

Hohe Löhne – auch bei tiefen Zahlen

MANAGER Die Zentralschweizer Unternehmen entschädigen ihre Geschäftsleitung nach verschiedenen Systemen. Zum Teil werden auch bei Verlusten hohe Summen ausbezahlt.

LUKAS SCHARPF
lukas.scharpf@luzernerzeitung.ch

Es rumort bei den Aktionären. Am Mittwoch wurde erstmals die Vergütung des Managements eines grossen Unternehmens abgelehnt. Es traf die Bank **Julius Bär**. Eine Peinlichkeit sondergleichen für die Bank (siehe auch Seite 2). Es ist offensichtlich: Die Bevölkerung ist unzufrieden mit überhöhten hohen Löhnen und Boni. Das hat der Erfolg der Abzockerinitiative gezeigt. Die EU ist ihrerseits dabei, im Bankensektor eine Obergrenze für Boni vorzuschreiben.

Wie sieht die Situation in der Zentralschweiz aus? Wie hoch sind die Gehälter und wie transparent die Vergütungssysteme? Der Corporate-Governance-Spezialist **zCapital** hat die Geschäftsberichte aller grösseren in der Schweiz börsenkotierten Firmen untersucht und bewertet.

Wann ein Lohn zu hoch ist, auf diese Frage weiss auch der Analyst von **zCapital**, Michael Otte, keine Antwort. «Das ist eine schwierige Frage. Sie ist politisch oder moralisch. Man kann keine absolute Grösse vorgeben», sagt Otte. Hingegen versucht **zCapital** eine relative Betrachtung im Vergleich zum operativen Erfolg. «Denn im Zentrum steht auch die Frage: Wie viel kann sich eine Firma leisten?», sagt Otte.

Millionenregen mit Aktienhebel

In den vergangenen Jahren kam es zu überdurchschnittlichen Anstiegen bei der Entlohnung – auch in der Zentralschweiz. Das in einer schwierigen Situation, wo das wirtschaftliche Umfeld von einer Euphorie in die Krise stürzte. Gleichzeitig wurden durch die Branchen die Vergütungssysteme immer komplexer. CEOs erhalten Optionen auf Aktienkäufe, die sich unter gewissen Umständen vervielfachen. Durch so einen «Aktienhebel» gelang es Brady Dougan 2009, in einem Jahr auf eine Entschädigung von sagenhaften 70,9 Millionen Franken zu kommen. Otte ist nicht grundsätzlich gegen hohe Löhne oder kontinuierliche Anstiege. «Wir haben nichts dagegen, wenn es der Firma auch sehr gut geht.» Aber es sollte keine Einbahnstrasse werden. Ein operativer Rückgang sollte auch bei der Managementvergütung Auswirkungen zeigen.

Bossard und Kantonalbanken top

zCapital hat die Entschädigung bei den Firmen bewertet und die Entschädigungssysteme beurteilt. Die Höhe der Entschädigung im Vergleich zum operativen Geschäftsgang sowie die Verständlichkeit wie auch die Transparenz wurden mit einbezogen. Am besten schnitten der Zuger Schraubenhersteller **Bossard**, die **Luzerner** und die **Zuger Kantonalbank** wie auch der Luzerner Milchverarbeiter **Emmi** ab. «Bossard ist schon seit Jahren



«Im Zentrum steht die Frage: Wie viel kann sich eine Firma leisten?»

MICHAEL OTTE, ANALYST

sehr gut», sagt Michael Otte. Die Gehälter vertragen sich gut mit dem operativen Ergebnis. «Wir schätzen, dass das Management mit einem Aktienbeteiligungsprogramm eingebunden ist.» Die Luzerner Kantonalbank hat die Anreize über Optionsprogramme abgeschafft und setzt nun auch auf Aktien als Teil der Entschädigung. Interessant ist das positive Abschneiden der LUKB nicht zuletzt auch vor dem Hintergrund, dass in Luzern kürzlich Stimmen laut wurden, wonach der Lohn von CEO Bernard Kobler zu hoch sei.



Schindler zahlt den höchsten Managerlohn aller börsenkotierten Unternehmen in der Zentralschweiz. Das Bild zeigt einen Schindler-Lift in Schanghai.

PD

«Emmi erhält Punkte für die vernünftige Entschädigung des Verwaltungsrates und hat auf Stufe Verwaltungsrat und Konzernleitung kein Optionsprogramm – leider aber auch kein Aktienprogramm», so Otte. Die drei am schlechtesten bewerteten Unternehmen der Region sind der Industriezulieferer **Komax** in Dierikon, das Kleiderunternehmen **Calida** in Sursee sowie der Stahlkonzern **Schmolz + Bickenbach** in Emmenbrücke. Komax und Calida haben nach wie vor Anreize mit Optionen oder Hebelaktien in der Geschäftsleitung und auf Stufe Verwaltungsrat. Daher bekommen die beiden Unternehmen auch Abstriche in der Bewertung. Bei Calida fällt auf, dass die Firma über 9,5 Prozent des Betriebsgewinns für das Management aufwendet. Aber auch eine solche Bewertung sagt nicht alles, wie Michael Otte ausführte. «CEO Felix Sulzberger hat Calida aus einer Krise heraus auf solide und auf tragfähige Beine gestellt.» Der Lohn sei deshalb gerechtfertigt.

Komax hat Löhne angepasst

Bei Komax schlägt auch der Rückgang im operativen Ergebnis zu Buche. «Aber man muss loben, dass auch die Entschädigung sich dem Ergebnis angepasst hat und letztes Jahr beim CEO noch um rund 50 Prozent höher lag», sagt Otte. Der Stahlkonzern Schmolz+Bickenbach schneidet seit Jahren schlecht ab. Einerseits schlägt die hohe Abgangsentchädigung von über 4 Millionen Franken für den Ex-Chef Benedikt Niemeyer bei einem Rekordverlust von 192 Millionen Franken zu Buche. Ein weiteres Problem waren «inhärente potenzielle Interessenkonflikte» zwischen dem Verwaltungsrat und dem Grossaktionär (siehe auch Beitrag auf Seite 11 dieser Ausgabe). Neu

So viel verdient die Konzernleitung in der Zentralschweiz

Unternehmen	Gehalt des CEO (Mio. Fr.)	Jahresergebnis (Mio. Fr.) ⁴	Betriebsergebnis (Mio. Fr.) ¹	Gesamtentschädigung (Mio. Fr.) ²	Managerlöhne in Prozent des Reingewinns	Managerlöhne in Prozent des Betriebsgewinns
Cham Paper Group	0,42	-1,21	4,7	2,19	-177,15%	14,91%
Komax	0,70	10,0	24,6	3,16	31,45%	12,84%
Schmolz+Bickenbach ³	4,67	-192,6	149,5	17,59	-9,13%	11,77%
CPH Chemie + Papier Holding	0,68	8,1	38,1	3,66	45,34%	9,59%
Calida	1,01	20,6	34,9	3,31	16,05%	9,48%
Bossard	1,02	42,9	58,1	5,01	11,69%	8,63%
ALSO-Actebis ³	1,45	56,6	134,3	7,41	13,08%	5,52%
Mobimo	1,40	76,3	118,7	5,47	7,16%	4,61%
Sika	2,59	279,5	568,9	21,71	7,77%	3,82%
Dätwyler	2,39	127,5	203,1	7,74	6,07%	3,81%
Zuger Kantonalbank	1,35	61,2	115,4	4,03	6,58%	3,49%
Schindler	4,91	702,0	1109,0	36,47	5,19%	3,29%
Partners Group	1,17	257,3	275,0	8,89	3,45%	3,23%
Luzerner Kantonalbank	1,15	168,3	224,9	5,32	3,16%	2,36%
Emmi	1,34	106,0	271,4	6,01	5,66%	2,22%

Daten für das Geschäftsjahr 2012. Eine Auswahl von in der Schweiz kotierten Unternehmen mit Sitz in der Zentralschweiz

¹Ebita Bruttogewinn ²Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, Löhne steuerwertbereinigt

³umgerechnet mit einem Eurokurs von 1.22 CHF // ⁴nach Minderheiten

Grafik: web; Quelle: zCapital

aufgestellt versucht der Stahlkonzern nun die Probleme zu lösen.

Ebenfalls eine schlechtere Bewertung erhält **Schindler** mit Sitz in Ebikon. CEO Jürgen Tinggen hat das höchste Gehalt aller Zentralschweizer Manager, auch der Verwaltungsrat erhält im Vergleich die weit grösste Entschädigung. Bei den Vergütungskomponenten hat man auch Optionsprogramme. Aber betrachtet man den Umsatz, spielt Schindler in der Zentralschweiz in einer eigenen Liga.



Maurice Pedergrana, Ökonom

«In der Schweiz gibt es Nachholbedarf»

Sie haben eine Studie von verschiedenen Vergütungssystemen vollzogen. Was war für Sie ein gutes Beispiel mit Vorbildfunktion?

Maurice Pedergrana: In unserer Untersuchung sticht die Bank of Montreal positiv heraus. Die Arbeit des CEO wird zu jedem Geschäftsbericht anhand klar definierter Kriterien bewertet und mit der vergleichbaren Konkurrenz, einer so genannten Peer Group, systematisch verglichen. Das Resultat ist für alle ersichtlich im Geschäftsbericht publiziert, also auch das Arbeitszeugnis des CEO. Die Bewertung stützt sich aber nicht auf ein Jahresresultat, sondern rückblickend auf einen Zeitraum von fünf Jahren. Je nach Resultat der Bewertung wird das Gehalt des Managements der Bank of Montreal nach oben oder unten angepasst. Die Transparenz dieses Systems erscheint mir sehr wichtig. Es ist nachvollziehbar.

Haben Schweizer Unternehmen diesbezüglich Nachholbedarf?

Pedergrana: Grundsätzlich ja. Die Kritik an den Vergütungssystemen an den Generalversammlungen wächst. Bei der Bank Julius Bär kam es jetzt erstmals zu einer Ablehnung, was völlig richtig ist. Hier hat der Verwaltungsrat in all seinen Einschätzungen versagt. Aber jeder Verwaltungsrat muss bereits ab einer Ablehnung des Vergütungsberichts von 20 Prozent der Stimmen die Bedenken der Aktionäre ernst nehmen. Mancherorts tritt sogar die Konzernleitung beim Thema der Vergütung mit den Aktionären in einen Dialog und rät dem Verwaltungsrat zum Masshalten. Solche Beispiele hat es in jüngster Zeit mehrfach gegeben. Die Abzockerinitiative war auch darum erfolgreich, weil das Thema bisher auf der Verwaltungsratsebene eher autistisch behandelt wurde.

Wo liegen die Kernprobleme aus Ihrer Sicht?

Pedergrana: Erstens müssen Vergütungssysteme einfach nachvollziehbar

und transparent sein. Was ich absurd finde, ist, wenn CEOs Sonderentschädigungen bekommen. Beispielsweise bei erfolgreichen Akquisitionen. Das ist ihr Job. Punkt. Am sinnvollsten fände ich immer noch, auf der Geschäftsleitungsebene Fixgehälter von 200 000 Franken zu haben. Der Rest wird mit einem Aktienpaket entschädigt, das erst nach vielen Jahren verkauft werden kann. Gute Arbeit des Managements soll ja zu einem höheren Kurs führen. So machen es die gesunden KMU-Unternehmer wie auch die erfolgreichen Private-Equity-Investoren in ihren Firmen.

Der Trend geht in diese Richtung?

Pedergrana: Teilweise. Zum Beispiel bei Holcim. Das Top-Management muss den grössten Teil des Lohns in Aktien investieren und kann sie erst nach rund acht bis zwölf Jahren verkaufen. Das bringt klare Anreize für langfristig nachhaltige Entscheide. Gerade in Familienunternehmen kann es beispielsweise nicht im Interesse der Besitzer sein,

NACHGEFRAGT

heute oder morgen ein Ergebnis zu maximieren, sondern langfristig am Markt erfolgreich zu bestehen.

Die Masse der Kleinaktionäre protestierte bisher an der Generalversammlung, konnte aber nur bescheidene Erfolge erzielen. Warum schwenken nun auch Grossanleger auf den Protest ein?

Pedergrana: Man hat genug. Zwölf Jahre lang haben Aktionäre vielerorts wenig oder nichts verdient, gerade auch bei grossen Banken und Versicherungen. Dagegen wurde das Management stets mit einer hohen Vergütung belohnt. In Boomjahren hiess es, um Topleute für sich zu gewinnen, in Krisenjahren, um Topleute an sich binden zu können. Das zieht nicht mehr.

Ist es vorstellbar, dass auch Grossbanken wie CS und UBS ihre Vergütungssysteme abgelehnt bekommen?

Pedergrana: Ja, deshalb sind diese einer erneuten Revision unterzogen worden. Die Systeme sind zu kompliziert geworden, um noch nachvollziehbar zu sein. Eine Interessengleichschaltung mit den Aktionären ist kaum gegeben. Aber bleiben wir fair: Die Exzesse kommen nicht immer nur von den Grossunternehmen.

LUKAS SCHARPF

Daher ist ein Vergleich mit den anderen Unternehmen schwierig. Nicht zuletzt gibt auch der Erfolg von Schindler in einer langfristigen Betrachtung der Chefetage bei Schindler absolut Recht.

Positiver Effekt der Minder-Initiative

«Wir erhoffen uns von der Umsetzung der Minder-Initiative, dass die Vergütungen transparenter werden», sagt Otte. «Abstimmungen über die Löhne und Boni werden zur Pflicht. Auch erhoffen

wir uns eine grössere Präsenz der Aktionäre an Generalversammlungen.» Zudem sei es entscheidend, dass die Verwaltungsräte die Entschädigung in einem vernünftigen Verhältnis zur Ertragskraft festlegen. «Wichtig ist auch, dass Anreize über gesperrte Aktien als Teil des Lohns gesetzt werden. So sind die Interessen der Konzernleitung und der Aktionäre auf der gleichen Linie», sagt Otte. Denn: Im Gegensatz zu Optionen haben Aktienanlagen kein Verfalldatum.