

Verwaltungsrats-Ranking 2021

Die postpandemische Normalität

An den Trends bei **Vergütung und Rekrutierung von Verwaltungsräten** hat die Krise wenig geändert.

EFLAMM MORDRELLE

Generalversammlungen, die ohne die Präsenz von Verwaltungsrat (VR) und Aktionären abgehalten werden, Sitzungen, die noch immer regelmässig über Zoom stattfinden – der Alltag in den Verwaltungsräten hat sich nach der Pandemie verändert. Bleibende Spuren in grundlegenden Governance-Mechanismen wie Vergütung oder Rekrutierung scheint der Ausnahmezustand indes nicht hinterlassen zu haben.

«Die Unternehmen haben kaum Anpassungen an ihren Lohnsystemen vorgenommen. Ich hatte Mitte 2020 mehr

erwartet», sagt Stephan Hostettler, Geschäftsführer der auf Managementvergütung spezialisierten Beratungsfirma HCM International. Es habe sich schliesslich gezeigt, dass die allermeisten Schweizer Unternehmen die Krise gut haben meistern können, ohne in bestehende Systeme eingreifen zu müssen.

Mehr Ermessensspielraum

«Einige haben pandemiebedingt das Basisgehalt reduziert, um vor allem ein Zeichen der Solidarität zu setzen – insbesondere Firmen, die Notmassnahmen ergreifen mussten.» Das war aber bei nur 16%

der SPI-kotierten Unternehmen der Fall. Besonders in kleineren Gesellschaften kürzten sich die VR den Lohn. So ist im Pandemiejahr das allgemeine Vergütungsniveau nicht nur für CEO, sondern auch für VR-Präsidenten aus dem SMIM mit 4,5%.

Gemäss Hostettler hatte das Pandemiejahr zudem eine gewisse Mässigung zur Folge. «VR sind beim Vorschlagen der Lohnbudgets für 2021 vorsichtiger als zuvor», sagt er. Doch gleichzeitig wollen sie bei der Lohnfestlegung ihren Ermessensspielraum vergrössern, «weil Leistung nicht nur in einem Excel abgebildet werden kann», fährt er fort.

Doch mehr Willkür kommt besonders in Vergütungsfragen nicht gut an. Werden Löhne losgelöst von Leistungskennzahlen nach oben angepasst, sehen Aktionäre das mehrheitlich kritisch. Gemäss einer Auswertung des Schweizer Aktionärsberaters Swipra wurden Vergütungsberichte von Unternehmen mit diskretionären Bonuserhöhungen im Durchschnitt mit fast einem Viertel abgelehnt, während es bei solchen ohne diese Anpassungen nur rund 15% waren.

Auch gewichtige Stimmrechtsberater wie ISS oder Glass Lewis sind gegenüber diskretionärem Spielraum negativ eingestellt. Das kann sich direkt auf einzelne

VR-Mitglieder auswirken, insbesondere wenn sie dem Vergütungsausschuss angehören. Gemäss Zahlen von Swipra wurden die entsprechenden Mitglieder im Median mit rund 13% abgelehnt, wenn die Vergütung kritisch bewertet wurde.

Dauerthema Gender

Auch bei einem weiteren heissen Thema, der Geschlechterdiversität, werden die VR stärker rollenspezifisch beurteilt. So wurden Leitende eines Nominierungsausschusses zu rund 41% abgelehnt, wenn im VR nur Männer vertreten waren. Bei gemischten VR kam es zu nur 14%



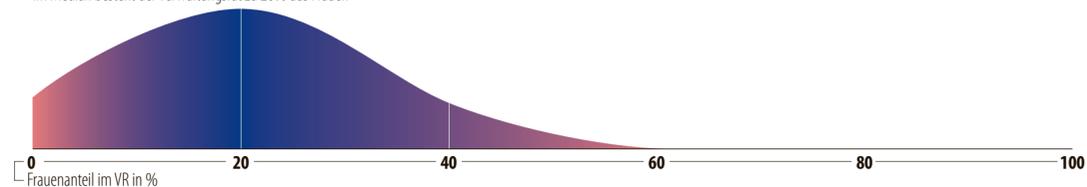
Verwaltungsräte werden immer stärker rollenspezifisch beurteilt.

IMMER MEHR FRAUEN

Die Gender-Diversität der Gremien verbessert sich stetig. Doch im Median aller SPI-Gesellschaften sind die VR nur mit einem Fünftel Frauen besetzt. Das heisst, die Hälfte der Unternehmen hat mehr, die andere weniger.

GESCHLECHTERDIVERSITÄT

Im Median besteht der Verwaltungsrat zu 20% aus Frauen



SITZUNGEN UND CALLS

Auch bei den VR-Sitzungen gehen die Zahlen weit auseinander. Während der VR der sich in Transformation befindenden Meyer Burger fast vierzig Mal tagte, traf er sich beim kleinen Wundversorgungsspezialisten IVF Hartmann nur drei Mal.

WENIGSTE SITZUNGEN



3

DURCHSCHNITTLICHE ANZAHL SITZUNGEN

10

GESAMTE SITZUNGSDAUER IM SCHNITT 5,6 Tage

MEISTE SITZUNGEN



39

Die Aktionärsdemokratie hat gelitten

An den Generalversammlungen zum Pandemiejahr 2020 gab es meist nur **beschränkte Möglichkeiten für Aktionäre**, Fragen zu stellen.

MARTIN GOLLMER

Die Generalversammlung (GV) 2021 von ABB war nach zwanzig Minuten schon vorbei. Wie schon im Jahr 2020 fand sie auch dieses Jahr ohne Aktionäre statt. Diese mussten aufgrund der Coronasituation zu Hause bleiben. Abgehalten wurde nur eine so genannte «Restversammlung», an der etwa der Verwaltungsratspräsident, der unabhängige Stimmrechtsvertreter und ein Protokollführer anwesend waren.

Sie hatten die Traktanden schnell abgearbeitet. Die Aktionäre mussten ihre Stimmen nämlich vor der GV über den unabhängigen Stimmrechtsvertreter abgeben. Fragen stellen konnten sie während der Versammlung keine; diese mussten vorgängig an Vertreter des Stimmrechtsregisters und des Investor-Relations-Teams gerichtet werden und wurden schriftlich beantwortet. Einen Livestream von der Rest-GV gab es auch nicht.

Auf der Website von ABB waren aber Videos mit den Rechenschaftsberichten des Verwaltungsratspräsidenten und des CEO aufgeschaltet. So oder ähnlich fan-

den im Frühjahr 2021 viele Aktionärsversammlungen kotierter Schweizer Unternehmen statt. Gemäss einer Erhebung des Corporate-Governance-Dienstleisters Swipra bei 100 im Börsenindex SPI geführten Gesellschaften liessen nur 44% der Firmen Fragen von Aktionären zu (vgl. Grafik 1) – und dies meist auch nur vor der GV. Und nur 23% der untersuchten Unternehmen stellten von der Rest-GV einen Livestream zur Verfügung (vgl. Grafik 2).

GV-Experten üben Kritik

Gemäss der Covid-Verordnung des Bundesrats, die für die GV-Saison 2021 massgebend war, hätten sie aber auch als interaktive Videokonferenzen abgehalten werden können. Diesen Weg wählte als eines von nur zwei Unternehmen der Baustoffhersteller Sika. Er übertrug die GV live im Internet. Dabei hatten die Aktionäre die Möglichkeit, über eine Online-Plattform mündlich Fragen an den Verwaltungsratspräsidenten und den CEO des Unternehmens zu stellen, die dann während der GV beantwortet wurden. Abstimmen und wählen mussten die Aktionäre aber

auch bei Sika über den unabhängigen Stimmrechtsvertreter. Auf ähnliche Weise führte auch die Immobilienfirma Allreal die GV 2021 durch.

Beobachter der schweizerischen GV-Szene fanden an der Art, wie die Generalversammlungen 2021 während der Coronavirus-Pandemie durchgeführt wurden, nur beschränkt Gefallen. «Gut war, dass die GV überhaupt abgehalten werden

konnten», sagt Peter V. Kunz, Professor für Wirtschaftsrecht an der Universität Bern. «Schlecht war die direkte Kommunikation zwischen der Unternehmensspitze und den Aktionären, die an den GV die Essenz der Aktionärsdemokratie ausmacht.»

Viele Firmen hätten dies aber nicht als Problem aufgefasst. Ganz im Gegenteil: Denn dadurch seien lästige Aktionäre, die an den GV unangenehme Fragen an den

Verwaltungsratspräsidenten und den CEO stellten, ausgeschaltet gewesen. Hans-Ueli Vogt, Professor für Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich und Verfasser eines Buches über die Aktionärsdemokratie, zieht einen Vergleich zum Jahr 2020, als die GV ebenfalls ohne die Präsenz von Aktionären durchgeführt werden mussten. Damals sei die Möglichkeit, Fragen zu stellen, «bei den meisten Unternehmen eingeschränkt oder gar ausgeschlossen» gewesen, ruft er in Erinnerung.

«Die Gesellschaften haben die Mitwirkungsrechte der Aktionäre auf das Stimm- und Wahlrecht reduziert und ihnen so namentlich das Auskunfts- und das Antragsrecht entzogen.» 2021 habe sich die Situation diesbezüglich verbessert, viele Firmen seien von ihrer engherzigen Auslegung der Covid-GV-Regelung abgerückt.

Das sei nötig gewesen, denn die Covid-Regelung für die GV werde auch im nächsten, allenfalls sogar im übernächsten Jahr noch gelten. Vogt sagt, es gehöre zum Konzept von Generalversammlungen, dass Aktionäre live Auskünfte verlangen könnten und noch während des Anlasses Antworten von der Unternehmensspitze er-

hielten. Die Beantwortung an der GV solle dafür sorgen, dass alle teilnehmenden Aktionäre den gleichen Informationsstand hätten. Vorgängig gestellte Fragen bilaterale schriftlich zu beantworten, genüge diesem Konzept nicht, es sei denn, die Antworten würden an der GV offengelegt.

Publikum benachteiligt

Vogt weist auch darauf hin, dass eine genügende Information der Aktionäre eine Voraussetzung dafür sei, dass die Beschlüsse der GV rechtmässig zustande kämen und legitim seien. Dazu gehöre nicht nur, dass den Aktionären Informationen geliefert werden, sondern auch, dass diese Auskünfte von Verwaltungsrat und Management verlangen könnten.

Vor allem für die Publikumsaktionäre, die meist nur kleine Anteile halten, sind die jährlich stattfindenden GV die einzige Möglichkeit, mit der Unternehmensspitze direkt in Kontakt treten zu können. Grossaktionäre und institutionellen Anlegern stehen dagegen auch ausserhalb der GV Gelegenheiten zur Verfügung, mit dem Verwaltungsrat und dem Management zu

diskutieren. Für Vogt beschränkt sich die Aktionärsdemokratie jedoch nicht nur auf die Möglichkeit, an GV Fragen stellen sowie abstimmen und wählen zu können.

Erstens gehe es bei der Aktionärsdemokratie auch um die Frage, was die optimale Aufgabenverteilung in einer Aktiengesellschaft sei: Für was ist die GV zuständig? Und für was Verwaltungsrat und Management? Demokratie bedeute in einem Unternehmen so wenig wie im Staat, dass über alles die «Basis» zu entscheiden habe.

Zweitens gehöre zu einer funktionierenden Aktionärsdemokratie, dass die Eigentümerbasis trifft, legitim seien. Das setze unter anderem genügende Information voraus, aber auch die Möglichkeit, seine Mitwirkungsrechte durch einen Vertreter oder auf elektronischem Weg auszuüben.

Und drittens sei Teil der Aktionärsdemokratie, dass die für die Oberaufsicht und Leitung des Unternehmens Verantwortlichen den Aktionären Rechen-schaft ablegen müssten und zur Verantwortung gezogen werden können.

Sagenhafte Aufstiege

Unternehmen im Umbruch wie Aryzta konnten sich im VR-Ranking **sprunghaft verbessern**.

IVO RUCH

Manchmal geht es schnell. Anfang 2020 war der Tiefkühlspezialist Aryzta ein miserabel geführter Konzern mit düsteren Aussichten. Der Gipfelbäcker hatte sich zum Selbstbedienungsladen für das Management entwickelt, die Anleger liefen in Scharen davon. Von den derzeit sieben VR-Mitgliedern waren damals lediglich zwei schon im Amt. Die anderen wurden alle im Zuge des grossen Umbruchs neu gewählt, der Aryzta ab Mai 2020 durchschüttelte. Nach dem Einstieg des aktivistischen Investors Veraison blieb kaum ein Stein auf dem anderen. Angefangen bei neuem Führungspersonal, das von den Aktionären gewählt wurde. Dieses war die Voraussetzung, dass auch strategisch wichtige Weichen für den Turnaround gestellt wurden: Der Angriff eines Hedge Fund musste abgewehrt werden, bevor wichtige Sparschritte eingeleitet wurden und ein grosser Unternehmensteil verkauft wurde.

Vom Saulus zum Paulus

Im diesjährigen Verwaltungsrats-Ranking macht Aryzta die meisten Ränge gut (von 150 auf 73). Positiv zu Buche schlugen etwa die Verkleinerung des VR von zehn auf sieben Mitglieder, die Erhöhung der Fachkompetenz sowie der Frauenanteil von nun knapp einem Drittel. Auch bei der Gesamtvergütung und bei der langfristigen Ausrichtung des Vergütungsmodells hat man sich verbessert. Negativ ist hingegen, dass Urs Jordi vorübergehend sowohl CEO als auch VR-Präsident ist.

Die Verbesserung der Corporate Governance ging einher mit einer starken Erholung des Aktienkurses. Da stellt sich die Frage, wie wichtig das eine für das andere ist. «Sehr wichtig», sagt Analyst Patrik Schwendimann von der Zürcher Kantonalbank. «Wichtig ist jedoch zu verstehen, weshalb ein Unternehmen in einem Ranking gut oder schlecht abschneidet. Das Gesamtbild des Unternehmens ist entscheidend.»

Das bedeute im Fall von Aryzta, dass die Doppelfunktion von Urs Jordi zu Beginn des Turnarounds positiv sei. «Es brauchte in der schwierigen Situation von Aryzta einen glaubwürdigen Leader mit grossem Sachverstand und 100% Engagement sowie kurze Entscheidungswege.» Dies gewichteten die Investoren offenbar höher als den Malus in einem Corporate-Governance-Ranking wegen des Doppel-

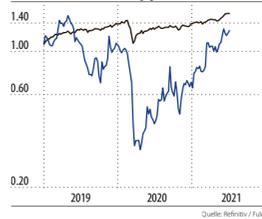


Bis Aryzta mit ihren Backwaren auf allen Ebenen führend ist, muss Urs Jordi (links) noch einiges gebacken kriegen.

— Aryzta N

Kurs: 1.19 Fr. | Waktor: 4322836

— SPIX (SPI ohne Dividende) angeglichen



Die Aufsteiger im VR-Ranking

Unternehmen	2020		2021		Perfom. 12M in %
	Rang	Punkte	Rang	Punkte	
Aryzta	150	14	73	23	191
Edsun	123	17	56	24	7
Mobimo	96	19	34	27	14
Inficon	112	18	67	23	44
Schweiter	98	19	55	24	19
Poelnina	138	16	95	21	12
Swissquote	120	17	78	22	71
Meier Tobler	172	7	136	17	86
Swiss Prime Site	36	26	4	34	4
Medacta	116	18	84	22	58

ben gehört mit Meier Tobler ein weiteres Unternehmen im Umbruch zu den grössten Gewinnern. Der Haustechnikher hat die meisten Punkte hinzugewonnen (10) und sich um 36 Ränge verbessert. Allerdings belegte er im Vorjahr den letzten von 172 Plätzen. Meier Tobler hat sich offenbar an die damalige Ankündigung gehalten, wonach man sich im Hinblick auf das nächste Ranking mit den Kriterien auseinandersetzen werde. Finanzchef Lukas Leuenberger sagt, man habe den Aktionären an der GV 2021 zahlreiche

Dufry stürzt ab

Der grösste Absteiger ist Dufry (von Rang 55 auf 108). Der Airport-Retailer hat unter anderem den VR von neun auf elf Mitglieder vergrössert. Auch hat sich die Note für die Gesamtvergütung der Unternehmensspitze in Relation zum Gewinn auf Stufe Ebitda verschlechtert. Der beispiellose Geschäftseinbruch schlug zwar voll auf das Ergebnis durch. Das Management wurde aber unverändert hoch entlohnt. An der GV erhielt der Vergütungsbericht eine Zustimmung von tiefen 64%. Dufry wollte das Ranking nicht kommentieren.

Allgemein ist die Dynamik in den hinteren Rängen am grössten, während an der Spitze des VR-Rankings Konstanz dominiert. Die vorderen Plätze sind für gewöhnlich in den Händen von SMI- und SMIM-Mitgliedern. Die grösseren Konzerne haben eher die Ressourcen und das Know-how, um die VR-Regeln internationalen Standards anzupassen.

Den seltenen Sprung nach weit vorne hat dieses Jahr der Immobilienkonzern Swiss Prime Site geschafft (von 36 auf 4). Er hat die Unabhängigkeit, die Kompetenzen und den Frauenanteil im VR erhöht. Zudem gab es einen weiteren Punkt für das ESG-Kriterium im Vergütungssystem. Das Thema Nachhaltigkeit hat allgemein an Wichtigkeit gewonnen. Inrate vergibt einen Punkt, wenn sie Unternehmen in Bezug auf ESG (Umwelt, Gesellschaft, Unternehmensführung) als nachhaltig bewertet. In diesem Jahr erfüllte die Hälfte der SPI-Titel dieses Kriterium. Vor einem Jahr waren es erst 43%.