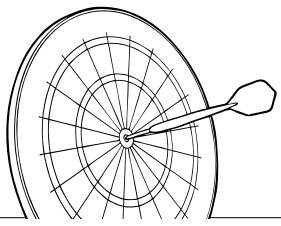


Hot Corner



Küchenhelfer

Die Roboter kommen. Im Einsatz sind die Maschinen immer öfter auch für US-Schnellimbis Ketten wie McDonald's, Burger King oder Taco Bell, die ihre Effizienz durch Automatisierung steigern.

Dank dem technologischen Fortschritt lassen sich Hamburger übers Mobiltelefon vorbestellen, die Fritteuse signalisiert, wenn sie mehr Pommes braucht, und der Kühlschrank führt Buch, welche Lebensmittel bald ihr Ablaufdatum überschreiten. Hinzu kommt, dass in vielen Bundesstaaten der Mindestlohn steigt, was die smarten Helfer in der Küche rentabler macht.

Etwas für jeden Geschmack

Von diesem Trend profitiert **Welbilt** (Nyse: WBT, Eröffnungskurs am Freitag 19.10 \$, Börsenwert 2,7 Mrd. \$). Das Unternehmen aus Tampa mit 5500 Mitarbeitenden ist ein Branchenleader, wenn es um innovatives Equipment in professionellen Küchen geht. Die Produktpalette reicht von Eiswürfelmaschinen und begehbbaren Gefrierschränken über Getränkepender bis hin zu multifunktionalen Backöfen und Grillautomaten. Zu den Endkunden zählen praktisch alle grossen Restaurantkonzerne Nordamerikas, wo rund drei Viertel der Einnahmen erwirtschaftet werden.

CEO Hubertus Mühlhäuser bezeichnet Welbilt als «Rohdiamanten», den er zum Brillanten schleifen will. Wichtige Schritte zur Neuausrichtung sind gemacht. Das Unternehmen zählt zur Manitowoc-Gruppe, deren historische Wurzeln in den Schiffsbau zurückreichen und die später in die Herstellung von Kränen sowie Küchengeräten diversifizierte. 2014 erregte sie die Aufmerksamkeit von Carl Icahn. Der unzimperliche Investor forderte die Abspaltung des Küchengeschäfts, das vor einem Jahr als separate Gesellschaft an die Börse ging.

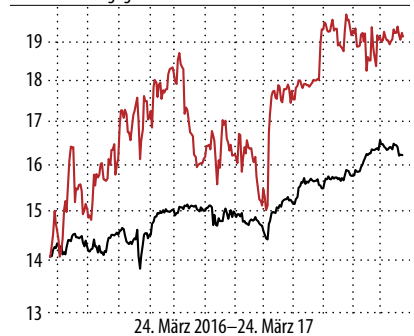
Margenstory à la Icahn

Icahn und zwei weitere Aktionärsaktivisten – Abrams Capital und Kensico Capital – kontrollieren 26% der Aktien. Für das operative Geschäft haben sie im Sommer 2015 Mühlhäuser an Bord geholt. Der Deutsche mit Schweizerpass arbeitete über zehn Jahre beim Unternehmensberater Arthur D. Little und wechselte dann zum Landmaschinenhersteller AGCO. Seit seinem Antritt als CEO hat er Betriebsabläufe vereinfacht und die Profitabilität verbessert. Gemessen am operativen Gewinn vor Abschreibungen und Amortisationen (Ebitda) ist die Marge letztes Jahr 3 Prozentpunkte gestiegen und soll 2017 weiter auf rund 20% zunehmen.

Die Entwicklung der Marge wird für den Aktienkurs entscheidend sein. Sie beläuft sich im Branchenschnitt auf rund 25%, womit Welbilt noch einiges Aufholpotenzial hat. Das regt die Fantasie an der Börse an, sind die Titel in den letzten zwölf Monaten doch gut 35% avanciert. Analysten prognostizieren für dieses Jahr gut 1,4 Mrd. \$ Umsatz und 72 Cent Gewinn pro Aktie. Das ergibt ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 26, was im Vergleich zur Konkurrenz nicht übermässig teuer ist. Ein Auge sollten Investoren aber auf die mit 1,3 Mrd. \$ relativ hohe Verschuldung haben. **CG**

Welbilt

Kurs: 19.10 \$ | Symbol: WBT
S&P 500 angeglichen



Top-Vergütungen weitgehend stabil

SCHWEIZ Den grössten Zuwachs verzeichneten 2016 die Verwaltungsratspräsidenten und CEO von kleineren Unternehmen.

MARTIN GOLLMER

Die Verwaltungsratspräsidenten (VRP) der hundert grössten in der Schweiz kotierten Unternehmen erhielten 2016 eine durchschnittliche Vergütung in der Höhe von 951 000 Fr. Die CEO der entsprechenden Firmen erhielten im Mittel 3,6 Mio. Fr. zugesprochen. Die höchsten Entschädigungen entfielen auf die Verwaltungsratspräsidenten von Nestlé (Peter Brabeck-Letmathe; 5,8 Mio. Fr.), UBS (Axel Weber; 5,7 Mio. Fr.) und Swiss Re (Walter B. Kielholz; 4,9 Mio. Fr.). Bei den CEO sind die Spitzenverdiener bei Roche (Severin Schwan; 14,3 Mio. Fr.), UBS (Sergio Ermotti; 13,4 Mio. Fr.) und Novartis (Joseph Jimenez; 11,7 Mio. Fr.) zu finden. Das zeigt eine Auswertung des Vergütungsspezialisten HCM International der per 22. März verfügbaren Daten.

Am Freitag, nach diesem Abschlussdatum, publizierte Credit Suisse ihren Geschäftsbericht. Danach hat Verwaltungsratspräsident Urs Rohner im vergangenen Jahr 4 Mio. Fr. verdient, CEO Tidjane Thiam 11,9 Mio. Fr. (vgl. Seite 6).

Gegenüber 2015 hat sich das Salär der Führungsspitzen der Top-100-Unternehmen gemäss der HCM-Studie nur wenig verändert. Bei den Verwaltungsratspräsidenten resultierte ein ganz leichter Rückgang um 0,3%. Bei den CEO ergab sich dagegen eine Zunahme um 3,2%. Bei diesen hat vor allem die Höhe der kurzfristigen Boni zugenommen (+6,3%).

Die Veränderung der Vergütungen gegenüber 2015 variiert dabei je nach Grösse der betrachteten Firmen (vgl. Tabelle). Bei den grössten Gesellschaften (SMI-Unternehmen) ist eine leichte Reduktion zu beobachten. Den grössten Zuwachs verzeichnen dagegen die kleineren Gesellschaften (weitere Top-100-Unternehmen). Stephan Hostettler, Managing Partner bei HCM, erklärt das bei den Verwaltungsratspräsidenten damit, dass «auch die kleineren Firmen merken, dass der VRP-Job anspruchsvoller geworden ist.» Bei den CEO ist die grössere Zunahme der Vergütungen bei den kleineren Unternehmen gemäss Hostettler darauf zurückzuführen, dass diese oft «ein signifikant höheres Gewinnwachstum» ausweisen als grössere Firmen.

Die Struktur der Vergütungen hat sich zwischen 2015 und 2016 kaum verändert. Bei den Verwaltungsratspräsidenten beträgt der Mix normalerweise zwei Drittel Barentschädigung und ein Drittel meistens gesperrte Aktien. Bei den CEO be-

steht das Salärpaket in der Regel zu 39% aus einem fixen Grundgehalt, zu 25% aus einem kurzfristigen variablen Lohn (Bonus) und zu 36% aus einer langfristig variablen Entschädigung (aufgeschobene Auszahlung). Die variablen Vergütungsbestandteile sind dabei an die Performance des Unternehmens gebunden. Die durchschnittliche «Laufzeit» eines CEO-Gesamtsalärs beträgt zwei Jahre. «Solche Fristen sind positiv, da damit die Verantwortung für die nachhaltige Wert-

schöpfung in der Vergütung stärker verankert wird», sagt Hostettler.

HCM hat auch untersucht, wie die Unternehmen mit den Vergütungsbudgets umgegangen sind, die die Aktionäre an der Generalversammlung prospektiv genehmigt haben. Danach haben knapp die Hälfte der bisher analysierten Firmen weniger als 80% der verfügbaren maximalen Beträge zur Honorierung der Geschäftsleistungen für das Geschäftsjahr 2016 beansprucht.

Die Vergütungsbudgets werden von den Gesellschaften dabei jährlich überprüft und bei Bedarf angepasst. So hat mehr als die Hälfte der Unternehmen eine Korrektur des Vergütungsbudgets im Vergleich zur Generalversammlung 2016 vorgenommen. In rund einem Drittel solcher Fälle liegen die Korrekturen unter der 10%-Schwelle, bei 14% der Firmen jedoch über der 20%-Schwelle des Wertes, der an der Generalversammlung 2016 genehmigt wurde.



Schweizer CEO erhielten 2016 durchschnittlich 3,6 Mio. Fr. auf die Hand.

Vergütungen in den Schweizer Top 100

	Gesamtdirektvergütung 2016	Veränderung
	Durchschnitt in Fr.	zu 2015 in %
Verwaltungsratspräsidenten		
SMI-Unternehmen	2 130 000	-1,6
SMIM-Unternehmen	561 000	+1,7
Weitere Top-100-Unternehmen	402 000	+2,6
Alle Top-100-Unternehmen	951 000	-0,3
CEO		
SMI-Unternehmen	7 700 000	-0,6
SMIM-Unternehmen	3 600 000	+4,2
Weitere Top-100-Unternehmen	1 800 000	+10,5
Alle Top-100-Unternehmen	3 600 000	+3,2

Quelle: HCM International

Vorbildlich

Zum dritten Mal nach 2010 und 2013 hat das Swiss Institute of Directors die in der Schweiz kotierten Unternehmen mit den vorbildlichsten Salärssystemen ausgezeichnet. **Dieses Jahr belegt die Liechtensteinische Landesbank den ersten Rang.** Auf den Plätzen zwei und drei folgte der Rückversicherungskonzern Swiss Re und die Industriegruppe SFS.

Die Selektion der drei Preisträger basierte auf drei Hauptkriterien. **Das erste ist die «interne Fairness» des Salärsystems:** Alle Personalpositionen – auch jene des CEO – müssen in das gleiche Funktionsbewertungskonzept integriert sein.

Das zweite Kriterium ist die «externe Fairness»: Die Vergütungsgerechtigkeit des Gesamtpakets aller Positionsinhaber auf VR- und GL-Ebene soll aufgrund eines objektiven Vergleichs mit relevanten Vergütungsmarktkonkurrenten geschehen.

Das dritte Kriterium ist die «Unternehmenserfolgsgerechtigkeit»: Dazu gehören die Begrenzung des variablen Honorierungsanteils, die Balance zwischen kurz- und langfristigen Zeithorizont des variablen Anteils sowie sowohl finanzwirtschaftliche als auch nicht-finanzwirtschaftliche Kennzahlen als Bewertungsgrundlage des variablen Vergütungsanteils.

Commerzbank baut weiter um

DEUTSCHLAND Die Grossbank sieht für 2017 stagierenden Gewinn.



Die Commerzbank stellt sich wegen ihrer laufenden Umstrukturierung auf einen stagnierenden Gewinn in diesem Jahr ein. Der Überschuss werde «in der Grössenordnung des Vorjahres» liegen, hiess es in dem am Donnerstag veröffentlichten Geschäftsbericht. 2016 hatte die zweitgrösste deutsche Bank unter dem Strich 279 Mio. € erwirtschaftet, musste dabei aber Abschreibungen von gut 620 Mio. € auf den Wert der Dresdner Bank verkraften. Die Prognose der Bank liegt auf dem Niveau der Erwartungen von Analysten.

Im laufenden Jahr wird ein Teil der auf 1,1 Mrd. € veranschlagten Kosten für die Streichung von netto 7300 Stellen und für die Zusammenlegung des Firmenkundengeschäfts mit dem Investmentbanking das Ergebnis belasten. Wie stark, hängt von den Gesprächen mit den Betriebsräten ab, die in den nächsten Wochen beginnen sollen. Im vergangenen Jahr ist die Belegschaft bereits um gut 1400 auf unter 50 000 geschrumpft, zum Teil noch im Rahmen als Ergebnis vorheriger Abbauprogramme.

«Wir wollen unsere Bank dauerhaft wetterfest machen und Komplexität redu-

zieren», erklärte CEO Martin Zielke, der sein Amt im Mai 2016 angetreten hatte. Der Umbau werde sich zwar erst in den Folgejahren auszahlen, die Bank strebe aber für 2017 «eine verbesserte Ertrags- und Ergebnisqualität» an.

2016 hatte die Commerzbank massiv vom Sonderertrag aus dem Verkauf von Anteilen an Visa Europe und von einem Vergleich über die Anleihen der ehemaligen Hypo Alpe Adria (HGAA) profitiert. Für den Zins- und den Provisionsüberschuss rechnet die Bank jeweils mit leichten Zuwächsen. Insgesamt dürfte der operative Ertrag aber schrumpfen, die Kosten dagegen stabil bleiben.

Die Übernahme des Chefposts hat sich für Zielke bereits ausgezahlt. Er verdient 2016 – als er die ersten vier Monate noch Privatkunden-Chef war – insgesamt 1,71 Mio. €, wie aus dem Vergütungsbericht hervorgeht. Ein Jahr zuvor waren es 1,11 Mio. € gewesen. Sein Vorgänger Martin Blessing, mittlerweile Chef von UBS Schweiz, war 2015 auf 1,91 Mio. € gekommen. Insgesamt kosteten die Mitglieder der Geschäftsleitung die Commerzbank im vergangenen Jahr 8,7 (2015: 8,4) Mio. €.

Zum Vergleich: Deutsche-Bank-Chef John Cryan verdient im vergangenen Jahr 3,8 Mio. €. Er verzichtete angesichts der Lage des Instituts auf Bonus-Zahlungen. Bei Zielke lag der variable Gehaltsanteil bei rund 400 000 €. (Reuters)

Kurz notiert

Bank Coop wird zu Cler: Der Detailhändler Coop hat seine verbliebenen Anteile an der gleichnamigen Bank an die Mehrheitsaktionärin Basler Kantonalbank verkauft (www.fuw.ch/250317-12). Ab 20. Mai heisst das Institut Bank Cler. Dann will CEO Hanspeter Ackermann auch zur neuen Strategie konkreter werden. In diesem und nächstem Jahr will die Bank investieren, um in Zukunft mehr Kunden anzuziehen und vor allem in der Westschweiz zu wachsen.

UBS verlangt Negativzins auf Eurokonti: Die Grossbank UBS hat gemäss der Nachrichtenagentur Bloomberg ihre Kunden informiert, dass sie auf Eurokonti mit einem Bestand von mehr als 1 Mio. 0,6% Zinsen abziehe. Bankkunden, die keine Negativzinsen bezahlen wollen, müssen das Konto bis Ende April auflösen. UBS hat den Inhalt des Briefs gegenüber Bloomberg bestätigt. Für Firmenkunden und sehr reiche Kunden hat sie bereits Negativzinsen eingeführt.

Swissquote kauft eigene Aktien: Der Online-Broker hat 750 000 eigene Aktien im Wert von 19,2 Mio. Fr. gekauft. Das Aktienpaket stammt von George Mansour, dem früheren Eigentümer der MIG Bank, die 2013 von Swissquote erworben wurde. Damit hat der Jordanier seinen Anteil an Swissquote von 6,26% auf aktuell noch 1,37% reduziert. Die beiden Swissquote-Gründer Marc Bürki und Paolo Buzzi bleiben mit jeweils 13,1% die wichtigsten Aktionäre der Bank.

Hapag-Lloyd reduziert Verlust: Die Hamburger Grossreederei weist für 2016 einen 12,5% geringeren Umsatz von 7,7 Mrd. € aus. Das operative Ergebnis Ebitda schrumpfte zwei Drittel auf 126 Mio. €. Unter dem Strich resultierte ein Verlust von 93 Mio. €. Im zweiten Semester indessen konnte Hapag-Lloyd Umsatz und Ergebnis deutlich steigern. Für 2017 rechnet das Unternehmen, an dem Klaus-Michael Kühne 20% hält, mit einem besseren Betriebsergebnis.

Eni macht bedeutenden Ölfund: Der italienische Ölmulti erwägt, die Entwicklung von Ölfeldern im südlichen Golf von Mexiko zu beschleunigen, nachdem dort eine Bohrung von Erfolg gekrönt war. Der genaue Umfang des gefundenen Öls wird laut Eni noch evaluiert, die Bohrung zeige aber «ein bedeutendes Upside» zu früheren Schätzungen an. Die Bohrung ist die erste, seit Mexiko die Exploration und Produktion von Öl 2013 für den privaten Sektor geöffnet hat.

Infineon mit Kurssprung: Der Halbleiterkonzern hat die Ziele für Umsatz und Gewinn für 2017 erhöht. Neu soll der Umsatz 8 bis 11% wachsen, die Betriebsgewinnmarge bei 17% liegen. Bisher ging der Chiphersteller von einem Umsatzplus von 8% und einer operativen Marge von 16% aus. Zudem sollen 100 Mio. € mehr in die Fertigung investiert werden. Die Dax-kotierten Aktien reagierten am Freitag mit einem Kurssprung von 8% auf die angepassten Ziele.