

# Topmanager machen dick Kasse

Die Boni der Schweizer Konzernchefs schocken die Öffentlichkeit nicht mehr. Von allgemeiner Mässigung ist aber keine Rede. Die Auswirkungen von Corona werden die Löhne dieses Jahr in Schach halten.

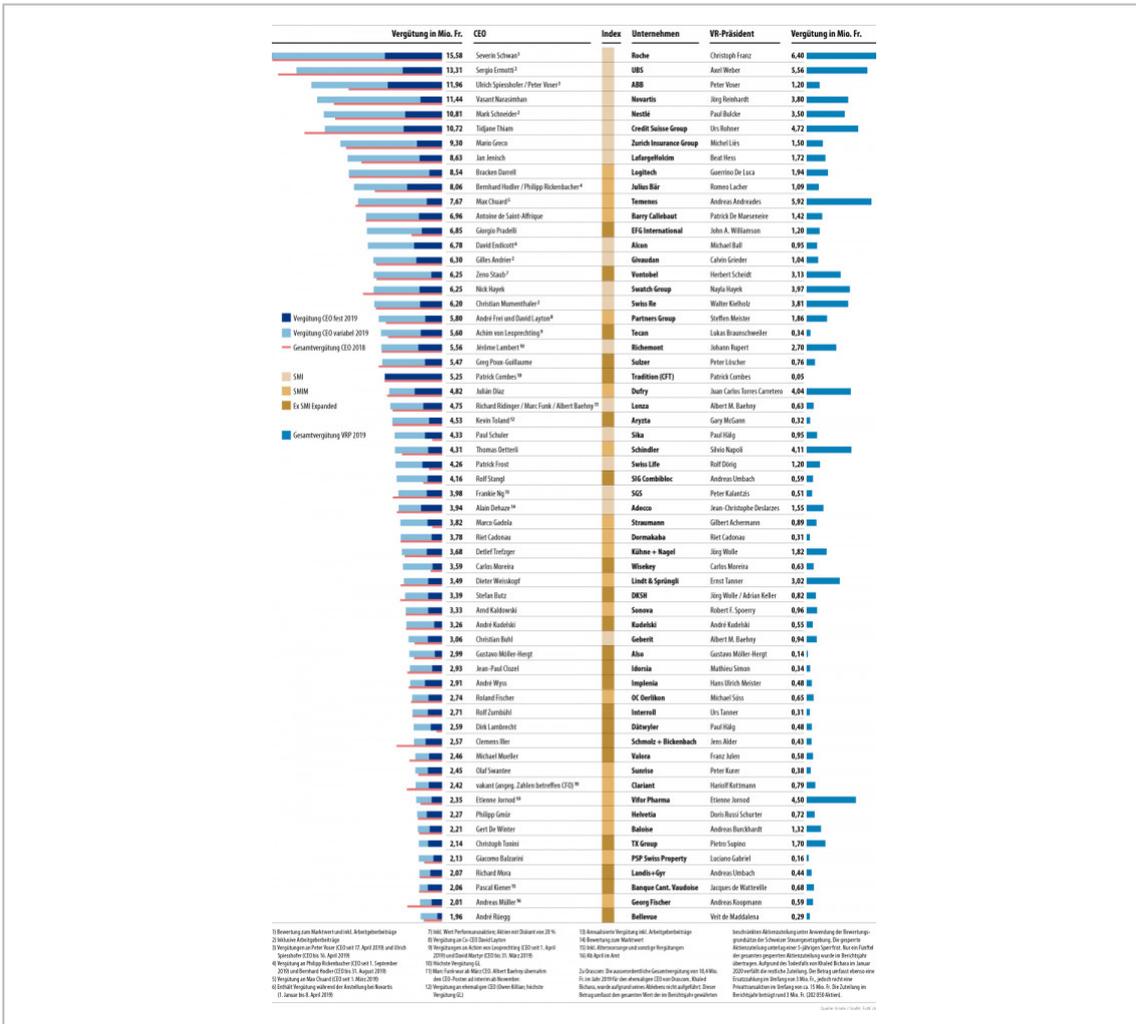
EFLAMM MORDRELLE



Es ist davon auszugehen, dass die Löhne 2020 wegen der Coronakrise das Niveau des Vorjahrs nicht mehr erreichen werden. (Bild: Gabriele Putzu/Keystone )

Manager hatten es schon besser. Zeiten wie vor zehn Jahren, als der damalige CEO der Credit Suisse , Brady Dougan, 71 Mio. Fr. aus einem Bonusprogramm nach Hause trug und die Schweizer Öffentlichkeit schockte, sind passé – oder doch nicht? Für Christoph Volonté, Leiter Corporate Governance bei Inrate, war 2019 ein lohnmassig «unauffälliges» Jahr. CEO von Schweizer Blue Chips verdienen im Schnitt etwas mehr als im Vorjahr, aber klar weniger als 2014, als die Minder-Initiative in Form der VegüV in Kraft trat. «Seit 2014 ist der Swiss Performance Index rund 60% gestiegen. Die Gehälter haben diese Bewegung

nicht mitgemacht», sagt Volonté. Auch für Alexander Wagner, Professor am Swiss Finance Institute, steht fest: «Seit Einführung der VegüV gibt es immer weniger Unternehmen mit unerklärbar hoher CEO-Vergütung.» Erledigt ist das Thema damit nicht. «Die Komplexität der Systeme ist immer noch gigantisch. Sogar Fachleute haben Probleme, sie zu verstehen», sagt Wagner.



## Exzesse noch möglich

Darüber, ob die VegüV das Lohnniveau der Topmanager beeinflusst hat, herrscht Uneinigkeit. «Die Minder-Initiative wirkte zwar dämpfend, führte aber nicht zu starken Kürzungen», sagt Urs Klingler, Vergütungsspezialist bei Klingler Consultants. Er schätzt, dass die Schweizer Managerlöhne im Schnitt weiter steigen, in der Tendenz etwa 5% im Jahr. Denn Minder hatte unerwünschte Nebeneffekte: «Wegen der grösseren Transparenz orientieren sich kleinere Unternehmen an den Grösseren. Das weckt Begehrlichkeiten und führt dort zu höheren Löhnen.» Der Anwalt und Lohnexperte Christof Helbling stellt keinen direkt massgebenden Effekt der VegüV fest. Die absolute Höhe der

Löhne sei nicht markant gesunken. Für ihn sind auch die Anforderungen nicht strenger geworden. «Die Mechanismen sind bloss sorgfältiger orchestriert, oft werden Boni-Obergrenzen eingebaut.» An der VegüV liege das aber nicht, denn diese sieht keine Obergrenzen vor. «Grundsätzlich wäre die Realisierung eines Bonus wie bei Brady Dougan auch heute noch möglich», sagt Helbling. Für Christophe Volonté brachte Minder hauptsächlich eine grössere Sensibilisierung. «Dadurch, dass die Aktionäre mitentscheiden, werden exorbitante Löhne verhindert. In den USA oder Deutschland sind die CEO-Gehälter seit 2014 stärker gestiegen als in der Schweiz», sagt er. Bei Roche und UBS verfolgten die Saläre einen konstanten Trend, trotz grosser variabler Aktienkomponente. «Das wirft die Frage auf, wie leistungsabhängig sie sind», sagt er.

Dass Boni teils in keinem erkennbaren Zusammenhang mit messbarer Leistung oder der Aktienperformance stehen, stösst Aktionären sauer auf. Die Situation scheint sich aber zu verbessern. Performance nehme grösseren Einfluss auf die Boni-Festsetzung, stellt Alexander Wagner fest. Boni scheinen als Leistungsanreiz zu funktionieren: «Unternehmen mit besserer Performance zahlen eher höhere Boni». Der Zusammenhang sei aber schwach ausgeprägt, schränkt Wagner ein. Dass Boni oft hoch angesetzt werden, liege daran, dass zu viele Kriterien bei der Festsetzung mitspielten. «Irgendwo werden die Ziele immer erfüllt», sagt er.

### **Tiefere Löhne für 2020**

Ein Problem ist für Wagner, dass oft nur zugesprochene Boni publik werden. Das genüge nicht. «Die realisierte Vergütung muss ausgewiesen werden, damit Aktionäre den Zusammenhang von Vergütung und Leistung verstehen können. Das hätte einen disziplinierenden Effekt», sagt er. Welche Kriterien über Boni entscheiden sollen, ist eine Wissenschaft für sich. «Der Aktienkurs darf nicht die einzig relevante Messgrösse sein», sagt Urs Klingler. Der Gewinn von Marktanteilen, die Erschliessung neuer Geschäftsfelder oder stabile Lieferantenbeziehungen erachtet er als ebenso wichtig.

Die Coronapandemie hat exportorientierte Unternehmen wie ABB, Georg Fischer und andere schwer getroffen und ihre Manager bewogen, Lohneinschnitte von 10 bis 50% vorzunehmen. Gemäss Alexander Wagner müssten gut aufgestellte Firmen exogene Schocks wie Corona nicht einfach hinnehmen. Für diese seien Änderungen an der Vergütungspolitik gar nicht nötig: «Der Ruf könnte laut werden, wegen Covid-19 nachträgliche Ad-hoc-

Anpassungen bei den Vergütungssystemen des Top-Managements vorzunehmen. Es ist aber nicht angebracht, die Krise einfach rauszurechnen.»

Es ist davon auszugehen, dass die Löhne 2020 wegen der Coronakrise das Niveau des Vorjahrs nicht mehr erreichen werden, auch wenn sich die Börse weiter erholen sollte. Christophe Volonté ist überzeugt: «Nehmen Unternehmen ihre soziale Verantwortung ernst, ist angesichts von Kurzarbeit oder Kredithilfen nicht vorstellbar, dass die Vergütungen für 2020 nicht sinken werden.»

### **Methodik**

Die Lohndaten wurden vom Corporate-Governance-Beratungsunternehmen Inrate auf Basis öffentlich verfügbarer Informationen aus Geschäftsberichten für FuW aufbereitet. Grundsätzlich wurde die Gesamtvergütung des CEO berücksichtigt, ausser, ein anderes Geschäftsleitungsmitglied hat im entsprechenden Jahr mehr verdient. Unter der fixen Vergütung werden Lohnkomponenten zusammengefasst, die nicht an Zielgrössen gebunden sind, also auch die Zuteilung einer fixen Anzahl Aktien. Werden aktienbasierte Vergütungskomponenten zum Steuerwert im Vergütungsbericht ausgewiesen, so wurden sie zum Marktwert umgerechnet. Arbeitgeberbeiträge an die Sozialversicherungen wurden, falls öffentlich, in die Vergütungsberechnung einbezogen (zum Beispiel bei UBS-CEO Ermotti). Bei einem unterjährigen Wechsel im Amt wurden die Vergütungen der jeweiligen Personen zusammengerechnet.

---

### **Mässigung bei den CEO-Gehältern?**

Im Median verdiente 2019 der CEO eines Blue-Chip-Konzerns aus dem SMI 6,27 Mio. Fr. – das heisst, die Hälfte der Blue-Chip-Chefs verdiente mehr, die andere weniger. Das sind zwar 2,6% mehr als im Vorjahr, aber knapp 16% weniger als im Jahr 2014, als die Minder-Initiative in Form der VegüV in Kraft trat. Im Durchschnitt verdiente ein SMI-Chef letztes Jahr 7,44 Mio. Fr., rund 18% weniger als 2014. Dass der Durchschnittswert höher ist als der Median, hängt mit den bedeutend höheren Löhnen der Chefs der SMI-Schwergewichte Roche, UBS, ABB, Novartis und Nestlé zusammen.

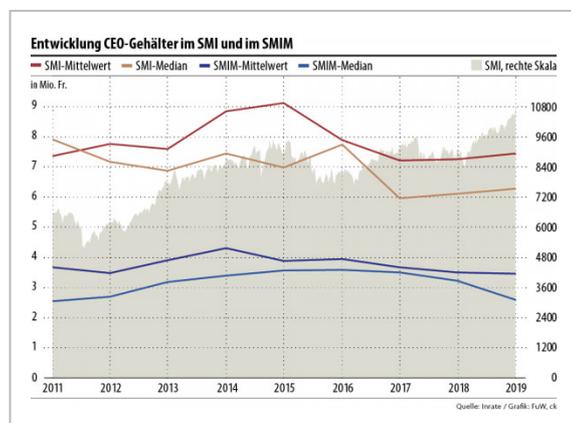
---

### **Hauptziel verfehlt**



Die Abzocker-Initiative brachte kaum Lohmässigung. Lesen Sie hier mehr.»

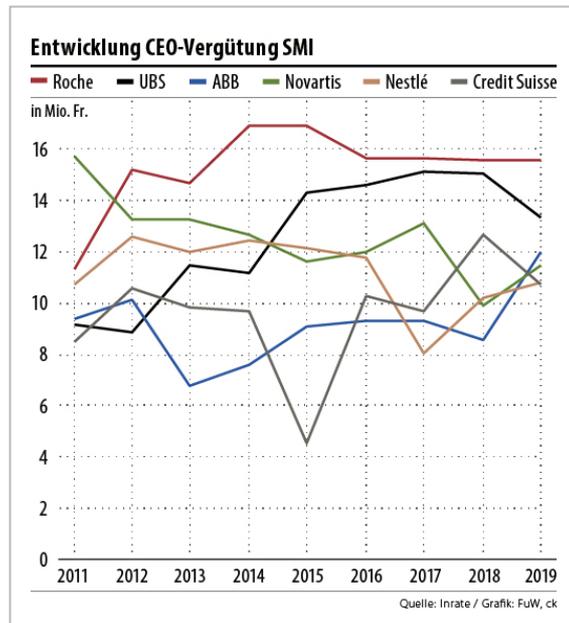
Deutlicher ist der Rückgang bei den CEO-Gehältern mittelgrosser Gesellschaften aus dem SMIM zu beobachten. Im Median verdienen diese Konzernchefs 2,59 Mio. Fr. oder im Durchschnitt 3,45 Mio. Fr., also deutlich mehr. Das ist aber fast ein Viertel bzw. ein Fünftel weniger als im Jahre 2014. Auch im Vergleich zum Vorjahr verdienen die SMIM-Chefs weniger, im Median rund ein Fünftel, im Durchschnitt aber nur etwa 2% weniger.



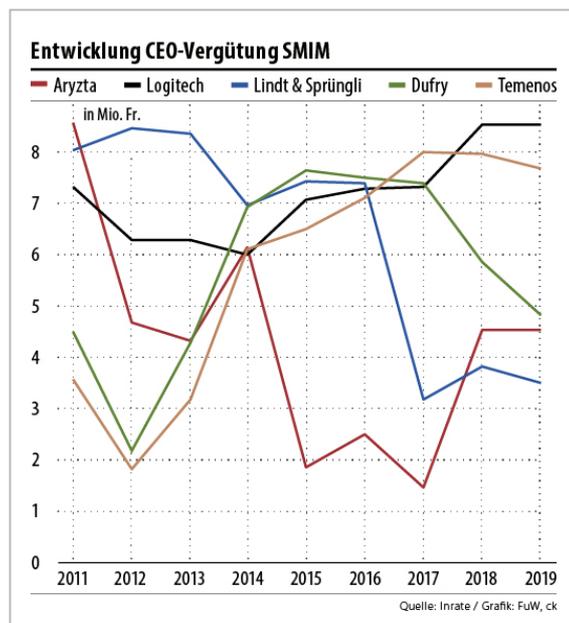
Die Lohnunterschiede sind auf Ebene der einzelnen Unternehmen beträchtlich. Erhielt der erste CEO des Zementriesen LafargeHolcim, Bruno Lafont, im Fusionsjahr 2014 rund 5,2 Mio. Fr., so wurden dem amtierenden Chef Jan Jenisch im vergangenen Jahr rund 70% mehr oder 8,6 Mio. Fr. zugesprochen. Die Aktien, die zur Zeit der Fusion rund 70 Fr. wert waren, notieren aktuell aber nur bei rund 41 Fr. Beim PC-Zubehör-Spezialisten Logitech ist die Vergütung von CEO Bracken Darrell seit 2014 um 42% von 6 auf 8,5 Mio. Fr. deutlich gestiegen. Im gleichen Zeitraum haben sich die Aktien im Wert aber mehr als vervierfacht. Diese Beispiele zeigen, dass sich die Managervergütung nicht systematisch an der langfristigen Wertschaffung orientiert und unternehmensspezifische Entwicklungen einen grösseren Einfluss haben können.

## Aktienperformance egal

Dass bei Grossbanken Performance und Vergütung oft in keinem nachvollziehbaren Zusammenhang stehen, ist nicht neu. Sowohl UBS-CEO Sergio Ermotti wie auch der damalige CS-CEO Tidjane Thiam haben 2019 weniger verdient als im Vorjahr. Im langjährigen Trend ging es aber nach oben, während die Aktienkurse fielen: Seit Ermottis Amtsantritt im April 2011 bis Ende 2019 haben die UBS-Aktien rund 40% verloren, das Salär aber ist 46% gewachsen. Die CS-Aktien haben sich seit Thiams Amtsantritt im Juli 2015 bis Ende 2019 in etwa halbiert. Seine Vergütung hat das kaum tangiert. Novartis verabschiedete sich 2010 nach dem Abgang von Daniel Vasella als CEO vom exorbitanten Lohnniveau. Salär und Boni hängen stark von Einzelpersonen ab. Bei Novartis und Nestlé wurden die Zielbeträge anlässlich von CEO-Wechseln nach unten korrigiert.

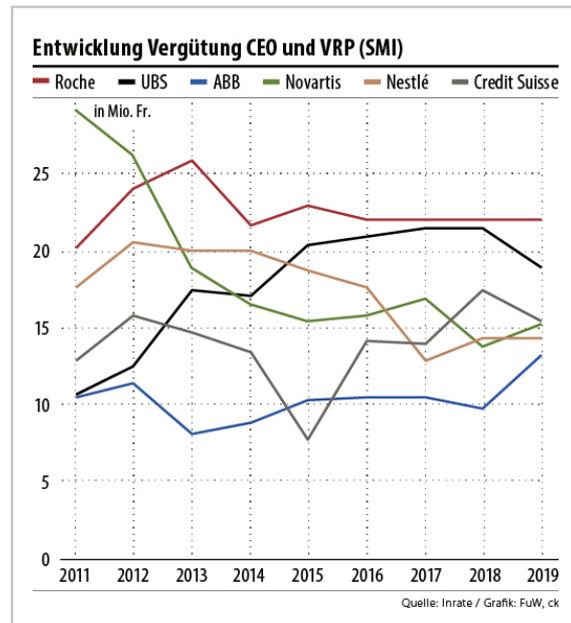


Auch bei kleineren Unternehmen schwanken die Löhne stark und stehen nicht zwangsläufig mit der Performance in Verbindung. Bei Temenos und Logitech läuft es seit 2015 rund, die Löhne waren schon vorher hoch. Bei Lindt & Sprüngli spiegelt der Lohnknick nicht schlechte Performance, sondern eine personelle Änderung: 2016 gab Ernst Tanner sein Doppelmandat ab.



## Teure Doppelspitzen

Bei den kumulierten Gehältern der Unternehmensspitze (CEO und VR-Präsident) ist bei ausgewählten SMI-Schergewichten ab 2015/16 eine Angleichung festzustellen. Besonders bei Novartis und Nestlé hat sich das Lohnniveau gemässigt. Die Kombination von CEO und Präsident im Doppelmandat sind bei Blue Chips mittlerweile nicht mehr anzutreffen, ausser als Übergangslösung wie bei Lonza. Das steht im Gegensatz zu mittelgrossen Konzernen wie Stadler Rail, Dormakaba oder Arbonia und lange Jahre auch Lindt & Sprüngli und Logitech.



Beliebt bleibt hingegen die Verbindung aus CEO und exekutivem VR-Präsidenten. Dies führt oft zu deutlich höheren Gesamtvergütungen: Beim Banksoftware-Spezialisten Temenos verdiente CEO Max Chuard 2019 rund 7,7 Mio. Fr., Präsident Andreas Andreades kam auf stolze 5,9 Mio. Fr. Beim kriselnden Airline-Retailer Dufry erhielt CEO Julian Díaz 7,4 Mio. Fr., Präsident Juan Carlos Torres Carretero rund 4 Mio. Fr. Operative Doppelspitzen sind nicht nur teuer, sie sind auch aus Corporate-Governance-Sicht nicht ideal: Aufgabenverteilung und Verantwortlichkeiten sind schwierig zuzuordnen. Manchmal dient die Kombination als Verlegenheitslösung, um ein verpöntes Doppelmandat zu verhindern.

