

Leonteqs Vergütung wirft Fragen auf

Obwohl der Derivatspezialist sein Entlohnungsmodell angepasst hat, ist die Kritik daran nicht restlos verstummt.

VALENTIN ADE



Leonteq-CEO und -Mitgründer Lukas Ruffin kann der GV gelassen entgegensehen. (Bild: Gaetan Bally/Keystone)

Jahrelang stiess das Vergütungsmodell von Leonteq auf Ablehnung. Jetzt hat der Verwaltungsrat (VR) die Art und Weise, wie er die Geschäftsleitung (GL) bezahlt, überarbeitet, und der Wind dreht sich. Die weltweit grössten Stimmrechtsberater, ISS und Glass Lewis, hat der Derivatspezialist nun auf seiner Seite. Sie haben Einfluss darauf, ob ein Traktandum an einer Generalversammlung (GV) angenommen wird oder nicht.

Leonteq neues Vergütungsmodell

		Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5
Fix	Basissalär (inkl. Pensionsleistungen)	Auszahlung in bar				
	Kurzfristiger Anreizplan (40%)	Jährliche Performanceperiode geknüpft an: mehrere finanzielle und nicht-finanzielle Ziele. Kann gestrichen oder zurückgefordert werden.	Die Hälfte in bar	Ein Sechstel in bar	Ein Sechstel in bar	Ein Sechstel in bar
Variabel	Langfristiger Anreizplan (60%)	Dreijährige Performanceperiode. Geknüpft an: Eigenkapital- und Aktienrendite			Blockiert	Auszahlung in Aktien

Quelle: Leonteq / Grafik: FuW, ck

Die Vergütungspraxis Leonteqs im Geschäftsjahr 2018 sei zwar weiterhin besorgniserregend, schreibt ISS. Für 2019 treten allerdings positive Änderungen in Kraft, wie die Einführung einer Obergrenze für Boni, die verlängerte Sperrfrist, bis der Aktienbonus gezahlt wird, oder die Offenlegung der daran geknüpften Leistungsziele. Glass Lewis schreibt, das neue Modell stehe im Einklang mit vorbildlicher, internationaler Praxis. ISS gibt sich derart überzeugt, dass sie sogar die Zustimmung zur Vergütung 2018 empfiehlt, obwohl diese noch unter dem kritischen alten Regime zustande kam.

Doch ganz ist die Kritik nicht verstummt. «Das System bleibt für den Aktionär nicht nachvollziehbar», sagt Christophe Volonté, verantwortlich für die Aktionärsdienstleistung zRating. Auch an der kritischen Höhe der Managerlöhne werde sich wohl nichts ändern.

Hohe Löhne für Manager

2017 erhielt Leonteqs bestbezahltes GL-Mitglied, Jochen Kühn, 2,8 Mio. Fr. Das Topgehalt der kotierten Schweizer Unternehmen ohne die fünfzig grössten lag im Schnitt fast die Hälfte tiefer bei 1,6 Mio. Fr. 2018 verdiente das GL-Mitglied David Schmid mit 2,3 Mio. Fr. den höchsten Lohn. Insgesamt verbuchte die GL 9,8 Mio. Fr. zRating stellt zudem die Vergütung von Leonteq-VR und -GL in Relation zum Gewinn auf Stufe Ebitda und erhält den Wert 9. Die kotierten Finanzdienstleister ohne die fünfzig grössten Titel kommen auf ein bescheideneres Verhältnis von knapp 5. «Die

Vergütung ist erheblich höher als bei anderen Unternehmen von vergleichbarer Grösse und Komplexität», kritisiert auch die Anlagestiftung Ethos. Leonteq selbst verweist dabei auf ein Rekordergebnis 2018 und gibt an, die Löhne seien wettbewerbsfähig.

Das neue Vergütungsmodell schafft ab 2019 zumindest etwas an Transparenz. Bisher war die variable Vergütung, sprich der Bonus eines GL-Mitglieds, an eine Vielzahl quantitativer und qualitativer Ziele gekoppelt, die nur in breiten Kategorien angegeben wurde. Ab diesem Jahr wird sich der kurzfristige Bonus unter anderem an folgenden Grössen orientieren: Ertrag, Kosten-Ertrags-Verhältnis, Kapitalquote, Ertragsdiversifikation, Auswirkung operativer Verluste, Governance und Kontrolle, Projektumsetzung und Führung, ethische und verhaltensbezogene Aspekte. Werden Ziele nicht erreicht, kann der Bonus wegfallen, im Extremfall können ausbezahlte Boni gar zurückgefordert werden.

Klare Mehrheiten an der GV

Das Modell gehe zwar in die richtige Richtung, sagt Volonté, «der kurzfristige Bonus hat aber immer noch zu viele Zielgrössen, das mache das Modell weiterhin komplex, unverständlich und intransparent». Gerade qualitative Ziele werden oft kritisiert, sie sind meist schwer fassbar und können nur spärlich erklärt werden. Leonteq sei damit aber nicht allein. Bis auf inlandorientierte Banken weisen die meisten Finanzunternehmen komplizierte Vergütungsmodelle auf – allen voran die beiden Grossbanken UBS und Credit Suisse . Und das, obwohl die Finanzmarktaufsicht vorschreibt, Vergütungssysteme müssen einfach und transparent sein.

Leonteq bezeichnet ihr neues System als transparent und einfach verständlich. Es stimme mit den Schlüsselinteressen der Anspruchsgruppen, den strategischen Zielen und den kulturellen Werten überein. Für die GV am 27. März jedenfalls dürfte weder das neue Modell noch die Abstimmung über die Löhne nach altem Regime auf der Kippe stehen und das nicht nur wegen der Zustimmung von ISS und Glass Lewis.

Hauptaktionärin Raiffeisen und die Gründer (darunter CEO Lukas Ruffin) haben zusammen 40% der Stimmen. Das reichte in der Vergangenheit angesichts der Präsenzquoten, kritische Traktanden durchzubringen. Seit verganginem Jahr hat Investor Rainer-Marc Frey (RMF) zudem knapp 12%. Er dürfte in regelmässigem Austausch mit Intimus und Leonteq-Präsident Christopher Chambers stehen. Der Block Raiffeisen/Gründer/RMF vereint an der GV über 50% der Stimmen.

Die komplette Historie zu Leonteq finden Sie hier. »