

24.02.2021 – 09:46 UNTERNEHMEN / SCHWEIZ

# Die Gretchenfrage nach der Vergütung

In der Kritik stehen angesichts Corona die Managerlöhne. Nur wenige Unternehmen ermöglichen an einem virtuellen Aktionärstreffen Mitspracherecht.

BEATRICE BÖSIGER



Wie bei den meisten anderen Unternehmen fand im vergangenen Jahr auch bei Roche die GV vor leeren Rängen statt. ((KEYSTONE/Georgios Kefalas))

Auch in diesem Jahr bleibt alles anders. Generalversammlungen (GV) finden wegen coronabedingter Einschränkung 2021 erneut unter Ausschluss der Aktionäre statt. Das manifestiert sich zwar nicht unbedingt in der Stimmbeteiligung. Im vergangenen Jahr ist sie laut einer Auswertung des Beratungsunternehmens Swipra sogar leicht von 70 auf 71% gestiegen. Problematischer ist für Experten dagegen der Wegfall der Möglichkeit für

Aktionäre ihren Anliegen Gehör verschaffen zu können. Nur wenige Unternehmen haben ihren Anlegern etwa im Vorfeld ermöglicht, Fragen schriftlich zu stellen (vgl. Text unten).

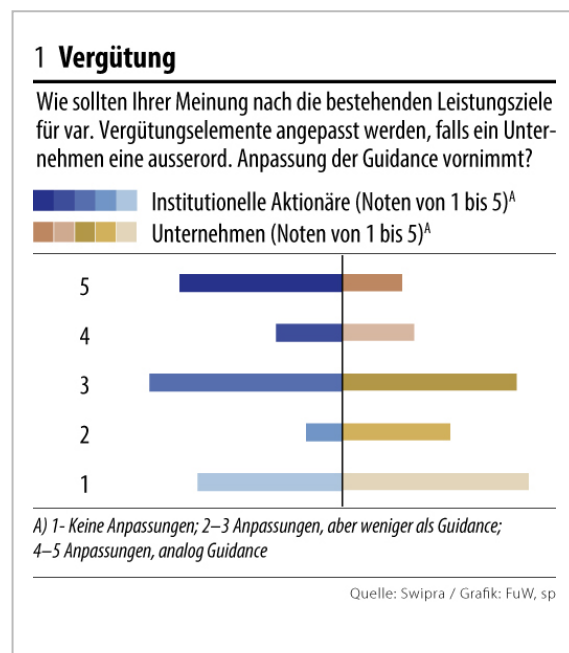
Christophe Volonté, Leiter Corporate Governance bei Inrate zieht deshalb ein etwas enttäuschendes Fazit: «Anleger konnten im vergangenen Jahr zwar abstimmen, hatten aber kein Mitspracherecht.» Ohne Fragemöglichkeit seien die Aktionärsrechte in Mitleidenschaft gezogen worden. Dass die Versammlungen im vergangenen Jahr aber trotz Corona stattfinden konnten, war wichtig. Auch für Investoren.

## Dauerbrenner Vergütung

Im März, kurz nach der Verhängung des ersten Lockdowns hatte der Bundesrat in der Covid-19-Verordnung 2 festgehalten, dass Aktionäre ihre Rechte schriftlich oder über einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter ausüben können. Damit konnten Gesellschaften wie vorgesehen Wahlen abhalten oder über Vergütungen und Dividenden abstimmen. Vieles wurde 2020 aber durchgewunken.

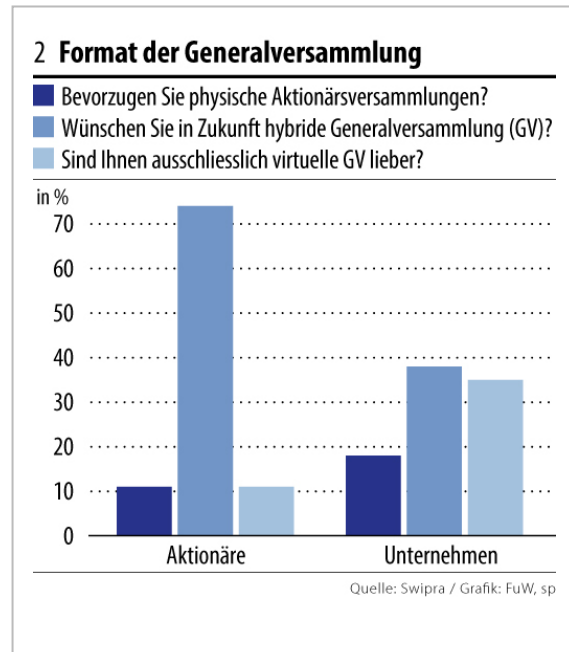
«Die meisten Investoren waren mit sich selbst beschäftigt», sagt Barbara Heller, Geschäftsführerin von Swipra Services. In diesem Jahr seien die Ansprüche an Generalversammlungen ohne Publikum aber gestiegen. Heller rechnet wieder mit mehr kritischen Fragen an das Management und den Verwaltungsrat.

Beispielsweise bei der Vergütung. Muss ein Unternehmen wegen wirtschaftlicher Probleme seine Guidance anpassen, akzeptieren drei Viertel der Investoren zwar gewisse Anpassungen bei den variablen Bestandteilen der Vergütung. Knapp die Hälfte der nicht schweizerischen Anleger sind der Meinung, es dürfe hier keine Anpassungen geben. Heller: «Bei diesem Thema erwarten die Investoren eine klare, nachvollziehbare Begründung, nicht einfach eine diskretionäre Anpassung.»



## Eine heikle Entwicklung

Die Stiftung Ethos, die die Interessen institutioneller Investoren vertritt, sieht Leistungsanpassungen für das Management ebenfalls kritisch. Ausschlaggebend ist, wie sehr die Konzerne unter der Covid-19-Pandemie gelitten haben, meint Geschäftsführer Vincent Kaufmann. Sorgen bereitet ihm folgende Entwicklung: «Wir werden sicher einige Unternehmen sehen, die die Auswirkungen der Pandemie aus ihren Geschäftszahlen herausrechnen.»



Wie etwa Swiss Re : Der Versicherer hat vergangene Woche zusätzlich zum normalen Resultat noch ein um den negativen Coronaeffekt bereinigtes Zahlenset vorgelegt. Laut Kaufmann sei zwar noch unklar ob dies tatsächlich auch Einfluss auf die Vergütungsstruktur hat. Falls doch, wäre das für andere Unternehmen, insbesondere diejenigen heikel, die 2020 Kurzarbeit oder staatliche Unterstützung beantragen oder gar Stellen reduzieren mussten. Der Verlust eines Unternehmens laste auch auf dessen Eigenkapital und lasse sich nicht herausrechnen, meint Kaufmann. Besonders genau will die Stiftung daher bei der Industrie hinschauen.

Welche Empfehlungen Ethos für die einzelnen Unternehmen genau abgibt, ist noch nicht bekannt. Die meisten Gesellschaften haben noch keine Geschäftsberichte publiziert. Einzig Novartis ist von den SMI-Titeln bereits draussen, da die GV kommende Woche stattfindet. Ethos stellt sich bei dem Pharmakonzern gegen die verbindliche prospektive Abstimmung über die gesamte Vergütung der Geschäftsleitung, sowie gegen den Vergütungsbericht. Bei beiden übersteigen die Vorschläge die Richtlinien von Ethos um ein Mehrfaches.

## Die Zukunft ist hybrid

Mit einer Veränderung der Rolle der Stimmrechtsberater ist aber auch in Zeiten hybrider GV nicht zu rechnen. Mit den Unternehmen finden über das ganze

Jahr Gespräche statt. Trotzdem bleibt die physische Versammlung wichtig. Der ganze Verwaltungsrat ist anwesend, es gibt mehr Öffentlichkeit. Gewisse Anliegen erhalten dadurch stärkeren Nachdruck.

Künftig könnte sich das ändern. Ab 2023 sind virtuelle wie physische GV erlaubt. «Die Reform des Obligationenrechts bietet die benötigte Flexibilität», sagt Heller. Präferiert wird ganz klar die hybride Form. Damit wird Kritik und Diskussionen auch weiterhin möglich sein.

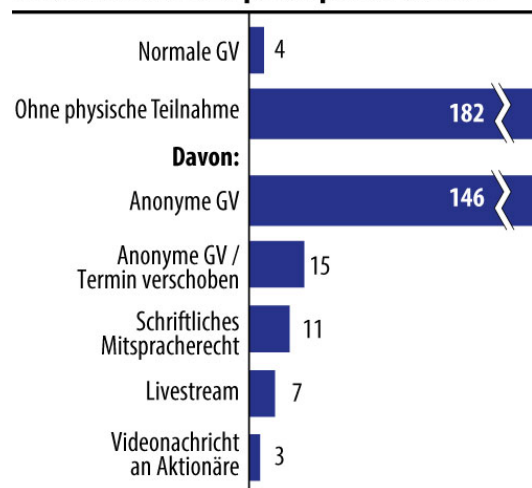
---

## Das Wort erteilen

---

2020 war es meist ruhig an den Schweizer Aktionärsversammlungen. Nur wenige Generalversammlungen (GV) erteilten Anlegern das Wort. Fragen wurden meist im Vorfeld eingesammelt und beantwortet, etwa bei Clariant, wie der Chemiekonzern auf Anfrage schreibt. Stadler Rail wollte seinen Aktionären Fragen ermöglichen, weil es die erste GV nach dem Börsengang war. Rund zwanzig Rückmeldungen hätten den Bahnkonzern erreicht. Meist hielt sich der Bedarf aber in Grenzen. Der Technologiekonzern Comet stellte nur vereinzelt Gebrauch des Angebots fest. Bei VAT ging keine einzige Frage ein.

### Wie Aktionäre 2020 partizipieren konnten<sup>1</sup>



1) Bei 186 kotierten Schweizer Unternehmen

Quelle: Inrate / Grafik: FuW, sp

Trotzdem wollen die kontaktierten Unternehmen auch 2021 ihren Anlegern die Möglichkeit erneut bieten. Novartis etwa hatte online im Vorfeld der GV einen virtuellen «Speakers Desk» aufgeschaltet. Nach der Identifikation mit ihrer Aktionärsnummer konnten Anleger ihre Fragen hier deponieren. Für Volonté ein Schritt in die richtige Richtung. «Damit signalisieren Unternehmen, dass sie sich für die Anliegen der Kleinaktionäre interessieren». Er wäre enttäuscht, wenn dieses Jahr nicht mehr Unternehmen eine Form der schriftlichen oder virtuellen Mitsprache ermöglichen würde.

Ein neuralgischer Punkt ist allerdings, wie mit den eingereichten Fragen umgegangen wird. Bereits im Vorfeld gilt es daher transparent zu

kommunizieren was verlesen und was Aufnahme ins Protokoll findet. Der Pharmakonzern verweist auf die verschickte Einladung zur GV, wonach an der Versammlung auf die wichtigsten Fragen eingegangen werde und diese so auch Eingang ins Protokoll fänden.

Ganz verschwinden wird das Publikum an der GV wohl aber nicht. Die Firmen gehen mehrheitlich davon aus, dass es sich um ein einmaliges Ereignis handelt und Aktionäre und Management sich künftig wieder live begegnen werden.