



FINANZ und WIRTSCHAFT

www.fuw.ch

Samstag, 23. Juni 2018

Nr. 49 / 91. Jahrgang

AZ 8021 Zürich

Fr. 6.20 | € 5.90 (im Ausland)

Raiffeisen öffnet Finma-Bericht für Bankmanager

Raiffeisen Schweiz gewährt ihren 225 Besitzerbanken Einblick in den Enforcement-Bericht der Finanzmarktaufsicht (Finma). Das sagte eine Sprecherin von Raiffeisen Schweiz auf Anfrage von «Finanz und Wirtschaft». Konkret sollen die Verwaltungsratspräsidenten (VRP) und die Bankchefs sowie die Geschäftsleitungsebene der einzelnen Banken nach Unterzeichnung einer Vertraulichkeitserklärung Einsicht erhalten. Der Finma-Bericht wirft dem VR von Raiffeisen Schweiz Versagen vor. Er hat Ex-Chef Pierin Vincenz nicht ausreichend überwacht.

Zuvor hatten die Delegierten der Genossenschaftsbank nach ihrer Versammlung (DV) vor einer Woche in Lugano Einblick in das Dokument gefordert. «Wir wollen den Finma-Bericht haben», sagte Kurt Sidler am Montag gegenüber dem «Tages-Anzeiger». Sidler ist Sprecher der 21 Regionalverbände der Raiffeisen-Gruppe. Öffentlich verfügbar ist lediglich eine Finma-Mitteilung mit den wichtigsten Feststellungen des Berichts.

Zunächst teilte Raiffeisen Schweiz nach der DV mit, der Finma-Bericht könne nicht ausgehändigt werden, da er Passagen enthalte, die unter das Bankgeheimnis und den Persönlichkeitsschutz fielen. Die Finma erklärte gegenüber dem «Tages-Anzeiger», die Weitergabe des Berichts innerhalb der Raiffeisen-Gruppe sei für die Behörde kein Problem. Der VRP einer Raiffeisenbank, der nicht genannt werden möchte, sagte der «Finanz und Wirtschaft», der Bericht werde nicht ausgehändigt, da das Risiko zu gross sei, dass er dann an die Öffentlichkeit gerate.

Raiffeisen betonte allerdings seit Abschluss des Finma-Verfahrens, kurz vor der DV in Lugano, dass sie die VRP und die Chefs der Raiffeisenbanken «in geeigneter Form» informieren wolle. Dazu zählen gemäss der Zentrale in St. Gallen Informationsveranstaltungen. Der Interimspräsident von Raiffeisen Schweiz, Pascal Gantenbein, und CEO Patrik Gisel touren dafür durch das Land.

Einsicht in eine editierte Version des Berichts hatte offenbar bereits die Ratingagentur Moody's. Sie hat diese Woche das langfristige Bonitätsrating der Genossenschaftsbank von Aa2 auf Aa3 gesenkt. Zur Revision des Ratings warf sie einen Blick in den nicht öffentlichen Finma-Report. «Moody's hatte Einsicht in die für ihre Beurteilung notwendigen Teile des Abschlussberichts», sagt die Raiffeisen-Sprecherin auf Anfrage.

Bis zur ausserordentlichen DV vom 10. November sollen die Verantwortlichen der einzelnen Raiffeisenbanken nun wohl vollends im Bilde sein können. Dann werde gemäss Raiffeisen auch die interne Untersuchung von Ex-Swiss-Life-Präsident Bruno Gehrig zu den Beteiligungen seit 2005 vorliegen. Solange hier nicht alle Fakten auf dem Tisch lägen, seien Aussagen über den Verbleib einzelner Personen auf ihren Positionen verfrüht, sagte Regionalsprecher Kurt Sidler nach der DV in Lugano dem «Tages-Anzeiger». Auch die Finma behält sich weitere Verfahren gegen Verantwortliche nach Erscheinen des Gehrig-Berichts vor. VA

Praktikus

Was gegen Bankaktien? Ja Seite 21

Derivatus

Wenn «passiv» Sorgen bereitet Seite 27

Börse Schweiz

Roche stützen den SMI Seite 37

Die Top-Verwaltungsräte



Im VR-Ranking von «Finanz und Wirtschaft» liegen 2018 drei Gesundheitskonzerne vorne.

Unternehmen aus dem Gesundheitssektor haben im Verwaltungsrats-Ranking 2018 die ersten drei Plätze unter sich ausgemacht: Das beste oberste Führungsgremium unter den kotierten Schweizer Gesellschaften hat mit 33 von 38 möglichen Punkten Sonova. Damit steht der Hörgerätehersteller zum zweiten Mal in Folge an der Spitze. Erstmals aufs Podest schafften es der Feinchemie-spezialist Lonza (Rang zwei) und der Pharmakonzern Novartis (Rang drei). Ihren Verwaltungsräten ist ausgezeichnete Cor-

porate Governance zu attestieren. Die letzten Plätze belegen Compagnie Financière Tradition (CFT), der Versorger Alpiq, die Bank Valartis sowie BFW Liegenschaften aus dem Immobiliensektor. Die Corporate Governance ihrer Verwaltungsräte lässt zu wünschen übrig.

Das Ranking beruht auf insgesamt 25 Kriterien der guten Verwaltungsratspraxis, die der Aktionärsdienstleister zRating exklusiv für «Finanz und Wirtschaft» ausgewertet hat. In die Untersuchung Eingang fanden insgesamt 174 Unternehmen.

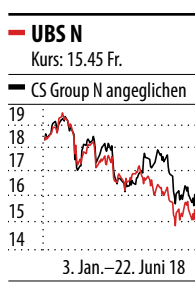
Nachdem sich der Nationalrat für einen Geschlechterrichtwert von mindestens 30% im Verwaltungsrat ausgesprochen hat, gibt die Diversität der Gremien zu reden. Dass die Saläre der Schweizer Präsidenten im internationalen Vergleich relativ hoch ausfallen, hängt mit deren besonderen Aufgaben zusammen. Jüngste Skandale im Inland haben das Augenmerk auf die Themen Risikomanagement und Compliance gelenkt. Im Ausland rückt die Verantwortung der Gremien ebenfalls stärker in den Fokus. SEITEN 3, 8 BIS 13

Ein Jubiläum ohne Feier

Zwei Jahre sind vergangen, seit die Briten Ja zum EU-Austritt gesagt haben. Heute zeigt sich, wie beschwerlich der Weg zurück zum freien Handel ist. Die Wirtschaft schwächelt, das Konsumentenvertrauen ist angeschlagen, das schwache Pfund treibt die Inflation an – und innenpolitisch ist die Lage äusserst delikat. Noch ist nicht absehbar, welchen Weg das Inselreich einschlägt. Bevorzugt Premierministerin Theresa May weiterhin die «weiche» Variante, die den Briten gegenüber der EU viele Pflichten, aber kaum Rechte einräumt? Oder riskiert das Vereinigte Königreich die harte Tour, indem es die EU ohne Abkommen verlässt? SEITE 23

UBS und CS im Stresstest

US-Töchter der Grossbanken haben gute Kapitalausstattung.



Quelle: Thomson Reuters / FUW

Die US-Töchter der Grossbanken UBS und Credit Suisse sind erstmals dem Stresstest des US-Fed unterworfen worden und haben bestanden. Beide Töchter, UBS Americas und Credit Suisse Holdings (USA), wurden gegründet, um den veränderten Vorgaben der US-Bankenaufsicht Rechnung zu tragen, und dienen als Zwischenholdings. Im Rahmen des Stresstests wird errechnet, wie sich

der Gewinn und die Kapitalkennzahlen in einem stark negativen Wirtschafts- und Börsenumfeld verhalten würden. Die Ergebnisse dieser quantitativen DFAST-Analyse zeigen, dass die Banktöchter zwar Milliardenverluste erleiden würden. Aber ihr Eigenkapital bliebe trotzdem weit über dem gesetzlichen Minimum. Die Resultate der qualitativ orientierten CCAR-Überwachung werden für nächste Woche erwartet. SEITE 5

Die PostFinance leidet an geringer Profitabilität und wird dennoch die Vorgaben für systemrelevante inlandorientierte Banken erfüllen müssen. SEITE 5

SNB dämpft



Quelle: Thomson Reuters / FUW

In ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung schliesst die Schweizerische Nationalbank frühe Zinserhöhungen aus und schwächt ihre Inflationsprognose ab. Damit dämpft sie auch den erwarteten Anstieg der Hypothekarzinsen. SEITE 26

Doppelrolle

Der Chef des Sicherheitstechnikers Dormakaba, Riet Cadonau, soll Verwaltungsratspräsident werden, doch die nächsten zwei bis drei Jahre auch CEO bleiben. SEITE 7

Comet unter Druck

Die Aktien des Technologieunternehmens Comet stehen seit Januar unter Druck. Damit wird eine zuvor sehr hohe Bewertung korrigiert. Belastend wirken zudem die Verzögerungen in der Kommerzialisierung der Ebeam-Technologie. SEITE 18

IMDB-Skandal schwelt weiter

Malaysias neue politische Verhältnisse lassen die Hoffnung zu, dass in die Aufarbeitung des IMDB-Skandals Schwung kommt. SEITE 16

ETF als Risiko

Die Verbreitung von passiven Anlagefonds sorgte für höhere Volatilität der Aktienkurse, besagt eine Studie, die nicht unumstritten ist. Doch gerade in Krisenzeiten könnten ETF die Börsen wackeln lassen. SEITE 27

Unternehmen

Allianz.....	35	Kuros.....	37
Bank Cler.....	6, 37	Legg Mason.....	14
Bank Linth.....	6	Lindt & Spr.....	13
Basler KB.....	21, 37	LLB.....	6
Bayer.....	35	Lonza.....	8, 9, 10
BBVA.....	35	Mikron.....	7, 37
BKB.....	6	Nestlé.....	37
Blackstone.....	17	Novartis.....	8, 10, 37
BMW.....	35	Partners Gr.....	17
Comet.....	18	Roche.....	13, 37
CS.....	5, 37	Sonova.....	8, 10
Daimler.....	35	Sulzer.....	37
Dt. Bank.....	35	Sunrise.....	37
DKSH.....	37	Swiss Re.....	37
Dormakaba.....	7, 21	Temenos.....	13
DSM.....	35	UBS.....	5, 13
Dufry.....	13	VAT.....	37
GAM.....	14	Vontobel.....	13, 37
KKR.....	17	Zurich Ins.....	37
Klingelberg.....	18	Zuora.....	18



Hochgelobte Investments. Tiefgründig analysiert.



ayaltis

Zeitloses Anlegen: Relative Value

SWISS FUND MANAGEMENT

Swiss Strategie – dynamisch
Performance 2017 +29.54 %
ISIN LU1066593382 YTD -2.89 %

SFM - Vorsorgefonds
Performance 2017 +14.52 %
ISIN CH0328863318 YTD -4.65 %

www.swissfundmanagement.swiss

Agieren statt reagieren

Verwaltungsräte müssten ihre Corporate Governance im eigenen Interesse verbessern. Mängel im obersten Gremium eines Unternehmens öffnen Missständen Tür und Tor. **CLAUDIA LANZ-CARL**

Gute Verwaltungspraxis ist keine Eintagsfliege. Vielmehr sollten Unternehmen konstant an einer guten Corporate Governance arbeiten. Das gelingt nicht allen gleichermassen, wie das diesjährige Verwaltungsrats-Ranking der «Finanz und Wirtschaft» zeigt. Erneut hat sich der Hörgerätehersteller Sonova als Unternehmen mit dem besten Verwaltungsrat durchgesetzt (vgl. Seiten 8 bis 13). Auf den Plätzen zwei und drei folgen Lonza und Novartis. Ausser Sonova konnten viele Unternehmen die Vorjahresposition nicht halten, die Dynamik in der Platzierung der 174 untersuchten kotierten Schweizer Gesellschaften ist gross.

Seit dem letzten Ranking ist die Bedeutung der Verwaltungsräte stärker ins Bewusstsein der Öffentlichkeit gerückt. Allen voran, dass das oberste Führungs- und Kontrollgremium letztlich die Verantwortung hat, wenn im Unternehmen etwas schief läuft. Ebenfalls hat sich gezeigt, dass nicht immer sofort Konsequenzen gezogen werden. Zwei prominente Beispiele aus den vergangenen Monaten betreffen nicht kotierte Gesellschaften: Raiffeisen und die Geschäfte ihres früheren CEO Pierin Vincenz sowie die Schweizerische Post und erschlundene Subventionen für den Postauto-Betrieb.

Die Besetzung des Verwaltungsrats ist für eine gute Corporate Governance zentral. Denn Fehlentwicklungen im Unternehmen hängen sehr oft mit mangelnder Zeit der Verwaltungsräte, fehlendem Know-how, zu wenig Voraussicht und mangelnder kritischer Distanz zum Management zusammen, mit unzureichenden Informationsflüssen und schwachen Strukturen und Prozessen für Compliance und Risikomanagement.

Gemeinsamer 360-Grad-Blick

Dabei ist – zumindest in der Theorie – eine Vielzahl Menschen in den Rekrutierungsprozess involviert. Dazu zählen der Präsident des Verwaltungsrats, der Nominationsausschuss, Headhunter und andere Berater. Das letzte Wort haben die Aktionäre. Gesucht sind Kompetenzen und Vielfalt. Denn es gilt die Annahme, dass Menschen mit unterschiedlichen Erfahrungen und inhaltlichen Schwerpunkten strategische Fragen rundum beleuchten und ein umfassendes Bild von Chancen und Risiken gewinnen können. Homogene Gruppen tendieren dagegen viel eher dazu, sich zu verrennen.

Im diesjährigen Verwaltungsrats-Ranking der «Finanz und Wirtschaft» haben drei Unternehmen aus dem Finanzsektor den grössten Sprung nach oben gemacht. Es sind GAM, Leonteq und Credit Suisse. Die Kriterien wurden gegenüber dem Vorjahr nur geringfügig verändert. Die Gesellschaften haben sich in einer oder in mehreren der folgenden Kategorien gesteigert: unabhängiger Verwaltungsrat, mehr Know-how im Gremium, mehr Diversität und weniger Vergütung. Sie befinden sich aber keineswegs an der Spitze, sondern im Mittelfeld. Das beste Finanzinstitut ist UBS auf Rang 9.

Ein Kopf-an-Kopf-Rennen haben sich die Telekommunikationskonzerne Sunrise und Swisscom auf den Plätzen 7 und 8 geliefert. Dabei ist die umsatzmässig deutlich grössere Swisscom leicht zurückgefallen, Sunrise hielt sich stabil. Der Verwaltungsrat von Sunrise ist etwas kleiner, unabhängiger, das Gremium sowie der Präsident verdienen weniger als beim grossen Rivalen. Der Aktionärsdienstleister zRating, der «Finanz und Wirtschaft» die Daten exklusiv zur Verfügung gestellt hat, schätzt das Vergütungsmodell von Sunrise zudem als transparenter ein.

Relativ gross ist der Abstand der drittplatzierten Novartis zu Roche (Rang 40). Beide Gesellschaften haben mit zwölf Mitgliedern einen grossen Verwaltungsrat. Das



«Die Besetzung des Verwaltungsrats ist für eine gute Corporate Governance zentral.»

Gremium von Novartis ist aber unabhängiger, inklusive des Vorsitzenden des Vergütungsausschusses. Das Vergütungsmodell von Novartis wirkt transparenter, verständlicher, und die Verwaltungsräte dürfen weniger Drittmandate haben. Zudem fehlt Roche Digitalisierungskompetenz im Gremium.

Weitere Branchennachbarn haben sich punkto Verwaltungspraxis voneinander entfernt. Dazu zählen BKW (besser) und Alpiq (schlechter) aus dem Stromsektor ebenso wie Swatch Group (besser) und Richemont (schlechter) aus der Luxusgüterbranche. Mit am deutlichsten gegenüber dem Vorjahr haben der Industriekonzern Rieter und die Berner Kantonalbank verloren. Der vergrösserte Verwaltungsrat hat sie Punkte gekostet, zudem haben sie sich andernorts nicht verbessert.

Die Luzerner Kantonalbank, deren Verwaltungsrat vor fünf Jahren noch zum Sieger gekürt wurde, ist in anderer personeller Aufstellung binnen Jahresfrist 31 Plätze auf Rang 50 abgerutscht. Schlechter abgeschnitten hat die Bank im Vergleich zum Vorjahr etwa wegen der geringeren Anzahl Sitzungen und des grösseren Gremiums. Die Anzahl Drittmandate der Präsidentin und das Fehlen von Angaben über Dauer und Teilnehmer der Verwaltungsratssitzungen kosteten Punkte.

Ein Happy End – nicht nur im Verwaltungsrats-Ranking – gab es für den Bauchemiekonzern Sika. Gegenüber dem Vorjahr hat sich das Unternehmen von Rang 48 auf Rang 19 verbessert – also die Luzerner Kantonalbank quasi abgelöst. Erst vor wenigen Wochen gelang auch der Befreiungsschlag im jahrelangen Streit

über die Zukunft des Unternehmens. Der Verwaltungsrat stand, gemeinsam mit dem Management, auf der einen Seite, auf der anderen befanden sich die Familienaktionäre und die französische Saint-Gobain, die sich massgeblich an Sika beteiligen wollte. Nun ist die Familie ausgestiegen, Saint-Gobain hält 10%, und alle Aktionäre haben die gleichen Rechte.

Fehler manch anderer Verwaltungsräte – wie zögerliches oder ignorant Verhalten – lassen sich dem Gremium von Sika sicher nicht vorwerfen. Dafür ist die Frage, ob der Verwaltungsrat im Interesse der heute gleichberechtigten Publikumsaktionäre gehandelt hat, mit Ja zu beantworten. Trotz des erbitterten Rechtsstreits, der alljährlich auch an der Generalversammlung ausgefochten wurde, ist Sika profitabel gewachsen.

Nachgelassen hat der Druck von Aktivisten auf Schweizer Verwaltungsräte. Unüblich still ist es bei Credit Suisse, wo der Schweizer Hedge-Fund-Manager Rudolf Böhli einiges auf den Kopf stellen wollte. Nestlé und Dan Loeb, der Kopf hinter Third Point, scheinen sich arrangiert zu haben. Cevian wirkt bei ABB im Verwaltungsrat ruhiggestellt, Veraison ist mit der Einführung einer Opting-up-Schwelle von 34% bei Orell Füssli abgeblitzt. Und von Dan Och, der gut 6% an Ceva Logistics hält, war noch nichts zu hören.

Ganz anders geht es momentan in den Nachbarländern zu und her. Allen voran Paul Singer mischt mit seinem Hedge Fund Elliott die Verwaltungsräte auf. Nach dem Coup bei Telecom Italia, wo er Grossaktionär Vivendi alt aussehen liess und mehrere Sitze im obersten Gremium eroberte, ist ThyssenKrupp sein nächstes Ziel. Stein des Anstosses ist die geplante Fusion des deutschen Stahlkonzerns mit Tata Steel, als Nächstes stehen Gespräche zwischen Elliott und ThyssenKrupp an.

Freiraum geben, Grenzen setzen

Doch auch Schweizer Verwaltungsräte müssen sich mit ihren Aktionären auseinandersetzen. An den Generalversammlungen 2018 äusserten die Aktionäre ihren Unmut in Vergütungsfragen deutlicher als bisher. Nicht nur der konsultative Vergütungsbericht, auch bindende Traktanden zu Salären standen im Gegenwind. Beim Solarzulieferer Meyer Burger wurde der Vergütungsbericht abgelehnt. Schwach fielen auch die Resultate von vergütungsrelevanten Traktanden bei Georg Fischer, ABB und SGS aus. Bei GAM blieben die Anleger wachsam, nachdem sie den Vergütungsbericht 2017 abgelehnt hatten.

Dies alles zeigt, dass der Verwaltungsrat ein ureigenes Interesse daran hat, gut zu arbeiten. Er sollte agieren und nicht reagieren. Er muss klare Ziele vor Augen haben. Er muss dem Management Freiraum geben, aber auch Grenzen setzen. Das holt Aktionäre und andere Anspruchsgruppen ins Boot und schützt vor aktivistischen Angriffen sowie vor Missständen, die dem Unternehmen nachhaltig schaden können.



CLIFFORD PADEVIT
Stv. Chefredaktor
zum Thema
SNB-Politik

Die zwei Hüte der SNB

Die Schweizerische Nationalbank hat diese Woche zweimal von sich reden gemacht. Sie hält an ihrer Geldpolitik fest und hat mit dem Verweis auf die Zinsdifferenz zum Euroraum klar gemacht, dass sich an den gegenwärtigen Negativzinsen noch lange nichts ändern wird (vgl. Seite 25). Andererseits hat sie im separaten Stabilitätsbericht, der Analyse des einheimischen Bankensystems, davor gewarnt, dass die ultraniedrigen Zinsen zu möglichen Übertreibungen im Hypothekenmarkt führen, besonders bei Renditeliegenschaften (vgl. Seite 5).

Wie andere Zentralbanken, die mit dieser Doppelrolle bedacht sind, stellt die SNB beide Welten als komplett getrennt dar. Hier geht es um das Preisniveau und den Wert des Frankens. Dort um Finanzstabilität, um die Gesundheit des Bankensystems, die ja von eben diesen Zinsen abhängt.

Tatsächlich sind die Welten der Leitzinsen und der Systemstabilität miteinander verbunden. Wenn die SNB die Zinsen anhebt, wird sich das auf das Finanzsystem auswirken. Umgekehrt wird die Erhöhung des antizyklischen Kapitalpuffers für Banken als makroprudenzielle Massnahme die Nachfrage nach Kredit und somit das Wirtschaftswachstum dämpfen.

Derzeit laufen diese Welten auseinander. Somit ist unklar, was die SNB wirklich sagen wollte. Ginge es ihr um die Stabilität des Systems, würde sie konsequenterweise den antizyklischen Puffer weiter erhöhen. Indem sie es nicht tut, signalisiert sie, die niedrigen Zinsen seien für das Bankensystem kein übermässig grosses Problem, was nicht stimmt. Besser wäre es, wie die Bank für internationalen Zahlungsausgleich BIZ unlängst forderte, die Zins- und die Stabilitätswelt als eine einzige anzuschauen und koordiniert zu steuern. Dann käme die Nachricht der SNB besser an.

Sozialstaat wächst und wächst

Schweizer Sozialleistungen: ein Viertel des BIP. **PETER MORF**

Man hört sie immer wieder, diese Klagen: In der Schweiz herrsche ein Klima der sozialen Kälte, der Sozialstaat sei sehr knausrig und werde permanent abgebaut, ja er werde gleichsam «zu Tode gespart». Diese linken Kritiken am Sozialstaat haben eines gemeinsam: Sie widersprechen den Tatsachen.

Ein Blick in die eben vom Bundesamt für Statistik veröffentlichte «Gesamtrechnung der sozialen Sicherheit 2016» bestätigt dies. Die Ausgaben für Sozialleistungen erreichten 2016 rund 170 Mrd. Fr. Das entsprach gemessen am Vorjahr einem Zuwachs von 3,3%. Im Vergleich dazu ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) lediglich 0,8% gewachsen. Der Anteil der Sozialleistungen am BIP ist damit weiter auf 25,8% gestiegen.

Es lohnt sich ein Blick zurück: Vor vierzig Jahren erreichten die Sozialleistungen 14% des BIP. Zwanzig Jahre später, 1996, waren es 21,1%, und 2015 betrug der Anteil 25,2%. Damit befindet sich die Schweiz zwar leicht unter dem Durchschnitt der EU, das liegt in erster Linie jedoch am sehr hohen Niveau des schweizerischen BIP. Pro Kopf der Bevölkerung gerechnet nimmt die Schweiz hingegen eine Spitzenposition ein. In der EU liegen die Sozialleistungen pro Kopf lediglich in Norwegen und Luxemburg höher als in der Schweiz.

Das über Jahrzehnte anhaltende Wachstum der Sozialleistungen spiegelt gemäss der Gesamtrechnung zunächst gesellschaftliche Wandlungen wie etwa die Alterung der Bevölkerung oder auch die Zunahme der Arbeitslosigkeit. Das

Wachstum ist jedoch auch, und das ist nicht weniger wichtig, «Ausdruck politischer Massnahmen». Das heisst: die Folge bewusster politischer Entscheide zum Ausbau des Sozialstaats und der Sozialleistungen.

Das alles interessiert die Kritiker offenbar nicht, sie nehmen die Zahlen entweder gar nicht zur Kenntnis oder weigern sich, daraus Schlüsse zu ziehen, denn das würde für sie gleichsam die Abkehr von grundlegenden Glaubenssätzen bedeuten – das ist ein schwieriger und schmerzhafter Prozess. Da ist es wesentlich einfacher, entgegen allen Fakten die alten Behauptungen in demagogischer Art zu verteidigen.

Ja, sie gehen noch weiter und versuchen, zum Teil in erpresserischer Manier, einen Ausbau der Sozialleistungen zu erreichen. Man erinnere sich nur an die Rentenerhöhung in dem vom Volk verworfenen Programm «Altersvorsorge 2020» oder an die, auch rechtlich fragwürdige, Verquickung der Steuervorlage 17 mit der AHV-Finanzierung.

Besonders fatal ist, dass gewisse bürgerliche Parteien, allen voran die CVP, dieses Spiel mitmachen. Dabei geht das eigentlich zentrale Anliegen vollständig vergessen: Die Schweiz braucht keinen weiteren Ausbau des Sozialstaats, sondern dessen Konsolidierung und Sicherung auf hohem Niveau. Das steht allerdings nicht zuoberst auf der Prioritätenliste der hiesigen Politik – was sich schon bald rächen könnte. Vor allem in der Altersvorsorge sind die Grenzen der Finanzierbarkeit in bedrohliche Nähe gerückt.

Aktuell auf www.fuw.ch



Nestlé soll Verkauf von Herta erwägen

Der deutsche Fleischwarenhersteller soll beim Nahrungsmittelriesen wieder auf der Kippe stehen. «Kein Kommentar», heisst es bei Nestlé auf Anfrage zu Agenturberichten. Hertas Jahresumsatz wird auf 1,3 Mrd. Fr. geschätzt. Darüber, ob die Marke eine Zukunft bei Nestlé hat, wird schon länger spekuliert.

www.fuw.ch/230618-1

Lalique schliesst Kapitalerhöhung ab

Vor dem auf Montag terminierten Wechsel von der Berner Börse an die SIX hat Lalique Group ihre Kapitalerhöhung erfolgreich abgeschlossen. Der Luxusgütergruppe sind brutto 8,5 Mio. Fr. zugeflossen, dazu wandelte Mehrheitseigner Silvio Denz Darlehen in Höhe von 21,6 Mio. Fr. in neue Aktien.

www.fuw.ch/230618-2

Schweiz ist guter Asset-Management-Standort

Das Asset Management in der Schweiz floriert. Per Ende 2017 verwaltete die Branche Vermögen von 2208 Mrd. Fr., ein Anstieg von 12% gegenüber Vorjahr. Das geht aus einer Studie des IFZ hervor. International sind Zürich und Genf aufgrund politischer, ökonomischer, sozialer und technologischer Rahmenbedingungen attraktiv.

www.fuw.ch/230618-3

Daimler senkt Ergebniserwartung

Von leicht über auf leicht unter Vorjahr hat Daimler die Ergebnisprognose 2018 korrigiert. Als erster Grund wird die Drohung Chinas genannt, den Zoll auf Autos aus US-Fertigung auf 25% zu erhöhen. Einige Mercedes-Modelle wären davon betroffen. Konkreter sind jedoch Belastungen rund ums Thema Abgas.

www.fuw.ch/230618-4

Zinsen sind wieder die besseren Dividenden

Zum ersten Mal seit 2008 sind die Zinsen am US-Geldmarkt höher als die Dividendenrendite des S&P 500. Aus Einkommenssicht ist damit die gesamte Zinskurve attraktiver als der breite Aktienmarkt. Das könnte die Umschichtung von Aktien in Anleihen ankurbeln und die Aktienkurse unter Druck setzen.

www.fuw.ch/230618-5

Argentinien und Saudi-Arabien neu im Index

Der Indexanbieter MSCI hat die Aufnahme zweier neuer Mitglieder in den bedeutendsten Aktienindex für Schwellenländer angekündigt. Argentinien erreicht diese frohe Botschaft just an dem Tag, an dem der Antrag für einen Hilfskredit vom Internationalen Währungsfonds gutgeheissen wurde. Das Land, das nach dem Machtwechsel 2015 den Kapitalmarkt geöffnet hat, befindet sich in einer Abwärtsspirale aus Währungsabwertung und Kapitalflucht.

www.fuw.ch/230618-6

Meistgelesene Artikel

1. **Weleda sorgt für Gesprächsstoff**
Unternehmen/Schweiz
2. **SNB-Bericht: Das Sorgenkind ist PostFinance**
Märkte/Makro
3. **Gewinnwarnung lässt Daimler-Aktien absacken**
Unternehmen/Schweiz
4. **Der Kampf um die Zementkrone**
Unternehmen/Industrie
5. **SMI schliesst unter 8500-Punkte-Marke**
Märkte/Aktien
6. **SMI: Bodenbildung bleibt möglich**
Markttechnik
7. **Die SNB schiebt die Zinswende hinaus**
Märkte/Makro
8. **SMI: Markt wird instabil**
Markttechnik
9. **Der Arbeitsmarkt trocknet aus**
Meinungen
10. **Dax: Absturzrisiko bleibt erhöht**
Markttechnik

Gesamtübersicht unter: www.fuw.ch/top

Stand: Freitag 17 Uhr

Sonova hängt die Konkurrenz zum zweiten

SCHWEIZ Die Skandale um Post und Raiffeisen lassen vergessen, dass es noch gute Verwaltungsräte gibt. Neben dem Hörgerätehersteller glänzen mit Lonza und

MARTIN GOLLMER

Schweizer Verwaltungsräte haben zurzeit eine schlechte Presse. Die Vorfälle bei der Post und der Genossenschaftsbank Raiffeisen lassen sie als Gremien erscheinen, die ihre Aufsichts- und Oberleitungsaufgaben nicht erfüllen, weil sie Subventionsbetrug durch eine Tochtergesellschaft nicht erkennen oder umtriebige CEO zu wenig kontrollieren, gleichzeitig aber satte Honorare kassieren. Doch es gibt auch noch gute Verwaltungsräte. «Finanz und Wirtschaft» hat sie in ihrem alljährlich zusammen mit dem Aktionärsdienstleister zRating erstellten Verwaltungsrats-Ranking gefunden. Die besten drei waren 2018 Sonova, Lonza und Novartis (vgl. Rangliste auf den Seiten 12 und 13).

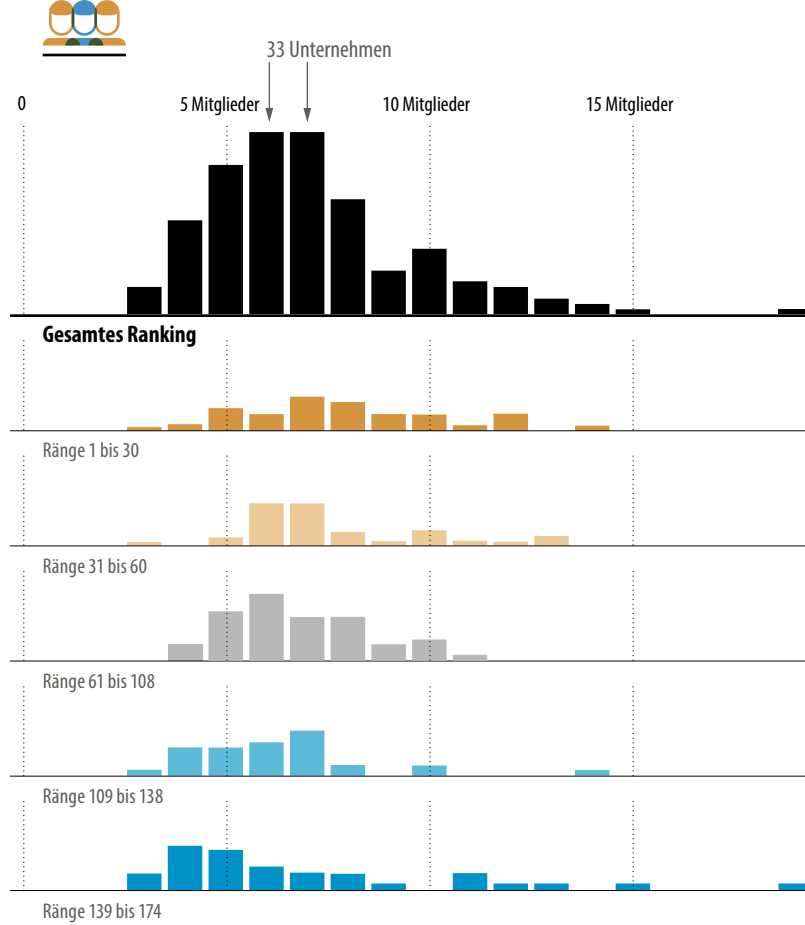
Im Verwaltungsrats-Ranking 2018 wurden anhand von 25 Kriterien der guten Verwaltungspraxis insgesamt 174 an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotierte Unternehmen bewertet (vgl. Artikel rechts zur Methode). Zu gewinnen waren maximal 38 Punkte. Sonova erzielte 33 Punkte und stellt damit zum zweiten Mal in Folge den besten Verwaltungsrat der Schweiz. Lonza und Novartis kamen zusammen mit fünf anderen Unternehmen auf 32 Punkte. Die höhere Unabhängigkeit des Verwaltungsrats war ausschlaggebend dafür, dass sie es zum ersten Mal auf das Podest schafften.

Was die Besten auszeichnet

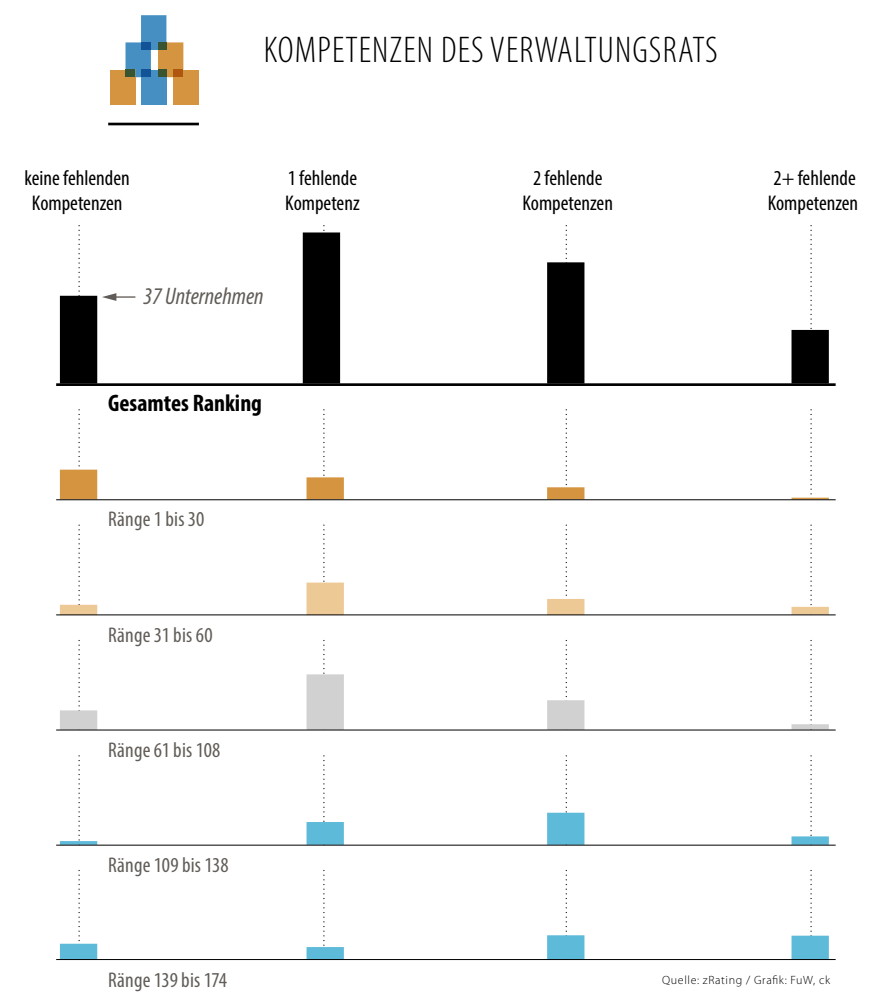
Bei den drei bestplatzierten Verwaltungsratsgremien sind alle von zRating untersuchten Kompetenzen vorhanden: Branchenkenntnis, CEO-Erfahrung, Erfahrung im Ausland und in Schwellenländern, Finanzwissen, Erfahrung mit Übernahmen und Fusionen, juristisches Wissen und Digitalisierungswissen. Dann sind diese Gremien nicht zu gross, sie weisen einen hohen Unabhängigkeitsgrad und mindestens ein Fünftel Frauen im Gremium auf. Auch die Informationspolitik (Dokumente wie Organisationsreglement auf der Website oder Angaben zur Vergütungspolitik) ist überdurchschnittlich. Ebenso sind nicht zu viele Drittmandate von Verwaltungsratsmitgliedern in kotierten Unternehmen statutarisch zugelassen. Schliesslich ist die Geschäftsentwicklung von Sonova, Lonza und Novartis nachhaltig.

Den Schluss des Verwaltungsrats-Rankings 2018 bilden Compagnie Financière Tradition (CFT), Alpiq und Valartis Group mit 11 Punkten sowie BFW Liegenschaften mit 10 Punkten. Hier fällt auf, dass die Verwaltungsratsgremien entweder zu gross (Alpiq) oder zu klein sind (Valartis und BFW). Ebenfalls ist der Unabhängigkeitsgrad des Verwaltungsrats für Publikumsgesellschaften klar ungenügend. Teilweise fun-

GRÖSSE DES VERWALTUNGSRATS



KOMPETENZEN DES VERWALTUNGSRATS



giert der CEO auch als Verwaltungsratspräsident. Die schlecht platzierten Gremien halten oft auch wenige Sitzungen ab. Punkto Vergütungspolitik sind die Saläre zu wenig langfristig ausgerichtet, die Löhne erscheinen in Bezug auf die Ertragskraft zu hoch, und die Vergütungsberichte sind bezüglich Transparenz und Verständlichkeit unterdurchschnittlich. Der Vorsitzende des Vergütungsausschusses ist zudem oft nicht unabhängig. Ebenfalls fehlen Angaben über die Dauer der Sitzungen des Verwaltungsrats und die individuelle Sitzungsteilnahme oder genügend Informationen über die Beschlüsse der Generalversammlung.

Was ein guter Verwaltungsrat ist, definieren Experten unterschiedlich. Christophe Volonté, Head Corporate Governance bei Inrate und dort verantwortlich

für die Aktionärsdienstleistung zRating, sagt, Verwaltungsräte sollten so klein sein, dass eine effiziente Willensbildung möglich ist, und so gross, dass die Mitglieder Erfahrung und Wissen aus verschiedenen Bereichen ins Gremium einbringen können. Weiter sollte das Gremium mindestens zur Hälfte aus unabhängigen Mitgliedern bestehen. Ausserdem sollte ein Verwaltungsrat nicht zu viele Ausschüsse aufweisen, und Frauen sollten im Gremium vertreten sein.

Für Silvan Felder zeichnet sich ein guter Verwaltungsrat durch Diversität, Einheit und Persönlichkeit aus. Felder ist Inhaber und Geschäftsführer der Verwaltungsrats Management AG und Präsident des SwissBoardForum. Unter Diversität versteht er eine Vielfalt von Kompetenzen, Werdegängen, Führungs-

erfahrung, Alter, Geschlechtern usw. Bei der Einheit geht es darum, dass alle Verwaltungsratsmitglieder über ein gemeinsames, mit dem Unternehmen in Einklang stehendes Werteschema verfügen. Persönlichkeit bedeutet, dass Verwaltungsratsmitglieder integer sind und über Rückgrat verfügen.

International «gut aufgestellt»

Den Faktor Persönlichkeit betont auch Peter V. Kunz, Professor für Wirtschaftsrecht an der Universität Bern. Verwaltungsratsmitglieder sollten fachlich unangreifbar und menschlich stark sein. Für ihn verfügt ein guter Verwaltungsrat zudem über eine gesunde Streitkultur und sollte dialogorientiert sein. Der Teamge-

«Wer aufhört, besser zu werden, hat aufgehört, gut zu sein»

Albert M. Baehny, Präsident des Verwaltungsrats von Lonza, zu den Faktoren, die das von ihm geführte Gremium gut und erfolgreich machen.

Der Verwaltungsrat von Lonza pflege einen kollaborativen und konstruktiven Stil, bei dem das Geschäft und nicht die persönliche Reputation der Mitglieder im Mittelpunkt stehe, sagt Präsident Albert M. Baehny im Interview mit «Finanz und Wirtschaft».

Herr Baehny, der Verwaltungsrat von Lonza hat es im jährlichen VR-Ranking von «Finanz und Wirtschaft» und zRating zum ersten Mal auf das Podest geschafft. Er steht 2018 auf Platz zwei. Was sagen Sie dazu?

Das Resultat freut mich sehr, und es ist zugleich Herausforderung und Anreiz, auf dem eingeschlagenen Weg weiterzugehen. Ich sehe das Ranking gleichzeitig als Erfolg des gesamten Teams von Lonza, inklusive Verwaltungsrat, Management und allen Mitarbeitenden.

Welche Aspekte der verwaltungsratsbezogenen Corporate Governance hat Lonza zuletzt verbessert?

Die Themen, die wir besonders im Fokus haben, sind zum Beispiel Transparenz, die Vergütung der Geschäftsleitung, Corporate Social Responsibility, die Kultur des Unternehmens, Diversity sowie die Zusammensetzung des Verwaltungsrats.

Welche Stärken besitzt der Verwaltungsrat? Der Verwaltungsrat ist heute gut aufgestellt, mit Kompetenzen in allen wichtigen Bereichen wie etwa Finanzen, Recht,



Zur Person

Albert M. Baehny ist seit diesem Jahr Präsident des Verwaltungsrats von Lonza. Ins Aufsichts- und Oberleitungsgremium des Feinchemieunternehmens gewählt wurde der 66-Jährige im vergangenen Jahr. Baehny präsidiert seit 2011 auch noch den Verwaltungsrat der Sanitärtechnikfirma Geberit. Dieser schwang im Verwaltungsrats-Ranking 2015 obenaus. Bei Geberit war Baehny von 2005 bis 2014 CEO und von 2003 bis 2004 Marketing- und Verkaufsleiter für Europa. Weiter sitzt der Biologe mit Abschluss an der Universität Freiburg seit 2016 auch im Verwaltungsrat der Investis Group. Vor seiner Karriere bei Lonza und Geberit bekleidete Baehny Positionen in Marketing, Verkauf, strategischer Planung und globalem Management bei Wacker Chemie, Vantico, Ciba-Geigy, Dow Chemicals Europe und Serono-Hypolab.

BILD: ENNO LEANZAKREYSTONE

Worauf achten Sie bei der Zusammensetzung des Verwaltungsrats? Fachkompetenz, berufliche Erfahrung, Diversität, Komplementarität und Engagement sind wichtig. Was aber wirklich den Unterschied zwischen einem guten und einem weniger guten Verwaltungsrat ausmacht, ist das Verhalten. Die besten Prozesse und Governance-Mechanismen können schlechtes individuelles und kollektives Verhalten nicht kompensieren.

Der Verwaltungsrat von Lonza verfügt über ein breites Kompetenzportfolio. Fehlen trotzdem noch bestimmte Fähigkeiten?

Im Moment decken wir die wichtigen Bereiche und Themen ab. Wenn wir aber im Rahmen unserer Strategiereviews zum Schluss kommen, dass wir zusätzliche oder andere Kompetenzen benötigen, werden wir uns entsprechend aufstellen.

Im Verwaltungsrat von Lonza sind von zehn Mitgliedern drei Frauen. Das ist ein hoher Anteil. Was bringen diese Frauen anderes in die Verwaltungsratsarbeit ein als Männer?

Frauen mögen Dinge anders wahrnehmen und empfinden als Männer. Frauen bringen neben ihrer Fachkompetenz andere Perspektiven und Emotionen in die Diskussionen ein. Wichtig ist, dass es um die Qualität und den Mix der Mitglieder geht und nicht um starre Quoten.

Welche Arbeitskultur zeichnet den Verwaltungsrat von Lonza aus?

Innovation oder Industrieerfahrung. Mit den beiden Zuwahlen in diesem Jahr haben wir bewusst Fachkompetenz in strategischen Zukunftsfeldern ergänzt; einerseits im Bereich Big Data und künstliche Intelligenz, aber auch im Bereich Pharma und Biologics.

Wie ist es zu diesen Stärken gekommen?

Als Verwaltungsrat überprüfen wir regelmässig unsere eigene Performance, unsere Zusammenarbeit mit dem Management des Unternehmens, unsere Kompetenzen und ob die gegenwärtige Zusammensetzung der Führung den künftigen Herausforderungen für das Unternehmen entspricht. Daraus ziehen wir Schlüsse und setzen die notwendigen Massnahmen um.

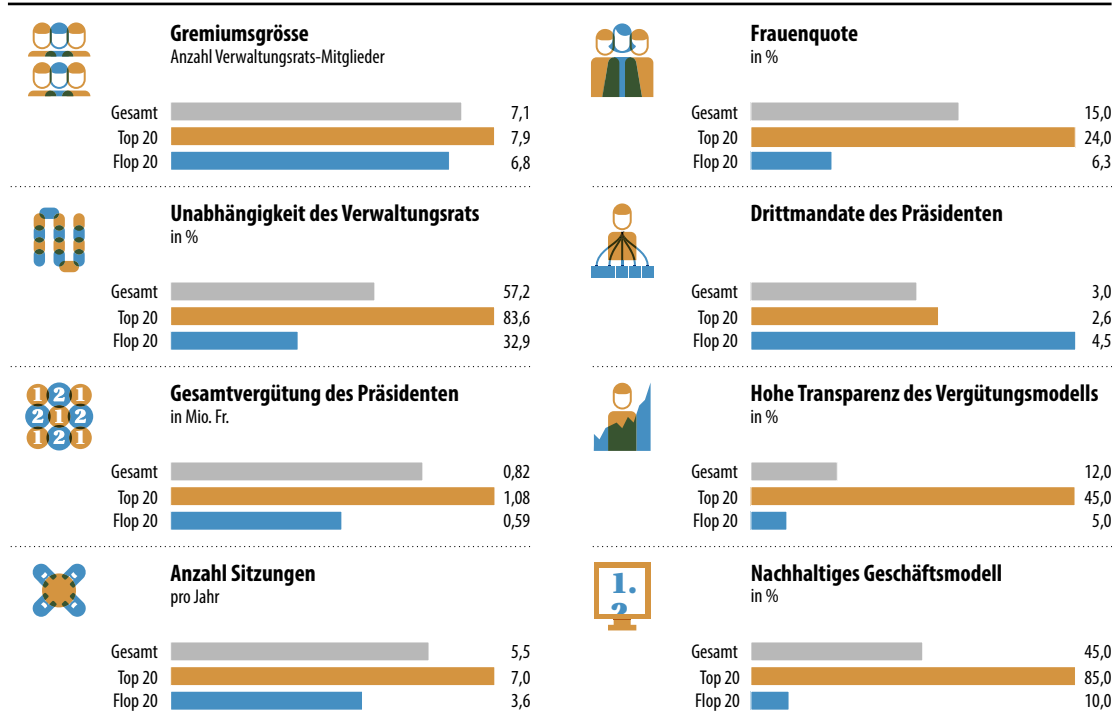
Der Verwaltungsrat von Lonza ist zu 100% unabhängig, das heisst, keines der Verwaltungsratsmitglieder gehört(e) der Geschäftsleitung an oder vertritt einen speziellen Aktionär. Was bedeutet das für Sie? Diese Unabhängigkeit erlaubt es, voll auf unsere Kernthemen fokussiert zu sein. An ihr wollen wir festhalten, sie ist Teil unseres Erfolgs.

Mal in Folge ab

Novartis zwei weitere Unternehmen aus dem Gesundheitssektor.

ÜBERBLICK ÜBER WICHTIGE KRITERIEN

jeweiliger Durchschnitt



Quelle: zRating / Grafik: FuW, ck

danke dürfe nicht dazu verleiten, dumme Fragen nicht zu stellen und anderslautende Meinungen nicht zu vertreten. Ein guter Verwaltungsrat sei zudem unabhängig von einem allfälligen Ankeraktionär und vom CEO des betreffenden Unternehmens.

Im internationalen Vergleich stehen schweizerische Verwaltungsräte nicht schlecht da. Schauen man auch die Verhältnisse im Ausland an, seien sie «gut aufgestellt», sagt Christophe Volonté. Das vor allem, weil in den vergangenen Jahren und Jahrzehnten in Sachen Corporate Governance viele Verbesserungen vorgenommen worden seien. Auch bei den aktuell und zukünftig benötigten Kompetenzen seien schweizerische Verwaltungsräte vorne dabei. So verfügten hierzulande 20% der neu gewählten Mitglieder

über Digitalisierungswissen. In Europa sei dies bei nur 12% der Fall, in den Fortune 500 bei 10%.

Peter V. Kunz meint, schweizerische Verwaltungsräte seien «besser als früher, aber international nicht in einer Spitzenposition». Verbesserungen seien gemacht worden, um vermehrt auch ausländische Investoren anziehen zu können. Hiesige Verwaltungsräte seien Spitze in Sachen Internationalität und Kompetenzen. Schwächen ortet Kunz in der hohen Zahl aktiver CEO, die in den Gremien sässen. Das berge die Gefahr von Interessenkonflikten und mangelnder zeitlicher Verfügbarkeit. Ein Dorn im Auge sind Kunz auch die vielen Profi-Verwaltungsräte. Bei ihnen stelle sich die Frage, ob sie wirklich finanziell unabhängig seien von ihren Mandaten.

Methode: Wie wurde bewertet?

Die 174 an der Schweizer Börse kotierten Unternehmen, die im Verwaltungsrats-Ranking 2018 der «Finanz und Wirtschaft» und des Aktionärsdienstleisters zRating angetreten sind, konnten in 25 Kategorien maximal 38 Punkte erzielen. Bewertet wurden die Organisation und die Zusammensetzung der Verwaltungsräte (VR), ihre Unabhängigkeit, die Beachtung der wesentlichen rechtlichen Vorschriften (Compliance), die Informationspolitik (Transparenz von Organisation und Arbeit) sowie die Entschädigungs- und Beteiligungsmodelle.

Der Kriterienkatalog orientiert sich inhaltlich an anerkannten Grundsätzen der korrekten Unternehmensführung, gesetzlichen Grundlagen, Selbstregulierungsinstrumenten und am Entwurf des Bundesrats zur Aktienrechtsrevision. Gegenüber dem letztjährigen Verwaltungsrats-Ranking neu in den Kriterienkatalog aufgenommen wurden Angaben zur Nachhaltigkeit der Unternehmensentwicklung anhand des ESG-Impact-Ratings (Environment, Society, Governance) von Inrate. Zwei Kriterien fielen weg. Die Mehrheit der Kriterien des diesjährigen Rankings stimmt jedoch mit den Vorjahren überein.

Die Kriterien und die Gewichtung nach Punkten entsprechen denen des zRating, das die Unternehmensführungspolitik (Corporate Governance) von Schweizer Publikumsgesellschaften auf der Basis der Geschäftsberichte 2017 und der Generalversammlungen 2018 untersucht.

Ein Unternehmen erhielt volle Punkte, wenn es fünf bis zwölf (SMI-Gesellschaften), fünf bis neun (SMI Mid) resp. fünf bis sieben (übrige Gesellschaften) VR-Mitglieder hat (2 Punkte), wenn die Mitglieder zusammen über genügend Kompetenzen verfügen (3), der Frauenanteil im VR 20% oder mehr beträgt (1), es nicht mehr als drei VR-Ausschüsse gibt (1), die Gremiumsgrösse auf bis zu sieben (Small), bis zu neun (SMI Mid) resp. bis zu zwölf (SMI) Personen limitiert ist (1), sechs oder mehr VR-Sitzungen pro Jahr stattfinden (1) sowie Angaben über die Sitzungsdauer und die individuelle Sitzungsteilnahme der Verwaltungsratsmitglieder vorhanden sind (2).

Alle möglichen Punkte gab es weiter, wenn die VR-Mitglieder höchstens fünf Drittmandate in anderen kotierten Unternehmen haben (2), mehr als 75% der Verwaltungsratsmitglieder unabhängig

sind (4), der Präsident des Vergütungsausschusses unabhängig ist (1), der VR-Präsident nur zwei oder weniger wesentliche Mandate wahrnimmt (1) und die Positionen von VR-Präsident und CEO unterschiedlich besetzt sind (2).

Waren der Code of Conduct (1), das Organisationsreglement (1) und die Beschlüsse der Generalversammlung mit den Abstimmungsergebnissen (2) auf der Website zu finden, resultierte ebenfalls die volle Punktzahl.

Bewertet wurde sodann die Nachhaltigkeit der Unternehmensentwicklung (1).

Die höchste Punktzahl gab es auch, wenn die Gesamtvergütung des VR-Präsidenten 300 000 Fr. nicht überschritt (2), die Aktienbeteiligung pro Mitglied des VR bzw. der Geschäftsleitung (GL) grösser als 150 000 Fr. war (1), es relative oder absolute Vergütungsobergrenzen (1) und ein klassisches Aktienprogramm für den VR gab (1), auf exotische Vergütungskomponenten etwa für Steuerberatung, Dislozierungskosten oder Antrittsprämien verzichtet wird (1). Bewertet wurden schliesslich die Gesamtvergütung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung in Relation zum Betriebsgewinn (Ebitda; 1), die langfristige Ausrichtung des Vergütungsmodells (1) sowie seine Transparenz (2) und Verständlichkeit (2).

Bei gleichem Punktstand gab die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats den Ausschlag, basierend auf dem prozentualen Anteil unabhängiger Mitglieder.

Insgesamt wurden im Verwaltungsrats-Ranking 174 Unternehmen untersucht. Die empirische Untersuchung legt den Fokus auf Schweizer Publikumsgesellschaften des Swiss Market Index (SMI) und des Swiss Performance Index Extra (SPI Extra) sowie auf ausgewählte Unternehmen des Swiss All Share Index.

Der SPI Extra umfasst Schweizer Nebenwerte und wird seit 2004 von der SIX berechnet. Er enthält mit Ausnahme der Blue Chips aus dem SMI alle in der Schweiz primärkotierten Unternehmen mit einem Free Float von mindestens 20%. Der SMI enthält die zwanzig liquidesten und grössten Titel aus dem SPI und steht für 85% der Gesamtkapitalisierung des Schweizer Aktienmarktes.

Lonza ist auch an der Börse top

Der Pharmazulieferer gehört am Aktienmarkt zu den Überfliegern. Die Qualität stimmt. Die Bewertung ist jedoch sportlich.

Es ist eine Kultur der Offenheit und des Erfolgswillens einerseits und der Integrität, des gegenseitigen Respekts und des Vertrauens andererseits. Wir pflegen einen kollaborativen und konstruktiven Stil, bei dem das Geschäft und nicht die persönliche Reputation im Mittelpunkt steht. Zudem wollen wir auf allen Stufen des Unternehmens – auch im Verwaltungsrat – Bodenhaftung bewahren. Wir wissen: Wer aufhört, besser zu werden, hat aufgehört, gut zu sein.

«Wir wollen auf allen Stufen des Unternehmens – auch im VR – Bodenhaftung bewahren.»

Compliance wird immer wichtiger. Spüren Sie das auch in der Arbeit im Verwaltungsrat von Lonza? Compliance ist Teil dessen, wofür wir als Qualitätsunternehmen einstehen – ethisches und nachhaltiges Wirtschaften. Sie ist Teil unserer Strategie.

INTERVIEW: MG

Lesen Sie das ganze Interview mit Albert M. Baehny: www.fuw.ch/230618-7



MICHAEL GRIESDORF

Lonza hat sich in den letzten Jahren an der Börse vom hässlichen Entlein zum Star gewandelt. Seit der Verwaltungsrat 2012 mit einer Turnaround-Strategie der schwachen Ertragskraft des Feinchemieherstellers und Pharmazulieferers den Kampf angesagt hat, hat sich der Kurs der Titel mehr als verdreifacht. Geschäftsbereiche mit unterdurchschnittlicher Rendite wurden optimiert oder geschlossen.

Heute gehört Lonza zu den weltweit führenden Zulieferern von Biotech-Unternehmen. Rund die Hälfte des Umsatzes erzielt sie mit der Produktion von biologischen Wirkstoffen für Dritte.

Das Geschäft hat Zukunft. Immer mehr Medikamente basieren auf biologischen Ansätzen. Die Herstellung von Biologika ist zudem äusserst komplex. Vor allem mittelgrosse und kleinere Biotech-Gesellschaften greifen gerne auf das Know-how von Lonza zu-

rück. Sie können oder wollen sich meist keine eigene Produktionsanlage leisten und verfügen auch nicht über das Wissen, um biologische Wirkstoffe im grossen Massstab zu produzieren.

Hohe Kundenbindung

Die Kundenbindung ist hoch. Einmal etablierte Produktionslinien lassen sich nur mit sehr viel Aufwand transferieren. Ausserdem basieren die Produktionsprozesse teilweise auf Technologien, auf denen Lonza das Patent hält. All das verschafft auf der Umsatz- wie auch auf der Gewinnebene Stabilität.

Ebenfalls im Angebot hat Lonza die Produktion von chemischen Wirkstoffen. Um das Geschäft zu stärken, hat sie die Wertschöpfungskette erweitert. Dank dem Kauf des Kapselherstellers Capsugel im letzten Jahr kann sie mittlerweile Wirkstoffe in Kapseln verpacken. Capsugel soll jedoch auch Türen

von Kunden abseits der Pharmaindustrie öffnen. Die Kapseln lassen sich auch für Nahrungsergänzungsmittel nutzen. Lonza spricht deshalb vom Healthcare Continuum, das sie fortan abdecken will.

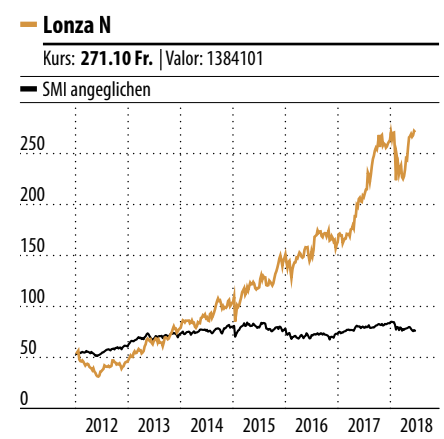
Bremsend wirkt das Spezialitätenchemiegeschäft. Vor allem der Bereich Wasserbehandlung hat sich in den letzten Jahren unbefriedigend entwickelt. Im April wurde eine Investmentbank beauftragt, die für den Bereich «Optionen» suchen soll. Grundsätzlich ist der Schritt zu begrüssen. Das Wassergeschäft passt nicht mehr zur Strategie von Lonza. Mit Capsugel wird die Gesellschaft künftig rund zwei Drittel ihres Umsatzes mit Produkten oder Dienstleistungen für die Gesundheitsindustrie erzielen. Der Fokus liegt klar auf Healthcare.

Gute Diversifikation

Das Risiko dieser Strategie steckt in der beschränkten Planbarkeit des Geschäfts. Pharmakunden verlangen von ihren Zulieferern, dass die Produktionsstätten zum Zeitpunkt des Zulassungsentscheids bereitstehen. Dass bedeutet, dass Lonza eine Vorleistung erbringen muss, ohne sicher sein zu können, dass die Zulassung tatsächlich kommt. Auch ist der Umsatz von Lonza vom Vermarktungsgeschick der Kunden und von der Laufzeit der Produktpatente abhängig. Dank seiner Grösse verfügt das Unternehmen jedoch über ein gut diversifiziertes Projekt-

portfolio. Weiter wappnet es sich bereits heute für Technologien, die künftig zur Konkurrenz für Biotech-Präparate werden könnten. Lonza verfügt derzeit über eine der weltweit grössten Produktionsstätten für Genterapien – ein Feld, auf das grosse Pharmakonzerne wie Novartis verstärkt den Fokus legen.

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis der Aktien für 2018 beträgt 27 und liegt damit in etwa im Durchschnitt der letzten fünf Jahre. Damit sind sie weder günstig noch teuer. Dank des erwarteten weiteren Gewinnanstiegs in den nächsten Jahren dürften sie langfristig dennoch Kurspotenzial haben. Aus fundamentaler Sicht verfügt das Unternehmen über ein qualitativ gutes Profil, was die Valoren grundsätzlich attraktiv macht.



Quelle: Thomson Reuters / FuW

1. PLATZ: SONOVA

Sonovas Verwaltungsräte – darunter zwei Frauen – sind sehr unabhängig und ausländerfahren.



Robert Spoerry
Verwaltungsratspräsident

Verwaltungsratsmitglieder

Robert Spoerry
Beat Hess
Lynn Dorsey Bleil
Lukas Braunschweiler
Michael Jacobi
Stacy Enxing Seng
Ronald van der Vis
Anssi Vanjoki
Jinlong Wang

Total Punkte: 33

Sonovas Geschäfte liefen 2017 etwas schwächer. Was den Verwaltungsrat, der es dieses Jahres erneut auf Platz eins im Ranking geschafft hat, aber freuen dürfte: Das Management steigert fortlaufend die Profitabilität und verspricht dies auch für die Zukunft – so lässt sich auch die Integration von übernommenen Gesellschaften wie der Retailkette Audionova bestens verdauen. Das Unternehmen muss aber aufpassen, dass es nach der Grossfusion wichtiger Konkurrenten in die Technologieführerschaft investiert.

Der Verwaltungsrat kommt mit dem neuen Mitglied, dem im März als CEO ausgeschiedenen Lukas Braunschweiler, auf eine Unabhängigkeitsquote von 88,9% – ein für die Schweiz hervorragender Wert. Weiter überzeugt der Verwaltungsrat von Sonova durch eine angemessene Grösse. Die Zahl der VR-Mitglieder ist vernünftig limitiert. Zudem sind im Verwaltungsrat alle Kompetenzen versammelt, die zurzeit idealerweise vorhanden sein sollten.

Erfahrener Präsident

An der Spitze des Verwaltungsrats wacht Robert Spoerry über die Strategie des Managements. Als Manager leitete er von 1993 bis 2007 den Waagen- und Messinstrumentenhersteller Mettler-Toledo als CEO, gliederte die Gesellschaft 1996 aus dem Pharmakonzern Ciba-Geigy (heute Novartis) aus und brachte sie 1997 an die New Yorker Börse. Auch heute steht er als Präsident dem Verwaltungsrat von Mettler-Toledo vor.

Die Frauenquote im Verwaltungsrat beträgt 22,2%. Die Amerikanerin Lynn Dorsey Bleil blickt auf 25 Jahre Erfahrung als Unternehmensberaterin in der Gesundheitswirtschaft zurück – bis die Chemieingenieurin 2013 bei McKinsey kündigte. Direkt aus der US-Gesundheitsbranche kommt Stacy Enxing Seng, die 2000 den Katheterhersteller ev3 mitgründete und dort als CEO arbeitete.

Hohe Internationalität

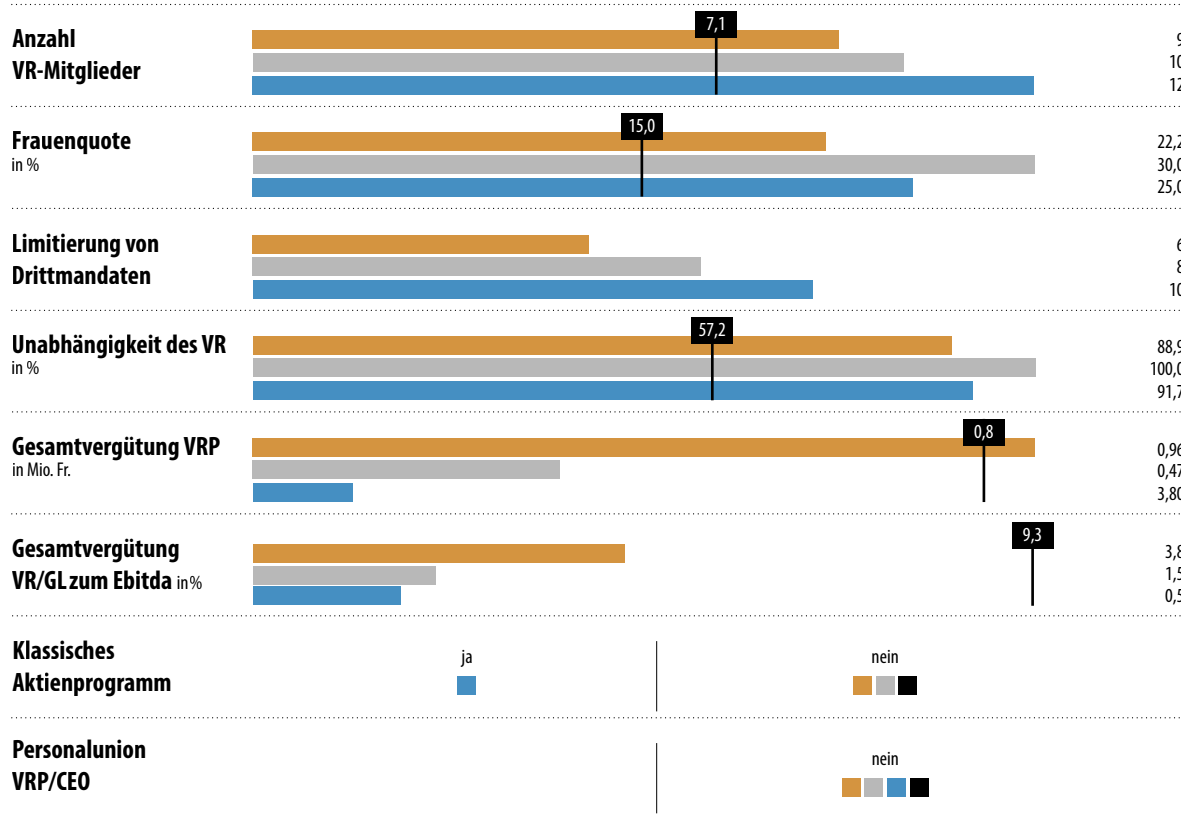
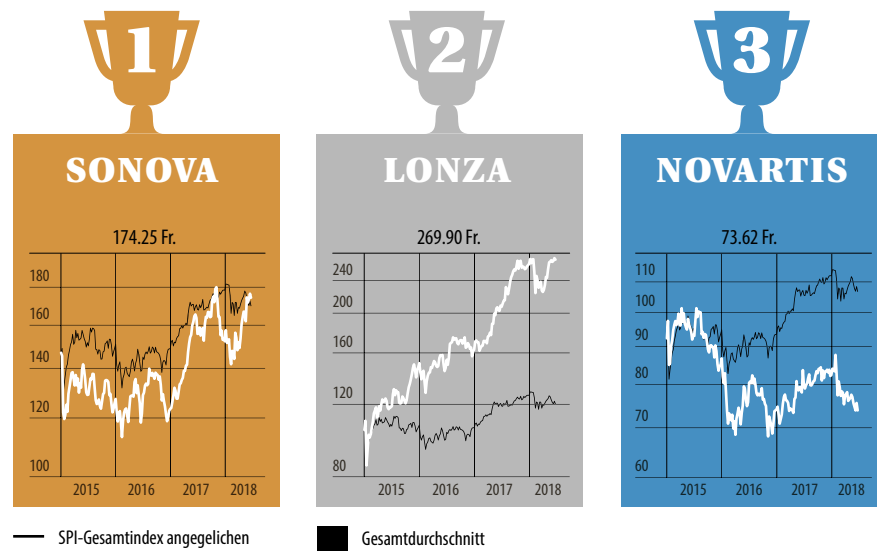
Die beiden Frauen sind zwei von sieben Mitgliedern, die internationale Erfahrung vorweisen. Dazu gehört auch Spoerrys Vize, der Schweizer Jurist Beat Hess. Mit seinen Erfahrungen aus früheren Streitfällen war er auch bei einer Sammelklage gegen den Hörgerätehersteller bereits von grossem Nutzen. Der Niederländer Ronald van der Vis kam vom internationalen Mode- und Lifestylekonzern Esprit, und Anssi Vanjoki war von 1998 bis 2011 ein Topmanager bei Nokia.

Der heutige US-Bürger, Volkswirt und Jurist Jinlong Wang begann seine Karriere im chinesischen Ministerium für wirtschaftliche Beziehungen und Aussenhandel. Bei der Ciba-Geigy-Gruppe hatte auch Michael Jacobi mehrere Führungspositionen inne.

KUE

Die drei Besten im Porträt

Wie die Verwaltungsratsgremien auf dem Podest des VR-Rankings 2018 zusammengesetzt sind und funktionieren.



Quelle: zRating / Grafik: FuW, ck

2. PLATZ: LONZA

Der Verwaltungsrat ist kompetent und unabhängig. Das gibt ihm Rüstzeug für vielfältige Herausforderungen.



Albert Baehny
Verwaltungsratspräsident

Dreizehn Jahre präsidierte Rolf Soiron den Verwaltungsrat des Pharmazulieferers und Feinchemieherstellers Lonza. Der Abgang fiel dem 73-Jährigen nicht leicht. Er wollte eigentlich 2017 zurücktreten, hängte aber nach der Grossakquisition des amerikanischen Kapselherstellers Capsugel noch ein Jahr dran.

Seit April ist nun definitiv Schluss. Soiron übergab sein Amt zur Generalversammlung an Albert Baehny, der dem Verwaltungsrat von Lonza

seit 2017 angehört. Baehny ist kein Unbekannter in der Schweizer Unternehmenswelt. 2005 bis 2014 amtierte er als CEO des Sanitärtechnikers Geberit und ist heute noch dessen Verwaltungsratspräsident. Nebenbei sitzt er auch im Verwaltungsrat der Immobiliengesellschaft Investis.

Kompetentes Team

Baehny hat ein Gremium übernommen, das optimal aufgestellt ist. Positive Attribute sind unter anderem hohe Kompetenz, Unabhängigkeit der Mitglieder und mit zehn Posten eine für das Unternehmen angemessene Grösse.

Im Gremium befinden sich Patrick Aebischer, der ehemalige Direktor der Eidgenössischen Technischen Hochschule Lausanne EPFL, wie auch Jürgen Steinemann, der ehemalige CEO des Schokoladenherstellers Barry Callebaut. Auch Werner Bauer, Vizepräsident des Verwaltungsrats des Riechstoffherstellers Givaudan, ist Mitglied.

Lonza zählt drei Frauen im Verwaltungsrat. Es sind dies die Engländerin Barbara Richmond, die Amerikanerin Margot Scheltema und die Deutsch-Brasilianerin Angelica Kohlmann. Letztere ist an der jüngsten Generalversammlung in das Gremium gewählt worden. Als Unternehmerin und Ärztin bringt sie wertvolles Wissen mit. Sie verfügt

über mehr als 25 Jahre Erfahrung in den Bereichen Pharma, Biotech, Technologie und Big Data.

Wenig zu beanstanden

Insgesamt gibt es beim Verwaltungsrat von Lonza wenig zu beanstanden. Einzige, dass die Grösse nicht limitiert ist, kann angelastet werden.

Somit kann sich das Gremium ganz auf die Zukunft konzentrieren. Lonza muss weitere Fortschritte in der Rentabilität machen. Zwar verdient sie dank diverser Massnahmen die Kapitalkosten mittlerweile wieder. Doch einzelne Geschäftsbereiche, wie das Wassergeschäft (Mittel gegen Mikroben in Swimmingpools), zeigen die gewünschte Leistung immer noch nicht. Deshalb hält Lonza derzeit nach strategischen Optionen Ausschau (vgl. Artikel Seite 9).

GRI

Verwaltungsratsmitglieder

Albert Baehny
Patrick Aebischer
Werner Bauer
Angelica Kohlmann
Christoph Mäder
Barbara Richmond
Margot Scheltema
Jürgen Steinemann
Antonio Trius
Olivier Verscheure

Total Punkte: 32

3. PLATZ: NOVARTIS

Das Gremium ist zu grossen Teilen unabhängig. Die zwölf Mitglieder haben ein breites Wissensspektrum.



Jörg Reinhardt
Verwaltungsratspräsident

Verwaltungsratsmitglieder

Jörg Reinhardt
Enrico Vanni
Nancy Andrews
Dimitri Azar
Ton Buechner
Srikant Datar
Elizabeth Doherty
Ann Fudge
Frans van Houten
Andreas von Planta
Charles Sawyers
William Winters

Total Punkte: 32

Novartis befindet sich im Verwaltungsrats-Ranking nicht ohne Grund auf Platz drei. Der Verwaltungsrat hat eine noch angemessene Grösse. Auch verfügt er über eine hohe Unabhängigkeit. Zugleich sind alle für einen Pharmakonzern wichtigen Kompetenzen versammelt.

Geleitet wird das Gremium von Jörg Reinhardt, einem Novartis-Urgestein. Seine Karriere bei den Baslern begann er 1982 in der Generikadivision Sandoz. Nach einem Abstecker als Verwaltungsratspräsident der Healthcare-Division beim deutschen Pharma- und Pharmakonzern Bayer in den Jahren 2010 bis 2013 zog es ihn nach dem Abgang von Daniel Vasella zurück zu Novartis.

Vertreten wird Reinhardt bei Absenz von Vizepräsident Enrico Vanni. Vor seiner Zeit bei Novartis beriet der ehemalige Direktor der McKinsey Company als unabhängiger Berater Pharma- und Biotechnologieunternehmen hinsichtlich entscheidender strategischer Herausforderungen.

Hohe Frauenquote

Total sitzen zwölf Personen im Verwaltungsrat von Novartis, davon drei Frauen. Es sind dies die Amerikanerinnen Nancy Andrews und Ann Fudge sowie die Britin Elizabeth Doherty. Die Frauenquote beträgt somit 25%. Andrews ist neben ihrem Mandat bei Novartis emeritierte Dekanin der Duke University School of Medicine, Fudge ist Vizepräsidentin und Mitglied des Verwaltungsrats von Unilever, und Doherty ist Verwaltungsratsmitglied der Dunelm Group.

Weitere Verwaltungsratsmitglieder sind Dimitri Azar, Ton Buechner, Srikant Datar, Frans van Houten, Andreas von Planta, Charles Sawyers und William Winters. Viele von ihnen haben wie ihre Kolleginnen nebenbei noch Mandate bei anderen internationalen Grosskonzernen oder Universitäten.

Kritik an Salär von Reinhardt

Kritisch betrachtet werden sollte unter anderem das hohe Vergütungshonorar von VR-Präsident Jörg Reinhardt. Er hat 2017 rund 3,8 Mio. Fr. verdient. Die Summe unterteilt sich in ein Basissalär in bar von 1,9 Mio. Fr. und in Aktien im Gegenwert von nochmals so viel. Total verdiente der Verwaltungsrat 8,4 Mio. Fr. Die Nummer zwei der Top-Verdiener im letzten Jahr war VR-Vizepräsident Enrico Vanni. Er kam auf ein Salär von 0,5 Mio. Fr.

Die Mitglieder des Novartis-Verwaltungsrats werden in nächster Zeit diverse Herausforderungen zu meistern haben. So müssen sie die vor einiger Zeit angestossene Fokussierungsstrategie konsequent zu Ende zu bringen. Novartis soll zu einem reinen Arzneimittelhersteller werden. Die Augenhilfsfirma Alcon soll ausgegliedert werden. Auch muss die Pharmapipeline durch geschickte Zukäufe gestärkt werden.

GRI

Diversität ist mehr als Geschlechtervielfalt

Ein Verwaltungsrat, der seine Aufsichts- und Oberleitungsaufgaben erfüllen soll, braucht Mitglieder mit einem erfolgversprechenden Mix an Kompetenzen.

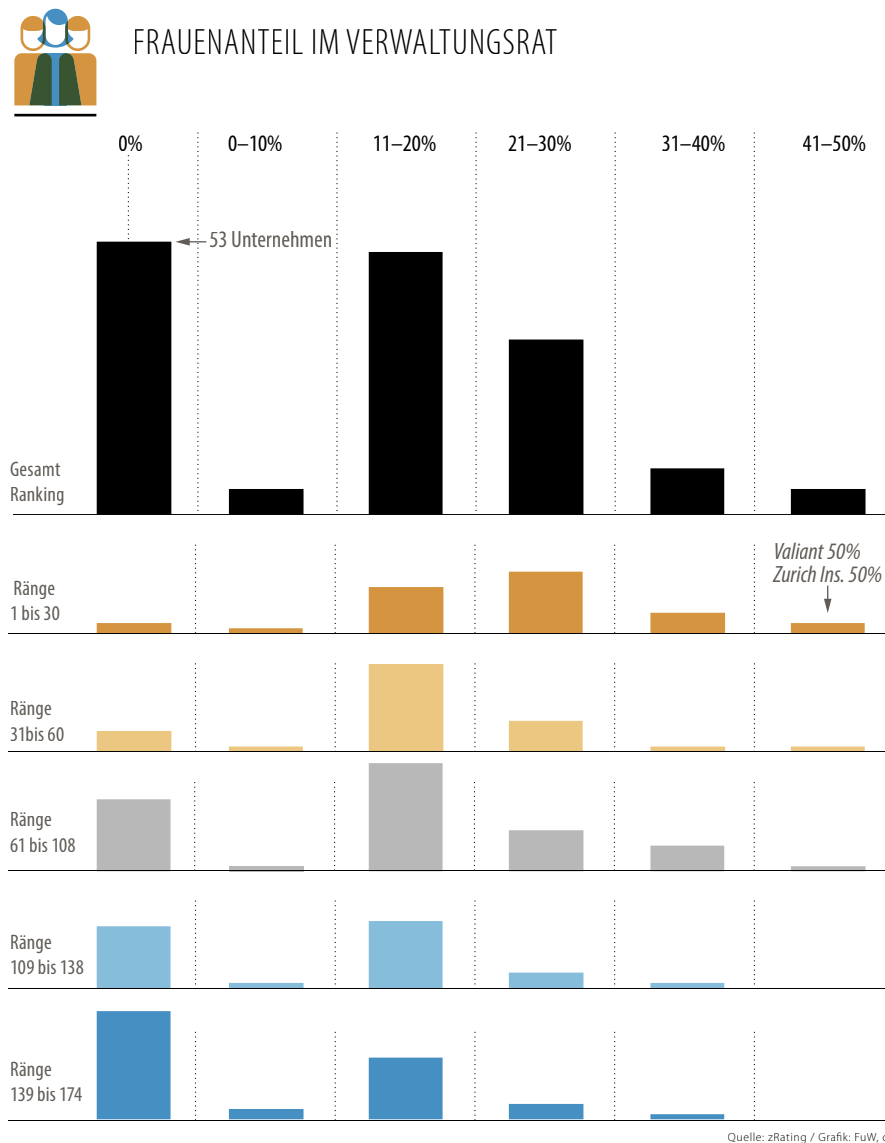
MARTIN GOLLMER

Das sorgte für Schlagzeilen: Der Nationalrat hat dieser Tage im Rahmen der Aktienrechtsrevision beschlossen, dass in den Verwaltungsräten von kotierten Schweizer Unternehmen mindestens 30% Frauen sitzen müssen. Erreichen die Gesellschaften diesen Anteil nicht, müssen sie das im Vergütungsbericht rechtfertigen (Comply or Explain). Darüber hinausgehende Sanktionen sind nicht vorgesehen. Definitiv ist noch nichts: Auch der Ständerat muss noch über die Frauenquote befinden. Würde auch er Ja sagen, wäre die Schweiz dennoch kein Vorreiter in der Genderfrage: Deutschland und einige nordische Länder haben Frauenquoten schon eingeführt.

Nimmt man das aktuelle Verwaltungsrats-Ranking von «Finanz und Wirtschaft» und zRating zum Massstab, würden gegenwärtig nur 18 der 174 bewerteten Unternehmen (10%) einen Frauenanteil von 30% oder mehr im Verwaltungsrat erreichen (vgl. Grafik). Die meisten untersuchten Firmen liegen also unter diesem Ziel. 53 Gesellschaften (30%) verfügen über gar keine Frau in dem Gremium.

Frauen «gut und notwendig»

Peter V. Kunz, Professor für Wirtschaftsrecht an der Universität Bern, findet Frauen im Verwaltungsrat «gut und notwendig». Eine Quote im Aktienrecht festzuschreiben, hält er trotzdem für falsch. Das Aktienrecht sei da, um Unternehmen rechtlich zu organisieren, und nicht, um gesellschaftspolitische Anliegen zu verwirklichen, sagt er. Verändert werde die



Gesellschaft durch eine solche Vorschrift nicht. Geschaffen werde aber eine neue Beratungsindustrie: Spezialisten, die verwalterratstaugliche Frauen suchen, und Spezialisten, die für die Unternehmen spezifische Reportings machen.

Die Genderthematik hält Kunz in der Diskussion über gute Verwaltungsratspraxis für «eine Nebensache». Diversität im Aufsichts- und Oberleitungsgremium eines Unternehmens gehe viel weiter. Neben der Vielfalt nach Geschlecht gehe es auch um die Vielfalt nach Alter, nach sozialer Herkunft, nach Ausbildung und nach beruflicher Erfahrung.

«Die reine Fokussierung der Diversitätsfragestellung auf die Genderthematik greift eindeutig zu kurz», sagt auch Silvan Felder. Er ist Inhaber und Geschäftsführer der Verwaltungsrat Management AG und Präsident des SwissBoardForum. Felder sagt, die Vielfalt eines Verwaltungsratsgremiums müsse sich nach den definierten Zielen der Unternehmensstrategie, der Branche, den Märkten, den Kunden, den Technologien, dem Innovationsbedarf und auch den gesetzlichen Anforderungen richten. «Entscheidend ist somit, dass auch auf Stufe Verwaltungsrat die situativ erfolgversprechenden Fähigkeiten im richtigen Mix vorhanden sind», meint Felder weiter.

Vielorts bestehen Lücken

Damit ist das Kompetenzportfolio angesprochen, über das ein Verwaltungsratsgremium idealerweise verfügen sollte. Im Verwaltungsrats-Ranking 2018 mussten dabei die folgenden Kompetenzen vorhanden sein, damit es die maximale

Wo eine Genderquote von 30% schon erreicht ist

Unternehmen	Frauenanteil im Verwaltungsrat in %
Zurich Insurance	50,0
Valiant	50,0
Swisscom	44,4
Emmi	44,4
Bank Cler	42,9
Adecco	37,5
Flughafen Zürich	37,5
Nestlé	35,7
UBS	33,3
Logitech	33,3
Bachem	33,3
Vontobel	33,3
Swatch Group	33,3
Dufry	33,3
Lonza Group	30,0
Clariant	30,0
Dormakaba	30,0
Hypothekbank Lenzburg	30,0

Punktzahl gab: Branchenerfahrung, CEO-Erfahrung, internationale Erfahrung, Erfahrung in Schwellenländern, Finanzwissen, juristisches Wissen, Erfahrung in Übernahmen und Fusionen sowie Digitalisierungswissen.

Die Auswertung hat ergeben, dass nur ein Fünftel der 174 untersuchten Unternehmen ein Verwaltungsratsgremium hat, das über all diese Kompetenzen verfügt (vgl. Grafik Seite 8). Bei gut einem Drittel der Gesellschaften fehlt eine Kompetenz, bei 29% fehlen zwei und bei 13% der Unternehmen mehr als zwei Kompetenzen. Ein Fünftel der Gesellschaften hat im Verlauf des vergangenen Jahres Kompetenzlücken ganz oder teilweise schliessen können. Nur drei Firmen haben sich diesbezüglich verschlechtert.



Beat Schlatter, Komiker

Beim Anlegen hört der Spass auf.

Denn bei Fonds, Persönlicher Anlageberatung und Vermögensverwaltung ist Humor fehl am Platz. Was zählt, sind Zahlen, Fakten und Kompetenz. Unsere Anlagekunden haben trotzdem Grund zur Freude: Gemeinsam blicken wir auf ein erfolgreiches Jahr 2017 zurück.

Mehr Informationen auf migrosbank.ch/anlegen

Wir setzen auf Zahlen, Fakten & Kompetenz

MIGROSBANK
Es geht auch anders.

Corporate Governance im Ausland:

#MeToo erfasst Corporate America

USA Institutionelle Investoren fordern von Unternehmen mehr Diversität im Verwaltungsrat.

CHRISTOPH GISIGER, Los Angeles

Die Debatte um Sexismus und Machtmissbrauch schlägt in den USA hohe Wellen. Ob Hollywood, Washington oder Wallstreet: Überall kommen Skandale ans Tageslicht. Das neueste Beispiel ist der Fall von Intel-CEO Brian Krzanich, der diese Woche wegen einer Affäre mit jemandem aus der Belegschaft mit sofortiger Wirkung zurücktreten musste.

Entsprechend hält die Bewegung unter dem Hashtag #MeToo auch die Teppichetagen von Corporate America auf Trab. Wichtige Impulse gehen dabei vermehrt von bedeutenden institutionellen Investoren wie der Pensionskasse der Stadt New York aus.

Transparenz steht im Fokus

Unter dem Stichwort «Boardroom Accountability» hat sie im Herbst 2017 eine Initiative lanciert, die von Unternehmen mehr Transparenz zu Geschlecht und ethnischer Zugehörigkeit bei der Zusammensetzung des Verwaltungsrats fordert.

Einfluss nehmen ebenso grosse Vermögensverwalter wie BlackRock, State Street Global und Vanguard, die Tausende Milliarden an Kundengeldern bewirtschaften. State Street beispielsweise hat während der letztjährigen Saison der Generalversammlungen bei rund 400 Gesellschaften gegen die Zuwahl oder die Bestätigung bestimmter Verwaltungsräte gestimmt, um die Diversität im Aufsichtsgremium zu erhöhen.

Ein kurzer Blick auf die Daten zeigt, dass es sich hier nicht bloss um kurzfristige Trends handelt. Gemäss dem Beratungsunternehmen Spencer Stuart machte der Frauenanteil im Verwaltungsrat der fünfhundert grössten Konzerne Amerikas im vergangenen Jahr 36% aus. 2007 waren es noch lediglich 19%. Ähnliches gilt für die ethnische Diversität im Gremium. In Unternehmen aus dem Leitindex S&P 500 gehört heute ein Fünftel der Verwaltungsräte einer Minderheit an. Vor fünf Jahren belief sich der Anteil auf nur 12%.

Ein Dauerthema bleiben Aktionärsaktivisten. Sie nehmen immer häufiger

auch gestandene Grosskonzerne ins Visier. Zu den prominentesten Exempeln gehören der Angriff von Nelson Peltz (Triar Partners) auf den Konsumgüterkoloss Procter & Gamble, das Engagement von David Einhorn (Greenlight Capital) beim Fahrzeughersteller General Motors sowie die Attacke von Bill Ackman (Pershing Square Capital Management) auf den Personaldienstleister ADP.

Aktivisten machen Druck

Gemäss dem Branchenspezialisten Activist Insight sahen sich 2017 annähernd fünfhundert amerikanische Unternehmen mit einem aktivistischen Investor konfrontiert. Bei rund 20% handelte es sich um grosskapitalisierte Konzerne.

Mit Abstand am meisten fordern Aktivisten eine Veränderung im Verwaltungsrat oder generell in der Corporate Governance des betreffenden Unternehmens. Häufige Anliegen beziehen sich ebenso auf Fusionen und Zusammenschlüsse sowie auf die Ausschüttungspolitik.

Der VR kommt an die Leine

GROSSBRITANNIEN Strengere Corporate-Governance-Regeln werden bald veröffentlicht.

PASCAL MEISSER, London

Es ist erst ein paar Wochen her, dass in Grossbritannien erneut ein Fall von miserabler Corporate Governance hohe Wellen schlug. Im April verliess Martin Sorrell, Gründer und Chef der weltgrössten Werbeholding WPP, das Unternehmen abrupt, nachdem ihm missbräuchliche Verwendung von Firmenvermögen vorgeworfen worden war.

Schon zuvor war Sorrell gelegentlich Gegenstand von Kritik von den Anteilseignern gewesen – unter anderem wegen seiner fast grenzenlosen Boni. Diese trieben sein Jahresgehalt 2015 auf 90 Mio. £.

Fokus auf Diversität

Für britische Corporate-Governance-Experten ist der Fall WPP ein Grund mehr, sich für eine Verschärfung der entsprechenden Regeln starkzumachen. In der zweiten Juliwoche wird der vom Financial Reporting Council (FRC) überarbeitete Corporate Governance Code veröffentlicht. Im Rahmen der Vernehmlassung meldeten sich 270 Unternehmen, Investoren und Wissenschaftler zu Wort. Die neuen Vorgaben des Regulators, die auch den Verwaltungsrat (VR) stärker in die Pflicht nehmen sollen, treten per Januar 2019 in Kraft. Kommen alle Vorschläge durch, wird der Verwaltungsrat einige Hausaufgaben machen müssen.

Unter den vorgeschlagenen Änderungen stechen einige heraus: Der Verwaltungsrat wird künftig aufzeigen müssen, wie er zusammen mit dem Management Diversität im Unternehmen sicherstellt. Dabei geht es explizit nicht nur um den Einbezug von Frauen, sondern auch um den sozialen und den ethnischen Hintergrund. Zudem muss der Verwaltungsrat künftig ein besonderes Augenmerk auf die Nachfolgeplanung im Management sowie die Sicherstellung der Diversität in der Talenterfassung legen. Und es muss klar sein, wie die Diversität mit der Unternehmensstrategie verknüpft ist. Unklar ist bis dato allerdings, auf welche Weise die Erfüllung dieser zum Teil abstrakten Vorgaben vom Financial Reporting Council kontrolliert wird.

Zudem muss der Verwaltungsrat glaubhaft darlegen können, dass mindestens die Hälfte der Mitglieder als unabhängig gilt – und dies nicht nur zum Zeitpunkt der Wahl.

Maximal neun Jahre

Für erheblichen Diskussionsstoff sorgt der dritte Vorschlag bezüglich der Amtsdauer des Verwaltungsratspräsidenten. Der Chairman, wie er in Grossbritannien heisst, soll künftig nach neun Jahren abtreten müssen. So soll eine regelmässige Auffrischung an der Spitze des VR erreicht werden. Gemäss «Financial Times» würde diese Neuerung jedes fünfte der im Leitindex FTSE 100 gelisteten Unternehmen dazu zwingen, einen neuen Präsidenten zu ernennen.

Der vom FRC herausgegebene Code muss von den kotierten Unternehmen nicht zwingend übernommen werden. Die grosse Mehrheit der Gesellschaften erfüllt aber lieber den Code, als den Aktionären erklären zu müssen, wieso sie davon absehen.

Wenn der Kontrolleur blind vertraut

DEUTSCHLAND Die Aufsichtsgremien konnten die jüngsten Skandale nicht verhindern.

THORSTEN RIEDL, München

Wer hat wann was gewusst? Auch fast drei Jahre nach Aufdecken des Dieselskandals beim deutschen Autobauer Volkswagen ist das die Frage. War es eine Verschwörung niederer Chargen, wie die Führung weismachen will – oder war das Management eingeweiht, wie die Staatsanwaltschaft glaubt, die gegen den Audi-Chef Rupert Stadler Anfang dieser Woche Untersuchungshaft verhängt hat.

Und vor allem: Was wusste der Verwaltungsrat, im Nachbarland Aufsichtsrat genannt? Wie ist sein völliges Scheitern in dieser Affäre zu erklären?

Fragen über Fragen

Dabei ist Volkswagen bei weitem nicht der einzige Fall, in dem sich diese Fragen stellen. Der Schlingerkurs der Deutschen Bank wird auch dem Chef des Aufsichtsgremiums angelastet, Paul Achleitner. Die Gewinnwarnung bei ProSiebenSat.1 sah Oberkontrolleur Werner Brandt ebenso wenig wie die bei Innogy. Beide beaufsichtigte er. Und bei beiden feuerte

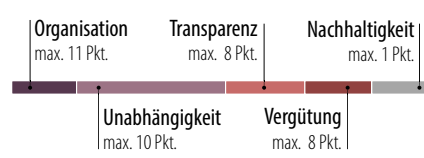
Rein statistisch stimmt auch die Frauenquote: Nach den Generalversammlungen 2018 – im Nachbarland heissen sie Hauptversammlung – stieg der Anteil von Frauen in den Aufsichtsgremien der dreissig Dax-Konzerne von 29,3 auf 31,3%.

Ein ewiger Wettlauf

Doch die blossen Zahlen trügen: Es gibt weiter eine Reihe von Dax-Unternehmen, die unter der seit 2016 gesetzlich vorgeschriebenen Frauenquote von 30% in Führungspositionen liegen.

Der wahrscheinlichste Grund ist wohl, dass ein Kontrolleur schwer auf CEO-Niveau agieren kann. «Wenn ein Vorstand ein Projekt plausibel, nachvollziehbar und überzeugend präsentiert, fällt es Aufsichtsräten schwer, das abzulehnen», sagte Manfred Schneider, einst Multi-Aufsichtsrat bei Dax-Konzernen. Selbst das Gremium der Deutschen Bank hat trotz 59 Sitzungen im vergangenen Jahr das Führungsdefizit nie wettmachen können. Seit Frühjahr versucht es nun Christian Sewing als neuer CEO – unter dem alten Aufsichtsrat.

VR RANKING 2018



Rang	Unternehmen	Punkte
1	Sonova	33
2	Lonza Group	32
3	Novartis	32
4	Georg Fischer	32
5	Komax	32
6	Schaffner	32
7	Sunrise Communications	32
8	Swisscom	32
9	UBS	31
10	Ascom	31
11	Zurich Insurance Group	30
12	Givaudan	30
13	Geberit	30
14	Cembra Money Bank	29
15	Burckhardt Compression	29
16	Julius Bär	28
17	Implenia	28
18	Swiss Prime Site	28
19	Sika	28
20	Straumann	28
21	Tecan	27
22	Adecco	27
23	Valiant	27
24	Hochdorf	27
25	Logitech	27
26	Inficon	27
27	Investis	27
28	Landis+Gyr	27
29	ABB	27
30	Nestlé	26
31	Siegfried	26
32	Valora	26
33	Credit Suisse	26
34	Baloise	26
35	Orior	26
36	PSP Swiss Property	26
37	Bachem	26
38	SFS	26
39	Belimo	25
40	Roche	25
41	Temenos	25
42	BKW	25
43	VAT Group	25
44	Bucher	25
45	Meyer Burger	25
46	Bank Cler	25
47	BB Biotech	24
48	Mobimo	24
49	Swiss Re	24
50	Luzerner Kantonalbank	24
51	LafargeHolcim	24
52	Bossard	24
53	Galenica	24
54	Aryzta	24
55	Barry Callebaut	24
56	JungfrauBahn	24
57	SGS	24
58	Comet	23
59	GAM	23
60	Swiss Life	23
61	Orell Füssli	23
62	Kardex	23
63	Clariant	23
64	Coltene	23
65	Conzeta	23
66	Vontobel	23
67	Flughafen Zürich	23
68	Schmolz+Bickenbach	23
69	Mobilezone	22
70	HBM Healthcare Investments	22
71	Idorsia	22
72	CPH Chemie + Papier	22
73	Zehnder	22
74	Leonteq	22
75	Gurit	22
76	Schweiter Technologies	22
77	Arbonia	22
78	Huber+Suhner	22
79	U-Blox	22
80	OC Oerlikon	22
81	Bell	22
82	Hiag Immobilien	22
83	Dätwyler	22
84	Berner Kantonalbank	21
85	Ypsomed	21
86	Bobst	21
87	Emmi	21
88	Calida	21
89	Panalpina	21
90	Partners Group	21
91	Helvetia	21
92	Dormakaba	21
93	Swiss Finance & Property Investment	21
94	Swissquote	21
95	Goldbach	21
96	Sulzer	21
97	Zuger Kantonalbank	21
98	Zur Rose	21
99	APG	21
100	Hypothekbank Lenzburg	20
101	Phoenix Mecano	20
102	St.Galler Kantonalbank	20
103	Vifor Pharma	20
104	Burkhalter	20
105	VZ Holding	20
106	Bergbahnen Engelberg-Trübsee-Titlis	20
107	Kühne + Nagel	20
108	Mikron	20
109	Tamedia	20
110	Orascom	19
111	Interroll	19
112	Glarner Kantonalbank	19

113	Agta Record	19
114	Forbo	19
115	Rieter	19
116	Banque Cantonale Vaudoise	19
117	Allreal	19
118	Evolva	18
119	Bellevue	18
120	Ems-Chemie	18
121	Vaudoise Assurances	18
122	DKSH	18
123	Vetropack	18
124	Cicor	18
125	Private Equity Holding	18
126	Swatch Group	18
127	Autoneum	18
128	Intershop	18
129	Cham Group	18
130	Energiedienst	18
131	Feintool	18
132	Basilea	17
133	Santhera Pharmaceuticals	17
134	Molecular Partners	17
135	Castle Private Equity	17
136	Lindt & Sprüngli	17
137	Züblin Immobilien	17
138	EFG International	17
139	Zug Estates	17
140	Lem	17
141	Richemont	17
142	Romande Energie	17
143	Adval Tech	17
144	Schindler	17
145	Von Roll	17
146	IVF Hartmann	16
147	Edison Power Europe	16
148	Metall Zug	16
149	Schlatter	16
150	Leclanché	16
151	Castle Alternative Invest	16
152	Starrag Group	16
153	Also	16
154	Hügli	16
155	Wartec Invest	15
156	Dufry	15
157	Transocean	15
158	Aevis Victoria	15
159	Poenina	15
160	Nebag	15
161	Kudelski	14
162	Peach Property Group	14
163	Plazza	14
164	MCH Group	14
165	Meier Tobler	13
166	Pargesa	13
167	Airesis	12
168	Wisekey International	12
169	Tornos	12
170	Spice Private Equity	12
171	CFT Tradition	11
172	Alpiq	11
173	Valartis Group	11
174	BFW Liegenschaften	10

Darum kassieren VRP Top-Löhne

Die Saläre der VR-Präsidenten von Schweizer Blue Chips stagnieren. Amtskollegen aus kleineren Unternehmen holen auf.

EFLAMM MORDRELLE

Es lohnt sich, in der Schweiz Verwaltungsratspräsident (VRP) zu sein. Christoph Franz, der ehemalige Swiss-CEO und seit 2011 oberster Aufseher des Pharmakonzerns Roche, durfte im letzten Jahr über 6,4 Mio. Fr. nach Hause nehmen. UBS-Obmann Axel Weber kommt auf einen ähnlichen Betrag – Top-Löhne, auch im internationalen Vergleich. Doch nicht nur die Präsidenten der Schweizer Weltkonzerne klotzen. Auch weniger bekannte Chefs von Mid Caps wie Ernst Tanner (Lindt & Sprüngli, 6,5 Mio. Fr.), Andreas Andreades (Temenos, 6,2 Mio. Fr.), Juan Carlos Caletero (Dufry, 5,3 Mio. Fr.) oder Herbert Scheidt (Vontobel, 4,6 Mio. Fr.) spielen mittlerweile in der obersten Salärliga mit.

Die Präsidenten von Blue-Chip-Unternehmen aus dem SMI brachten es im vergangenen Jahr auf durchschnittlich gut 2 Mio. Fr. Das ergibt eine vorläufige Auswertung der Vergütungsberater von HCM International. Die SMI-Präsidenten mussten sich im Vergleich zum Vorjahr aber mit einem stagnierenden, gar leicht rückläufigen Lohnniveau anfreunden. Die Oberaufseher aus der zweiten Liga – mittelgrosse Unternehmen aus dem SMIM – konnten sich indes über durchschnittlich 4% mehr Lohn freuen (vgl. Grafik 1). Dass in Small und Mid Caps lohnmassig mehr Dynamik steckt als in den Blue Chips, ist auch bei der Entwicklung der CEO-Löhne zu beobachten.

Hochpreisinsel

Grund zum Darben hat keiner. «Schweizer Verwaltungsräte verdienen im europäischen Vergleich nach wie vor sehr gut», stellt Clemens Hoegl, Partner bei dem auf Spitzenkräfte spezialisierten Headhunter Egon Zehnder, fest. Auch Peter V. Kunz, Professor für Wirtschaftsrecht an der Universität Bern, beschreibt die Schweiz hinsichtlich Vergütung von Verwaltungsräten als «Hochpreisinsel».

Dass ein hohes oder ein tiefes Lohnniveau an sich für gute oder schlechte Corporate Governance steht, lässt sich allerdings nicht ableiten. Der Blick auf das nach Vergütungskriterien aufgeschlüs-

selte VR-Ranking offenbart eine beträchtliche Streubreite (vgl. Grafik unten).

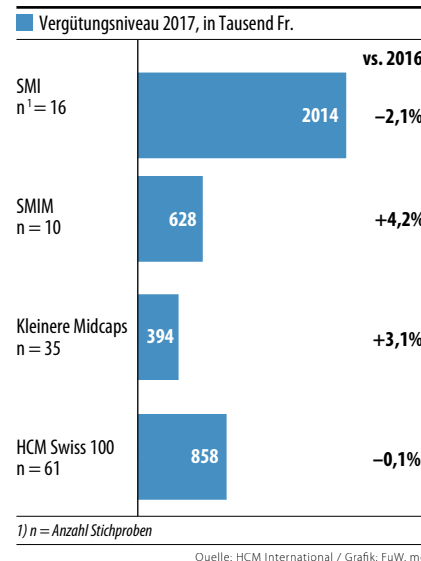
Ein Grund ist die vielfältige Ausgestaltung des Schweizer Präsidentenamtes. «Der pauschale Vergleich ist schwierig», sagt Barbara Heller, Geschäftsführerin beim Aktionärsberater Swipra. Entsprechend gross sei das Lohngefälle zwischen Präsidenten in den grössten SMI-Konzernen und denen ausserhalb, aber auch zwischen denen mit Vollzeitmandat und denen ohne. Branchenunterschiede spielen ebenfalls eine Rolle, sagt sie.

Ungleiche Präsidenten

Im Vergleich zu ausländischen Gremien nehmen Schweizer Verwaltungsräte auch andere Aufgaben wahr. «Sie müssen sich strategisch stärker einbringen und tragen eine grössere Verantwortung als etwa deutsche», gibt Clemens Hoegl zu bedenken. Wie der Name sagt, liegt die Aufgabe der Gremien in Deutschland primär in der Aufsichtsfunktion. In Frankreich wiederum sind viele CEO auch VR-Präsidenten (sogenannter PDG – Président Directeur Général). «Sie verdienen eher mehr als ein Schweizer Präsident ohne Exekutivfunktion», sagt Hoegl.

Ob und wie sich ein Präsident operativ einbringt, ist von aussen schwierig einzusehen. Dabei ist entscheidend, wie

Saläre VR-Präsidenten ohne Exekutivfunktion



stark ein Präsident von seiner Rolle eingenommen wird. Pensum und Aufgabenheft sind die für die Salärsetzung relevanten Grössen. «Das Pensum wird jedoch nur in Ausnahmefällen öffentlich ausgewiesen», sagt Hoegl. Auch wenn ein Präsident als exekutiv oder nichtexekutiv gilt, ist nicht definiert. Das habe «mit seiner tatsächlichen Rolle im Unternehmen» zu tun, sagt Barbara Heller. «Auch wenn ein VR-Präsident seine Funktion in

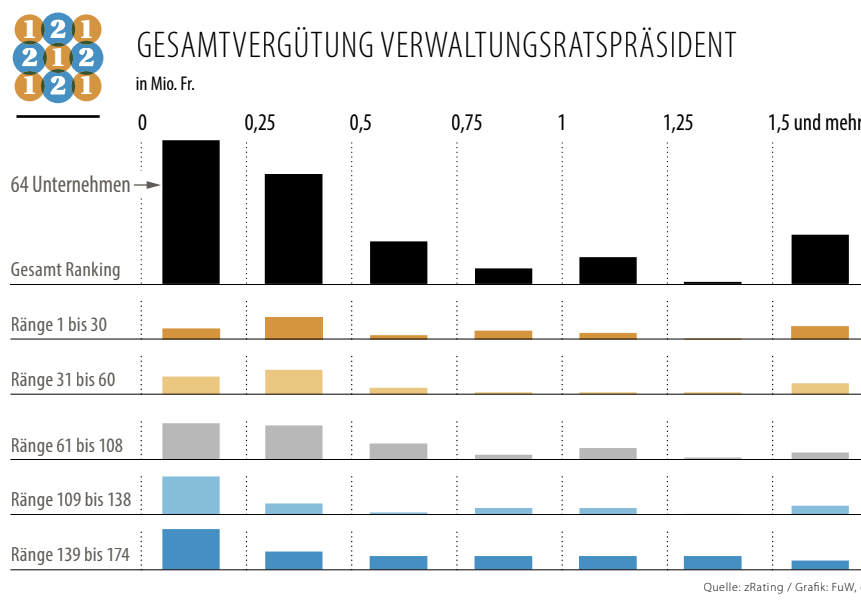
Vollzeit ausübt, kann er eine reine Aufsichtsfunktion haben und nichtexekutiv sein», fügt Heller an. Zudem ändere sich die Funktion. In kleineren Unternehmen hätten Aufwand und Verantwortung für Präsidenten und Mitglieder des Verwaltungsrats zugenommen, gibt sie zu bedenken. Das macht es nicht einfacher, die Angemessenheit eines Präsidentenlohnes zu beurteilen, auch wenn die Transparenz zugenommen hat.

Transparenz preistreibend

Dennoch scheint der Arbeitsmarkt für Verwaltungsräte nicht gerade effizient zu sein. «Der Markt funktioniert schlecht im kleinen Land Schweiz», sagt Peter V. Kunz, zudem sei der Markt relativ abgeschottet. Auch wirke das Schweizer Modell mit viel Transparenz und Beratung preistreibend. «Vergütungsberater beissen nicht in die Hand, die sie füttert», sagt der Professor. Auch Clemens Hoegl findet mehr Transparenz nicht unbedingt wünschenswert. «Dadurch passen sich die Saläre meist automatisch nach oben an», sagt er.

Das Problem: Es gibt immer Ausreisser. «Diese dienen den anderen dann als Referenz», stellt Hoegl fest. Das führe zu einem «Leveling up», das heisst, die tieferen Bezüge gleichen sich an die höheren an. Trotzdem sei es im Eigeninteresse der Verwaltungsräte, sich ein «angemessenes» Salär auszuzahlen. «Das ist unverzichtbar für die Wahrung der Reputation und im Hinblick auf eine mehrjährige VR-Karriere mit diversen Mandaten», erklärt der Headhunter.

Die Vergütung von Verwaltungsräten steht derweil weniger im Rampenlicht. Herrscht Unmut, schiessen sich Aktionäre lieber auf den CEO-Lohn ein. «In den bisherigen, bindenden Abstimmungen war die Vergütung von Verwaltungsräten kaum ein Kritikpunkt», stellt Barbara Heller fest. Gebe es Anlass zu Kritik, stünden weniger die Beträge als die Rolle des Präsidenten im Fokus. Auch das Vergütungssystem rückt ins Zentrum. Doch hier tut sich was. Der Anteil gesperrter aktienbasierter Vergütungen für Verwaltungsräte nimmt zu, sagt Heller. Das sei sinnvoll, denn so würden die Interessen von VR und Aktionären abgeglichen.



Der Geschäftsleitung einen Schritt voraus

Zu wenig Wissen und zu wenig Zeit gefährden eine effektive Kontrolle des Managements durch den Verwaltungsrat.

CLAUDIA LANZ-CARL

Wenn ein Verwaltungsrat seiner Aufsicht- und Kontrollpflicht nicht genügend nachkommt, mag das eine Zeit lang gutgehen. Doch ziemlich sicher schlagen die Wellen irgendwann hoch. Das zeigen zwei Beispiele – die Geschäfte des früheren Raiffeisen-CEO Pierin Vincenz und die Buchhaltungspraxis bei Postauto.

Risikomanagement und Compliance – die Einhaltung von Recht und internen Vorgaben durch Unternehmen und Mitarbeitende – werden oft in einem Atemzug genannt. Die Zuständigkeiten sind aber unterschiedlich geregelt. «Der Gesetzgeber hat die Compliance zu den Kernaufgaben des Verwaltungsrats erklärt. Risikomanagement als übergeordnete Tätigkeit ist nicht direkt gesetzlich zugeordnet», sagt Stefanie Meier-Gubser, Geschäftsführerin des SwissBoardForum. Da es für ein Unternehmen aber eine absolute Notwendigkeit sei, sei Risikomanagement sicher auch eine zentrale Aufgabe des Verwaltungsrats.

Für BlackRock, den global grössten unabhängigen Vermögensverwalter, ist klar: «Der Verwaltungsrat ist für die Aufsicht über Risikomanagement und Compliance verantwortlich», sagt Amra Balic, die das Investment Stewardship für Europa, den Nahen Osten und Afrika leitet.

Schweizer Verwaltungsräte selbst gewichteten beide Aufgaben zuletzt höher. Gemäss dem im Februar veröffentlichten SwissVR Monitor zählen Risikomanagement und Compliance zu den Top-zehn-Themen für die Unternehmensspitze, mit

steigender Relevanz (vgl. Grafik). Sie haben sich gegenüber Herbst 2017 um je einen Rang verbessert. Befragt wurden 448 Schweizer Verwaltungsräte, in Zusammenarbeit mit den Beratern von Deloitte und der Hochschule Luzern.

Ein unabhängiges Bild

Zentral ist die Frage, wie viel ein Verwaltungsrat delegieren kann. «Der Verwaltungsrat muss notwendige und adäquate Strukturen schaffen. Die für die Führung und die Kontrolle des Managements relevanten Informationen müssen durch den Verwaltungsrat definiert werden», sagt Meier-Gubser. «Je mehr die Geschäftsleitung weiss, umso mehr muss der Verwaltungsrat wissen.»

Dabei, betont Vincent Kaufmann, Direktor der Anlagestiftung Ethos, müssten sich die Mitglieder ein unabhängiges Bild machen. «Der Verwaltungsrat sollte direkten Zugriff auf die interne Revision haben, ohne dass das Management da-

zwischen geschaltet ist. Ebenso sollten sich Mitarbeitende bei Verletzungen des Verhaltenskodex über eine sogenannte Whistleblower Line an eine externe Stelle wenden können», erklärt Kaufmann. Die externe Stelle sollte direkt an den Verwaltungsrat berichten.

Der Audit-Ausschuss des Verwaltungsrats spielt für das Risikomanagement und Compliance-Fragen eine besondere Rolle. «Deshalb prüfen wir die Kompetenz und die zeitliche Verfügbarkeit der Mitglieder besonders genau. Es ist gut, wenn ein Finanzexperte und ein CEO oder ehemaliger CEO eines anderen kotierten Unternehmens im Ausschuss sitzen», sagt Ethos-Direktor Kaufmann.

So weit die Theorie, die Praxis ist anders. «Für diese Aufgabe braucht es Personen, die über entsprechende fachliche und soziale Kompetenzen verfügen. Das ist nicht immer gegeben», bilanziert Stefanie Meier-Gubser. Auch seien Schweizer Unternehmen zwar bezüglich finanziellem Risikomanagement recht gut auf-

gestellt. «Sie neigen aber dazu, andere Aspekte zu wenig zu berücksichtigen. Dazu zählen Risiken bezüglich Reputation, Markt, Mitarbeitenden im Allgemeinen und Schlüsselfiguren im Unternehmen im Speziellen», so die Juristin.

BlackRock bringt den Faktor Zeit ins Spiel. «Verwaltungsratsmitglieder von Unternehmen aus stark regulierten Branchen wenden nach eigenen Angaben einen massgeblichen Teil ihrer Zeit für Risikomanagement und Compliance auf – im Vergleich zu strategischen und operativen Fragen», erklärt Amra Balic. Allgemein sei die Verantwortung gestiegen. «Mitglieder mit mehreren Mandaten sollten sich fragen, ob sie allen angemessen gerecht werden können.»

«Oft noch zu reaktiv»

Ethos-Direktor Kaufmann bemängelt, Schweizer Gesellschaften seien in Fragen der Geschäftsethik und bezüglich neuer Risiken, wozu Klimawandel und Digitalisierung zählen, «oft noch zu reaktiv. Besser wäre es, möglichen Krisen aktiv mit einer entsprechenden Unternehmenskultur vorzubeugen», sagt er. Auch sei die «Transparenz über die Strukturen und Prozesse» für Risikomanagement und Compliance nicht immer gegeben.

Amra Balic von BlackRock relativiert diese Aussage. Die Mehrheit der Unternehmen habe gute Strukturen und Prozesse geschaffen, sagt sie. Es seien vor allem die negativen Fälle, die für Aufmerksamkeit sorgten.

Top-Themen im Verwaltungsrat

Rang 2018	Veränderung zu 2017	Themen
1	-	Effizienzsteigerung/Optimierung interner Prozesse
2	-	Digitalisierung/Robotik/Automatisierung
3	-	Erarbeitung einer neuen Unternehmensstrategie
4	-	Personelle Herausforderungen auf Ebene der Geschäftsleitung
5	+2	Talent (einschliesslich Recruiting, Retention etc.)
6	-	Go to Market (Markt- und Absatzstrategie)
7	-	Risikomanagement
8	+1	Compliance (Einhaltung von Gesetzen, internen Verhaltensrichtlinien)
9	+2	Umstrukturierung/Reorganisation auf Unternehmensebene
10	-5	Reaktion auf Marktentwicklung/Wettbewerbsverhalten

Quelle: SwissVR Monitor

1) Halbjährliche Publikation, zuletzt Februar 2018 und August 2017