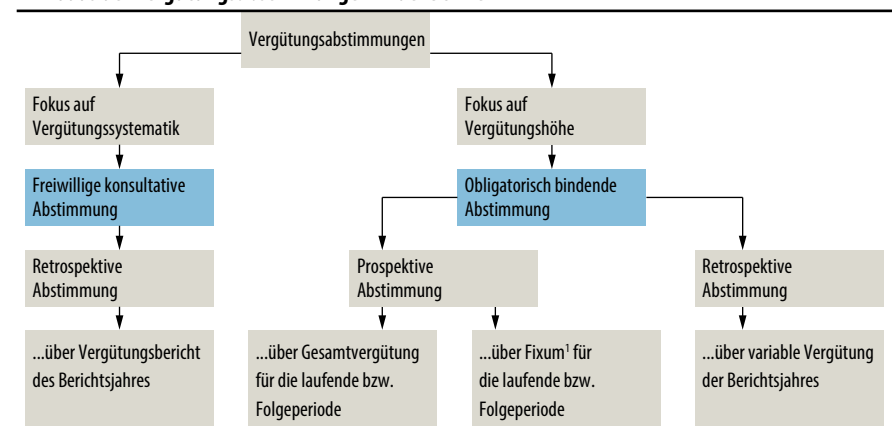
Hostettler ist kritischer: «Da besteht noch Handlungsbedarf», meint er. Bei kotierten Unternehmen würden grössere Anteile der Vergütung in Form langfristiger Aktienpakete ausgerichtet. Deren Wert ergebe sich erst nach Jahren und hänge stark von der Performance der Gesellschaft ab. «Pay for Performance sollte verstärkt auf Basis der realisierten und nicht der zugesprochenen Vergütung dargestellt werden», fordert Hostettler.

## Warnschüsse kommen vor

Über Vergütungsberichte können Unternehmen an der Generalversammlung konsultativ abstimmen lassen, über die Vergütungshöhe sind bindende Voten zwingend (vgl. Grafik 1). Die Zustimmungsraten sind trotz häufiger Kritik meistens hoch, wie eine Auswertung von HCM International zeigt: Bei konsultativen Abstimmungen betragen sie im Durchschnitt knapp unter 85%, bei bindenden etwas über 90% (vgl. Grafiken 2 und 3).

Zustimmungsraten unter 80% gelten unter Vergütungsexperten als Warnschuss für das betreffende Unternehmen. Im Verlauf der bisherigen Generalversammlungssaison gab es solche Werte bei den konsultativen Abstimmungen über den Vergütungsbericht bei ABB (62%), Allreal (75%), GAM (57%), Georg Fischer (59%), Implenia (66%), Leonteq (77%), Mobimo (79%), Sika (unter 50%) und Straumann (76%). Beim bindenden Votum über die Höhe der Vergütung der Geschäftsleitung gab es Ja-Anteile von weniger als 80% bei GAM (76 bis 93%), Implenia (67%), Mobilzone (76%), Oerlikon (70 bis 99%), SGS (76 bis 97%) und Valora (73%).

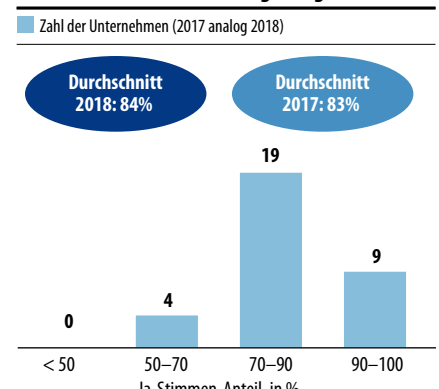
### 1 Modus der Vergütungsabstimmungen in der Schweiz



<sup>1)</sup> Manchmal auch in Kombination mit der langfristigen variablen Vergütung

Quelle: HCM International / Grafik: FuW, ck

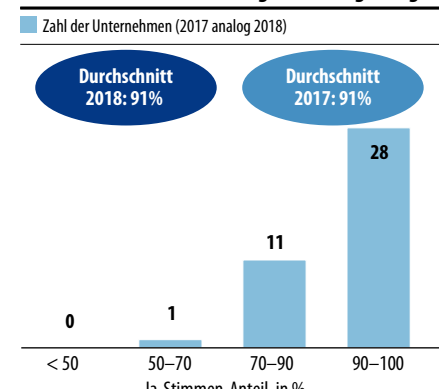
### 2 Konsultatives Votum: Vergütungsbericht



<sup>1)</sup> Stand 27. April 2018

Quelle: HCM International / Grafik: FuW, sp

### 3 Bindendes Votum: Managementvergütung<sup>1</sup>



<sup>1)</sup> Stand 27. April 2018

Quelle: HCM International / Grafik: FuW, sp