

# Aktionärskritik an Manager-Boni verbucht vermehrt Erfolge

Die Fälle Credit Suisse und GAM zeigen laut der Stiftung Ethos, dass die Minder-Initiative wirkt.

**Robert Mayer**

Den Beteuerungen aus Wirtschaftskreisen zum Trotz kann von leistungsbezogenen Vergütungen in der Teppichetage immer weniger die Rede sein. Während die Gewinne der 100 grössten börsenkotierten Unternehmen hierzulande nach 2015 auch letztes Jahr im Durchschnitt zurückgingen, blieben die Gesamtvergütungen von Geschäftsleitungs- und Verwaltungsratsmitgliedern über die besagten zwei Jahre hinweg unverändert.

Wie die Aktionärsschützerin Ethos in ihrer gestern vorgestellten Auswertung ferner ermittelte, ist im Finanzsektor die Kluft zwischen Leistung und Honorierung besonders augenfällig: Für Verwaltungsräte und Topmanager stiegen die Bezüge im vergangenen Jahr um 4 Prozent, obwohl die Unternehmensbewertung (Börsenkapitalisierung) jener Finanzdienstleister, die den 100 grössten Schweizer Firmen angehören, gleichzeitig um 8 Prozent und der Reingewinn sogar um 16 Prozent geschrumpft sind.

## Spektakuläre Ausreisser

Angesichts dieser Fehlentwicklungen ist es nach Meinung von Ethos-Direktor Vincent Kaufmann nur folgerichtig, dass die Aktionäre besonders bei Vergütungsfragen vermehrt auf Distanz zu «ihren» Unternehmen gehen. «Der fehlende Zusammenhang zwischen dem Vergütungsniveau der Führungsinstanzen und der Unternehmensleistung wird von den Aktionären mit Recht immer häufiger sanktioniert», sagte Kaufmann gestern vor Medienvertretern.

So ist in der auslaufenden Generalversammlungssaison jeder fünfte Vergütungsbericht von weniger als 80 Prozent der Aktionäre gutgeheissen worden. Solche eher mageren Zustimmungswerte gelten als Unmutsbekundung unter den Firmeneignern, wengleich die Abstimmungen über den Vergütungsbericht lediglich konsultativen, nichtbindenden Charakter haben. 2016 wurden nur 16 Prozent aller Vergütungsberichte mit einem Ja-Anteil unterhalb der 80-Prozent-Schwelle durchgewinkt.

Umgekehrt lässt sich aus Sicht der Unternehmensführung argumentieren, dass die Vergütungsberichte in diesem Jahr immer noch mit einem komfortablen Mittelwert von 86,7 Prozent - nach 89 Prozent im Jahr 2016 - auf Zustimmung gestossen sind. Bei den bindenden Aktionärsvoten über die Einkünfte von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung kamen 2017 noch höhere Ja-Werte zustande: 94,4 respektive 92,9 Prozent, verglichen mit 94,6 und 94,3 Prozent im Vorjahr.

Hinter dem soliden Gesamtbild verbergen sich indes spektakuläre Ausreis-



Boni knapp durchgebracht: Präsident Urs Rohner (l.) und CEO Tidjane Thiam von der Credit Suisse. Foto: Arnd Wiegmann (Reuters)

ser. Sie geben gemäss Dominique Biedermann, Präsident des Ethos-Stiftungsrates, zu erkennen, dass die Aktionäre von den Möglichkeiten der Minder-Initiative zur Abwehr exzessiver Managergehälter vermehrt Gebrauch machten. Im Fall der Fondsgesellschaft GAM haben die Anteilseigner im April erstmals überhaupt die variable Vergütung für das Topmanagement abgelehnt.

## Für ein griffigeres Aktienrecht

Bei der Credit Suisse kam das Bonipaket zugunsten der Geschäftsleitung nur mit 60 Prozent Ja-Stimmen durch - und dies letztlich nur, weil Konzernchef Tidjane Thiam zuvor seine Bereitschaft erklärt hatte, auf 40 Prozent der kurzfristigen variablen Bezüge zu verzichten. An die-

sem Beispiel machte Biedermann auch deutlich, wo für ihn eine der grössten Unzulänglichkeiten im bundesrätlichen Entwurf zur Revision des Aktienrechts steckt. Dass nämlich weiterhin die Möglichkeit bestehen soll, die Aktionäre im Voraus über die maximalen Bonivolumen für die Geschäftsleitung abstimmen zu lassen - ohne dass zum Abstimmungszeitpunkt schon Klarheit über das Geschäftsergebnis besteht.

Hätten die CS-Aktionäre an der Generalversammlung 2015 prospektiv über die 2016er-Boni für Thiam und Co. votieren müssen, hätten sie keine Handhabe mehr gehabt, auf den letztjährigen Milliardenverlust zu reagieren. Einzig die bei der Credit Suisse geltende retrospektive Abstimmung - und die drohende Ab-

lehnung der 2016er-Boni am Aktionärs-treffen vom April 2017 - ebnete den Weg für die freiwillige Kürzung. Vor diesem Hintergrund plädierte Biedermann für ein Verbot prospektiver Abstimmungen über die variablen Bezüge: «Es ist doch unmöglich, heute schon über das 2018 auszahlende maximale Bonivolumen abzustimmen.»

Ausserdem ist es nach Ansicht von Biedermann an der Zeit, die Inhaberaktie aufzugeben; die Schweiz könne so ein Signal im Kampf gegen die Geldwäscherei setzen. So müssten die Lehren aus dem Fall Sika in die Gesetzesrevision einfließen: Einzuschränken wären die Ausgabe von Aktien mit unterschiedlichen Nennwerten sowie die bisherige Begünstigung von Kontrollaktionären.