

© **Tages-Anzeiger; 10. April 2018**

Ausgaben-Nr. Seite 9
Wirtschaft



Wenn den Aktionären das Chefgehalt nicht passt

An Generalversammlungen gehen Stimmrechtsvertreter verstärkt gegen Vergütungen vor. Die betroffenen Firmen müssen reagieren.

Ernst Meier

In der diesjährigen Generalversammlungssaison haben bisher 20 der Top-100-Firmen aus dem Aktienindex SPI ihre Aktionärtreffen durchgeführt. Erste Analysen der Resultate zeigen, dass die Opposition der Aktionäre bei den Vergütungen zunimmt. Den bisher stärksten Widerstand gab es an der Aktionärsversammlung der ABB: Nur 62 Prozent der anwesenden Aktienstimmen hielten den Vergütungsbericht gut. Resultate unter 85 Prozent gelten als Signal an den Verwaltungsrat, dass etwas nicht stimmt.

Die zunehmende Opposition der Aktionäre gegen die Managerlöhne kann auf den Einfluss der Stimmrechtsvertreter zurückgeführt werden. Deren Macht hat zugenommen. Ein Grund dafür sind die neuen Bestimmungen als Folge der Abzocker- oder Minder-Initiative. So müssen Pensionskassen bei den Vergütungstraktanden nun ihr Stimmrecht ausüben. Häufig wenden sich die Investoren dabei an Stimmrechtsberater wie die Schweizer Ethos oder die US-Branchenriesen ISS und Glass Lewis.

Noch keine Ablehnung

Bei der Auswertung der bisher publizierten Stimmempfehlungen durch das Beratungsunternehmen **Swipra** zeigt sich: Ethos hat knapp 60 Prozent der Vergütungsberichte zur Ablehnung empfohlen. Bei ISS sind es rund 47 Prozent. Auch Mitglieder des Vergütungsausschusses werden verstärkt zur Ablehnung empfohlen. So ist dies beispielsweise der Fall bei Dätwyler, SGS, Roche, Schindler und Autoneum.

Zur Ablehnung eines Vergütungsberichts ist es noch nicht gekommen. Hingegen zeigt sich am Beispiel von Georg Fischer (GF), dass der Widerstand der Aktionäre ernst genommen wird. 55 Prozent der anwesenden GF-Aktionäre lehnten den Vergütungsbericht vor einem Jahr ab. Ein Aktionär quittierte das Ergebnis laut «Schaffhauser Nachrichten» mit einem Bravoruf. Unmittelbare Konsequenzen hatte die Schlappe nicht, da es sich um eine Konsultativabstimmung handelte. Die opponierenden ISS und Glass Lewis störten sich nicht an der Höhe der Saläre, denn GF legte sehr gute Geschäftszahlen vor, und die Vergütungen seien nicht übertrieben, hieß es. Vielmehr kritisierten die Stimmrechtsvertreter die Berechnung der variablen Vergütungen.

Der GF-Verwaltungsrat hat das Signal verstanden und gehandelt. In der vor wenigen Tagen verschickten Einladung zur GV vom 18. April schreibt das Unternehmen, dass man intensiv an der Neugestaltung der Vergütungsstruktur für die Konzernleitung gearbeitet habe. Auf Anfrage sagt der Firmensprecher: «Wir sind zuversichtlich, dass die kommende Generalversammlung den Vergütungsreport genehmigen wird.»

Auch beim Vermögensverwalter GAM stimmte sich die GV im letzten Jahr mit 54 Prozent der Stimmen gegen den Vergütungsbericht. Stein des Anstoßes war, dass für die Konzernleitung trotz unbefriedigenden Geschäftszahlen mehr Gehalt vorgesehen war. Im Dezember präsentierte GAM ein neues Vergütungssystem, das in Medienberichten als «guter Schweizer Durchschnitt» bezeichnet wurde. Wie die Beschränkung der variablen Lohnbestandteile und Kürzung von gewissen kurzfristigen Boni bei den Aktionären bei GAM ankommen, wird sich an der GV vom 26. April zeigen. Für die Geschäftsleitung war im Vergütungsbericht des vergangenen Jahres eine mögliche Vergütungssumme vorgesehen, die pro Person durchschnittlich rund 3 Millionen Franken entsprach. In diesem Jahr ist eine Durchschnittszahlung von möglichen 2,5 Millionen Franken pro Person eingeplant.

Schweizer sind kritischer

Laut **Swipra** werden Vergütungsberichte in der Schweiz viel kritischer beurteilt als im Ausland. Besonders bei den nicht im Aktienindex SMI enthaltenen Unternehmen sei der Anteil der kritischen Aktionärsstimmen speziell hoch. Mit ein Grund für die verstärkte Einflussnahme der Aktionäre ist auch die gestiegene Präsenz an den Generalversammlungen. Vor der Minder-Initiative waren an einer Aktionärsversammlung im Schnitt unter 60 Prozent der Stimmen vertreten, heute liegt der Wert bei knapp 70 Prozent.