

Langfristige Boni mit Nebeneffekt

SCHWEIZ Ersatzprämien für abgeworbene Manager konterkarieren die Ziele verzögerter Auszahlungen. Das ist nicht im Interesse der Aktionäre.

VINCENT KAUFMANN

Aktiengesellschaften teilen ihren Führungskräften bei der variablen Vergütung in Form von Beteiligungsplänen immer häufiger einen gewissen Anteil mit verzögerter Auszahlung zu. Diese Pläne dienen zwei Zielen: Einerseits sollen sie die Interessen der Manager denen der Aktionäre angleichen, andererseits die Führungskräfte im Unternehmen halten. In der Praxis ist allerdings zu hinterfragen, ob diese Ziele erreicht werden, vor allem angesichts des neuen Trends, Managern, die man der Konkurrenz abwirbt, Ersatzprämien zu zahlen.

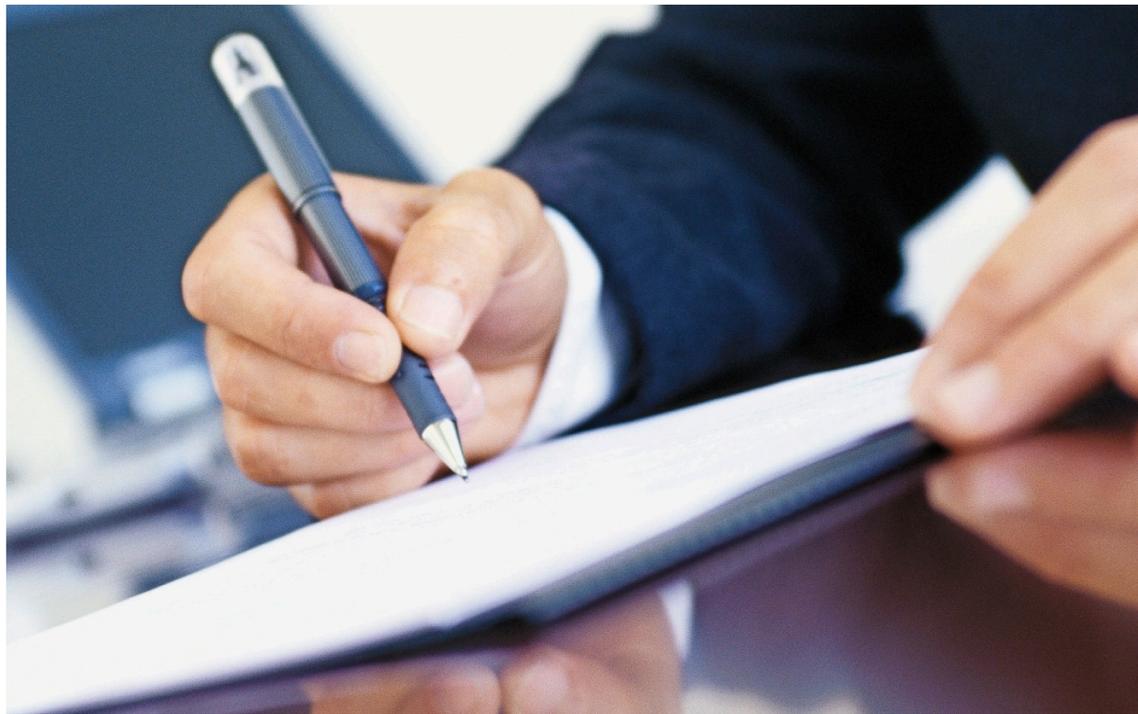
Die Ernennung von Ulf Mark Schneider zum CEO per 1. Januar war für Nestlé ein Bruch mit der Firmentradition, den CEO intern unter den Führungskräften auszuwählen. Fast wie ein Fussballklub, der die Verträge der besten Spieler zu Spitzenpreisen «übernimmt», hat der Nahrungsmittelkonzern in Form von leistungsabhängigen Aktien 13,2 Mio. Fr. gezahlt, um Ulf Mark Schneider für sich zu gewinnen und von seinem bisherigen Arbeitgeber zu «befreien». Das Ziel dieser Zahlung war, die bedingten langfristigen Zuteilungen abzulösen, die Schneider als CEO des deutschen Fresenius-Konzerns erworben hatte und deren definitive Ausschüttung bestimmten Kriterien unterworfen war.

Vier externe Besetzungen

Üblicherweise werden CEO in der Schweiz aus dem eigenen Kader berufen. In sechzehn der zwanzig Gesellschaften des Swiss Market Index (SMI) steht ein intern beförderter Manager an der Spitze der Geschäftsleitung (vgl. Tabelle). In den letzten beiden Jahren wurden jedoch vier CEO grosser Schweizer Unternehmen extern rekrutiert. In diesen vier Fällen wurden Eintrittsprämien als «Ersatzzahlungen» überwiesen.

Die Verwaltungsräte rechtfertigen die Zahlungen als Entschädigung für die Vergütungsansprüche, die die rekrutierten Manager durch den Austritt beim bisherigen Arbeitgeber eingebüsst haben. In dieser Hinsicht sind solche Prämien rechtlich nicht mit den im Voraus entrichteten Vergütungen, wie sie seit 2014 gemäss der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei kotierten Unternehmen (VegüV) untersagt sind, vergleichbar.

Die VegüV verbietet übrigens die Zuteilung von Antrittsboni («Golden Hellos») bei der Einstellung von Managern keineswegs. Der hauptsächlichste Unterschied zwischen einer Ersatzzahlung und einem Golden Hello besteht darin, dass Letzterer den Manager nicht für Verluste entschädigt, die durch den Stellenwechsel verursacht wurden, sondern ihn nur für den Wechsel zum neuen Arbeitgeber belohnen soll. So wurde Mike Ball, Leiter der Division Alcon von Novartis seit 2016, ein



Ersatzzahlungen und Golden Hellos haben für Aktionäre identische Kosten und Auswirkungen.

Antrittsbonus von 4 Mio. Fr. gewährt. Dieser Betrag, der ihn motivieren soll, bei Novartis eine Abteilung, die an Schwung verloren hat, wieder auf Vordermann zu bringen, wird ihm allerdings nur dann ausgezahlt, wenn er bestimmte Leistungskriterien erfüllt hat, die über eine längere Frist (drei Jahre) geprüft werden.

Obwohl also für die Manager durchaus ein Unterschied zwischen einer Ersatzzahlung und einem Golden Hello besteht, sind die Kosten und die Auswirkungen für die Aktionäre identisch: Beide können als Eintrittsprämien eingestuft werden.

Beträchtlicher Hebel

Ersatzzahlungen sind die Konsequenz der gegenwärtigen Praxis, einen beträchtlichen Anteil der variablen Vergütung zeitlich hinauszuschieben (53% der Gesellschaften aus dem breiten Swiss Performance Index SPI und 95% der SMI-Unternehmen). Langfristige Boni werden meist in Form von Aktien oder Optionen zuteilt, die über mehrere Jahre gesperrt bleiben. Im Rahmen dieser Pläne hängt die abschliessende Zuteilung nicht nur davon ab, dass der Manager dem Unternehmen treu bleibt, sondern immer häufiger auch vom Erreichen von Leistungskriterien, die über mehrere Jahre gemessen werden.

Für die Aktionäre ist es wichtig, dass ein Teil der Vergütung mehrjährig getesteten Leistungskriterien unterworfen wird. Das erlaubt, die Interessen der Manager mit denjenigen der Anlegerschaft in Ein-

klang zu bringen und diese Führungskräfte im Unternehmen zu halten. Diese Vergütungsart hat jedoch auch gewisse unerwünschte Effekte.

Die Zuteilung von Aktien im Rahmen langfristiger Beteiligungspläne erhöht häufig den Anteil wenig transparenter Vergütungen für Führungskräfte. Im Fall von Plänen mit Leistungskriterien kann die Anzahl der Aktien, die der Manager nach Ablauf der Sperrfrist erhält, häufig eine beträchtliche Hebelwirkung entfalten. Neben der möglichen Bewertung des Aktienkurses kann sich die Zahl der Titel je nach Plan beim Erreichen der Ziele verdoppeln. Leistungsziele sind selten trans-

parent und häufig deckungsgleich mit denen des Jahresbonus.

Abschliessend stellt sich die Frage, ob das Ziel, Führungskräfte zu halten, mit der Zuteilung zeitlich hinausgeschobener Vergütungen erreicht werden ist. Denn wie die jüngsten Beispiele beweisen, sind die Unternehmen durchaus bereit, die Beteiligungspläne von Managern, die sie einstellen möchten, einfach «aufzukaufen». Wenn sich diese Praxis weiter verbreitet, drohen aufgeschobene Vergütungen eher zu einer Aufforderung zum Wechsel zu verkommen. Denn wenn der Manager feststellt, dass die festgelegten Ziele nur schwer zu erreichen sind, könnte er

Governance



Grundsätze der guten und verantwortungsvollen Unternehmensführung, subsumiert unter dem Begriff Corporate Governance, betreffen

jeden Aktionär. «Finanz und Wirtschaft» publiziert regelmässig Artikel zu Corporate Governance in Schweizer Unternehmen. Die Beiträge in dieser Rubrik stammen vom Aktionärsdienstleister zRating sowie neu auch von der Anlagestiftung Ethos und vom Schweizer Stimmrechtsberater und Corporate-Governance-Spezialisten Swipra. Die Meinung des Autors muss nicht mit derjenigen der Redaktion übereinstimmen.

BILD: VINCENT HAZAT/PHOTO ALTO/PLAINPICTURE

versucht sein, sich abwerben zu lassen, um den Wert der bedingt zuteilten Aktien zu realisieren, bevor sie bei Ablauf der Sperrfrist ganz verfallen.

Risiko für den Verwaltungsrat

Ethos ist der Ansicht, dass diese Praxis der Eintrittsprämien nicht im Interesse der Aktionäre liegt. Sie überbietet den theoretischen Wert von Führungskräften und vergrössert die Schere zwischen ihren Löhnen und denjenigen der übrigen Angestellten zusätzlich, was von der Allgemeinheit häufig nicht verstanden wird. Solche Zahlungen sind auch gegenüber allen Mitarbeitenden, die dem Unternehmen die Treue halten, nur schwer zu rechtfertigen.

Andererseits gefährdet sich dadurch auch der Verwaltungsrat selbst, denn es wird für ihn schwieriger, sich von einem Manager zu trennen, den er mit einer hohen Eintrittsprämie angeworben hat und der sich im Nachhinein als Fehlbesetzung erweist. Und im Gegensatz zum vermittelten Eindruck ist die vergangene Leistung eines CEO letztlich nicht unbedingt ein zuverlässiger Indikator für seine künftige Performance. Das beweisen die zahlreichen Fälle von CEO, die mit einer Eintrittsprämie rekrutiert und einige Jahre später mit einer grosszügigen Abgangsentschädigung verabschiedet wurden.

Vincent Kaufmann ist Direktor der Ethos Stiftung und der Gesellschaft Ethos Services.

Führungskräfte von SMI-Gesellschaften

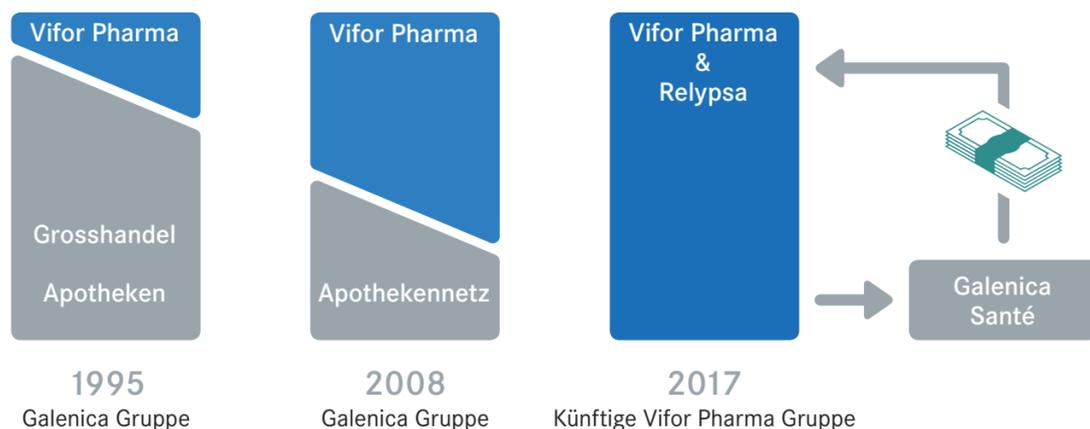
Unternehmen	Name des CEO (2017)	seit	Rekrutierung	Ersatzprämie
ABB	Ulrich Spiesshofer	2013	intern	-
Actelion	Jean-Paul Clozel	1997	intern	-
Adecco	Alain Dehaze	2015	intern	-
Credit Suisse Group	Tidjane Thiam	2015	extern	14,3 Mio. Fr., in gesperrten Aktien
Geberit	Christian Buhl	2015	intern	-
Givaudan	Gilles Andrier	2005	intern	-
Julius Bär	Boris Collardi	2009	intern	-
LafargeHolcim	Eric Olsen	2015	intern	-
Nestlé	Ulf Mark Schneider	2017	extern	13,2 Mio. Fr., in Aktien (0–200%) ¹⁾
Novartis	Joseph Jimenez	2010	intern	-
Richemont	Richard Lepeu	2013	intern	-
Roche	Severin Schwan	2008	intern	-
SGS	Frankie Ng	2015	intern	-
Swatch Group	Nick Hayek	2003	intern	-
Swiss Life	Patrick Frost	2014	intern	-
Swiss Re	Christian Mumenthaler	2016	intern	-
Swisscom	Urs Schaeppi	2013	intern	-
Syngenta	J. Erik Fyrwald	2016	extern	5,5 Mio. Fr., nicht transparent
UBS	Sergio Ermotti	2011	intern	-
Zürich Insurance	Mario Greco	2016	extern	4,2 Mio. Fr., in Aktien (0–200%) ¹⁾

¹⁾ Die Anzahl der Aktien kann in Abhängigkeit der Unternehmensleistung während der drei auf die ursprüngliche Zuteilung folgenden Jahre zwischen 0% und 200% des anfangs zugeteilten Betrags liegen. Quelle: Ethos

Aus Galenica (GALN) wird Vifor Pharma (VIFN)

Ab Freitag, 7.4.2017: neues SIX-Tickersymbol VIFN

Ab Donnerstag, 11.5.2017: Umbenennung in Vifor Pharma Gruppe



Aus der einstigen Einkaufszentrale für Apotheken sind zwei erfolgreiche und spezialisierte Firmen entstanden: Vifor Pharma und Galenica Santé. Dank ihrer positiven Entwicklung ist Vifor Pharma heute die Hauptaktivität der Gruppe.

Die Galenica Gruppe wird sich auf das internationale Pharmageschäft konzentrieren, sich in Vifor Pharma Gruppe umbenennen* und Galenica Santé an die Schweizer Börse (SIX) bringen.

Mit dem Erlös dieser Aktienplatzierung refinanziert die Vifor Pharma Gruppe die Akquisition der US-Biotechfirma Relypsa, die ihr einen direkten Zugang zum wichtigen US-Markt und Investitionen in zukunfts-trächtige Projekte ermöglicht.

Ausserdem wird den Aktionären der Galenica/Vifor Pharma Gruppe auch künftig eine attraktive Dividende geboten (mindestens in gleicher Höhe wie 2016).

* Antrag an die Generalversammlung vom 11. Mai 2017