

Aktionäre machen Dampf

Mehr Abstimmungen über die Chefgehälter

Aktionärsabstimmungen über Managervergütungen haben sich bei grossen börsenkotierten Firmen in der Schweiz etabliert. Fachleute orten bereits erhebliche Wirkungen. Eine massive Senkung der Vergütungsniveaus ist jedoch kaum zu erwarten.

hus. · Am Donnerstag waren die UBS-Aktionäre an der Reihe, anlässlich der Generalversammlung ihr Missfallen über das Vergütungssystem und die Bezüge der Spitzenkräfte zu artikulieren. Immerhin 37% der vertretenen Stimmen wandten sich in einer Konsultativabstimmung gegen den Vergütungsbericht für 2011. Vor Wochenfrist hatte der Vergütungsbericht der Credit Suisse 31% Nein-Stimmen generiert. Konsultativabstimmungen zum Thema Vergütungen sind in der Schweiz auf dem Vormarsch. Laut einer Zusammenstellung der Genfer Anlagestiftung Ethos führen dieses Jahr rund die Hälfte der 100 grössten börsenkotierten Gesellschaften eine Konsultativabstimmung durch, darunter fast alle der 20 im Börsenindex SMI vertretenen Firmen. Die Ethos gehörte mit ihren Interventionen und Anträgen bei Grosskonzernen zu den wichtigen Treibern der Aktionärsabstimmungen. Der Vormarsch der Abstimmungen geschah auf dem Humus eines politischen Klimas, welches durch Empörung über «Abzockerei» auf den Chefetagen geprägt ist und sich in der Popularität der «Abzocker»-Initiative spiegelt.

84 Prozent sagen Ja

Die Praxis hat nun die absehbare Gesetzesverschärfung zum Teil vorweggenommen. Nein-Mehrheiten gab es in der Schweiz bisher noch nicht. 2011 lag die durchschnittliche Zustimmungsrates beim Traktandum Vergütung laut Ethos-Rechnung bei knapp 84%. Gespräche mit Salärberatern, Verwaltungsräten, Investoren und Kommunikationsexperten deuten aber darauf hin, dass die Aktionärsabstimmungen bereits Spuren hinterlassen haben. Verwaltungsräte setzten sich heute viel intensiver mit Grossaktionären auseinander, um über die Vergütungssysteme zu diskutieren, sagt Hermann Stern von der Zürcher Beratungsfirma Obermatt. Laut Salärberater Stephan Hostettler erhielten als Ergebnis solcher Diskussionen vor allem drei Elemente eine

grössere Bedeutung in den Vergütungssystemen: die längerfristige Ausrichtung, die Symmetrie zwischen Gewinn- und Verlustpotenzial auf den zugesprochenen Vergütungen sowie die Berücksichtigung von Risiken in der Leistungsmessung. Auch Ethos-Direktor Dominique Biedermann sieht bei vielen Unternehmen Fortschritte der Vergütungssysteme, doch es gebe noch weiteren Verbesserungsbedarf. Die Erklärbarkeit der Vergütungssysteme habe einen hohen Stellenwert bekommen, betont ein Verwaltungsrat aus der Industrie, der einen massiv gestiegenen Rechtfertigungsdruck für Verwaltungsräte beobachtet. Dieser Druck fördere eine Tendenz zu einfacheren Vergütungssystemen, sagt Gregor Greber von der Zuger Vermögensverwaltung zCapital. Schwer erklärbar sind zum Beispiel Optionen und optionsähnliche Aktienzertifikate, die zudem Interessenkonflikte fördern. Solche Papiere haben laut Beobachtern zuletzt an Bedeutung verloren.

Exzesse eingedämmt

In der Politik steht die Diskussion um absolute Zahlen im Vordergrund. Ob Aktionärsabstimmungen die Vergütungsniveaus gedrückt haben, ist nicht ganz klar. Die Bandbreite der Einschätzungen reicht von «bisher keine grossen Wirkungen» über «vor allem einzelne Exzesse sowie Belohnungen für das Versagen wurden eingedämmt» und «es braucht noch einige Jahre Geduld» bis zu «genereller Senkungsdruck». Die Zahlen sind für sich alleine noch nicht wirklich erhellend. Der Median der Konzernchef-Bezüge bei den grossen börsenkotierten Firmen lag 2011 laut einer Erhebung 1% über dem Vorjahr, 2010 lagen die Bezüge je nach Berechnungsart einige Prozente über oder unter dem Vorjahr. Um den Effekt von Aktionärsabstimmungen herauszudestillieren, braucht es statistische Analysen mit einem Modell der Erklärungsfaktoren für das Vergütungsniveau.

Diverse Analysen gibt es für England, wo seit 2003 Konsultativabstimmungen für börsenkotierte Firmen vorgeschrieben sind. Die Botschaft aus diesen Analysen lässt sich etwa so zusammenfassen: Eine massive Senkung des Vergütungsniveaus ist zwar nicht sichtbar, doch die Aktionärsabstimmungen vermochten einige Exzesse einzudämmen. Auch für die Schweiz erscheint ein solches Szenario angesichts der bisherigen Erfahrungen wohl als das wahrscheinlichste.