

Faksimile
Wirtschaft

«Es ist akzeptabel geworden, Nein zu sagen»

Ethos-Direktor Dominique Biedermann ist erfreut über den wachsenden Widerstand der Aktionäre an Generalversammlungen. Den Einfluss amerikanischer Stimmrechtsberater wie ISS und Glass Lewis sieht er als notwendige Unterstützung.

Mit Dominique Biedermann sprach **Andreas Möckli**

Was waren Ihre grössten Erfolge an den Generalversammlungen in diesem Jahr?

Bei mehreren Unternehmen gab es ein klares Signal, dass die Lohnpolitik nicht angemessen ist, so bei Julius Bär und Actelion. Gross war der Widerstand auch bei Geberit und Adecco. Bei anderen Firmen haben wir im Rahmen des Dialogs einiges erreicht. So hat die Credit Suisse den variablen Lohn im Verhältnis zum Fixlohn beschränkt. Und zum ersten Mal wurde in der Schweiz - bei Transocean - ein Verwaltungsratspräsident nicht wiedergewählt.

Wo scheiterten Sie?

Es gibt Unternehmen, bei denen wir wegen grosser Aktionäre Mühe haben, uns Gehör zu verschaffen. Beispiele sind Swatch, Roche oder Lindt & Sprüngli. Da kennt man die Resultate bereits vor der Generalversammlung.

In diesem Jahr haben sich die Aktionäre stärker eingemischt als in den Vorjahren. Wie erklären Sie die Lust am Widerstand?

Zunächst stellen wir fest, dass die Beteiligung der Aktionäre an den Generalversammlungen mit 50 Prozent im Vergleich zum Vorjahr in etwa konstant ist. Gleichzeitig hat sich das Bewusstsein der Aktionäre verändert. Es ist akzeptabel geworden, auch mal Nein zu sagen. Viele Institutionelle wie Pensionskassen hatten früher Angst, mit einem Nein alles zu blockieren und den Dialog mit den Unternehmen zu torpedieren. Das hat sich gerade mit den Abstimmungen über die Lohnpolitik stark geändert; nicht zuletzt, weil diese nur konsultativ sind. Die Aktionäre haben realisiert, dass ein Nein dennoch nicht wirkungslos ist.

Wurden Firmen wie Julius Bär und Actelion mit dem Nein zur Lohnpolitik auf dem falschen Fuss erwischt?

Bei mehreren Unternehmen war das so. Wir haben sie im Vorfeld der GV jeweils gewarnt, dass für uns das Lohnsystem noch nicht akzeptabel sei. Die Firmen dachten jedoch, wir seien die Einzigen, die dieser Meinung seien. An der GV haben sie plötzlich realisiert, dass viele andere Aktionäre ebenso denken wie wir.

Haben diese Firmen die Signale erkannt, oder bleibt es bei kosmetischen Korrekturen an der Lohnpolitik?

Die Aktionäre haben zwar das letzte Wort an der GV, aber für die Umsetzung braucht es einen Verwaltungsrat, der agiert. Dabei muss der Verwaltungsrat abschätzen, was passiert,

wenn er nichts unternimmt. Denn in letzter Konsequenz riskiert der Verwaltungsrat, nicht wiedergewählt zu werden. Das ist bei Transocean passiert, dort wurde der Präsident abgewählt.

Droht das auch anderen Firmen?

Das kann durchaus sein. Es gibt mehrere Beispiele, wo Verwaltungsräte schlechte Resultate erzielten. Das war etwa bei OC Oerlikon der Fall, wo einzelne Verwaltungsräte mit nur rund 80 Prozent der Stimmen wiedergewählt wurden.

Ihre Kritik an der Vergütungspolitik geht häufig ins Detail. Dabei ist das Problem ein Grundsätzliches: Die Firmen richten sich an ihren Konkurrenten aus und schaukeln sich so gegenseitig nach oben.

Dieser Mechanismus betrifft vor allem die Höhe der Saläre. Für uns ist aber auch die Transparenz und die Struktur des Lohnsystems entscheidend: Es ist ein grosser Unterschied, ob eine Million bar ausbezahlt wird oder der Manager diese in Form gesperrter Aktien erhält, deren Zuteilung an bestimmte Kriterien geknüpft ist. Dennoch orientieren sich gewisse Firmen stark an ihren Konkurrenten. Ist ein Unternehmen innerhalb einer Referenzgruppe immer zuoberst, ist die Lohnpolitik zu grosszügig.

Bei vielen mittelgrossen Firmen werden sehr hohe Löhne bezahlt, etwa bei Lindt & Sprüngli oder Clariant. Wird sich dies bei anderen Unternehmen fortsetzen?

Wir hoffen, dass es jedes Jahr weniger werden. Aber es gibt Manager mittelgrosser Unternehmen, die relativ hohe Löhne erhalten, auch wenn dies die Ergebnisse nicht immer rechtfertigen.

Firmen beklagen sich, dass Ihre Kritik teils kleinlich sei und die Kriterien jedes Jahr nach oben geschraubt würden.

Wir haben klare Richtlinien, wie unsere Stimmempfehlungen zustande kommen. Dabei kommt es jedes Jahr zu kleinen Anpassungen, ohne dass wir aber grundsätzlich alles auf den Kopf stellen. Bei der Lohnpolitik haben wir festgestellt, dass es grosse Unterschiede zwischen dem CEO und den übrigen Geschäftsleitungsmitgliedern gibt. Das haben wir präzisiert.

Sie sagen präzisiert, Firmen nennen es vermutlich verschärft.

Wir haben unsere Richtlinien in gewissen Punkten auch gelockert. So haben wir das Verhältnis zwischen fixem und variablem Lohn eines CEO grosszügiger gestaltet. Bei den Kapitalerhöhungen wurden wir dagegen strenger.

In diesem Jahr zeigte sich die Dominanz von Stimmrechtsberatern aus den USA wie ISS oder Glass Lewis besonders. Abstimmungen bei Nestlé, UBS oder CS zeigen, dass Sie ohne die Hilfe der beiden keine Abstimmungen gewinnen können.

Ethos hat einen gewissen Einfluss, dennoch vertreten wir an einer GV nicht mehr als einige Prozente der Stimmen. Grossen Widerstand erreichen wir nur mit der Unterstützung der US-Aktionäre. Dazu braucht es eine Empfehlung von ISS oder Glass Lewis. Unser Einfluss während des Jahres ist jedoch weit grösser als jener von ISS. Mit dem kontinuierlichen

Dialog, den wir mit den Firmen pflegen, geht unser Einfluss über die wenigen Prozente hinaus.

Ist der Dialog so entscheidend?

Vor ein paar Jahren haben uns die Firmen oft gesagt, dass wir unsere Aktien verkaufen sollten, wenn wir nicht zufrieden seien. Inzwischen haben die Manager verstanden, dass wir langfristig orientiert sind und Pensionskassen vertreten, die ebenso denken wie wir.

Dennoch werden Sie wie ISS als Stimmrechtsberater angesehen. Deren Macht ist sehr gross, was viele kritisch sehen.

Wir sind nicht nur Berater, sondern durch unsere eigenen Fonds auch Aktionäre. Somit sind dies die ersten Kunden, die auf unsere Stimmempfehlungen zurückgreifen. Das erhöht unsere Glaubwürdigkeit.

Häufig ist das Stimmverhalten von US-Aktionären bei Abstimmungen entscheidend. Das kann Ihnen als Schweizer Stimmrechtsberater nicht gefallen.

Wir waren nie gegen Konkurrenz. Im Gegenteil: Wir finden es gut, dass es mehrere Berater gibt. Wir müssen als Schweizer Aktionäre akzeptieren, dass sich die Mehrheit des Kapitals der grössten Schweizer Firmen in ausländischen Händen befindet.

Sie haben sich wiederholt kritisch gegenüber ISS geäussert.

ISS hat oft Probleme mit der Gewährleistung ihrer Unabhängigkeit. Mehr als 10 Prozent des Umsatzes erwirtschaftet ISS mit Beratungsmandaten von Unternehmen, die sie gleichzeitig analysiert. Ethos dagegen hat entschieden, dass wir unsere Stimmempfehlungen börsenkotierten Firmen nicht verkaufen. Wir hatten mehrere Anfragen von Banken, die wir zugunsten unserer Unabhängigkeit abgelehnt haben.

Was wird sich im nächsten Jahr nach Annahme der Abzockerinitiative ändern?

In den nächsten Jahren werden die Aktionäre endlich das Recht haben, bindend über verschiedene Aspekte der Lohnpolitik abstimmen zu können. Das Abstimmungsverfahren über die variablen Vergütungen muss jedoch noch präzisiert werden. Ausserdem sind wir erstaunt, dass Pensionskassen auf die Stimmabgabe verzichten können, wenn dies dem Interesse der Versicherten entspricht. Gleichzeitig werden diese Interessen nicht präzisiert, was zu unterschiedlichen Interpretationen führen wird.

Könnten Aktionäre durch die bindenden Abstimmungen wieder zurückhaltender werden, weil diese viel direktere Konsequenzen haben als konsultative Voten?

Ich hoffe, dass dies nicht der Fall sein wird. Egal ob eine Abstimmung konsultativ oder bindend ist, man sollte die gleiche Meinung vertreten.

Wie reagieren die Firmen auf die Initiative?

Den Unternehmen ist klar geworden, dass sie transparenter werden müssen, damit die Aktionäre das Lohnsystem verstehen. Begreifen es die Aktionäre nicht, können sie dazu nicht

Ja sagen. Der Zwang, über die Lohnpolitik abzustimmen, wird zu transparenteren und vernünftigeren Lohnsystemen führen.

Viele haben nach der Abstimmung gesagt, dass die Löhne trotz der Initiative weiter steigen werden. Sind Sie auch so pessimistisch?

Nein, denn die Kritik der Aktionäre betrifft auch die Höhe der Löhne. Allerdings besteht bei dieser Frage ein grosser Mentalitätsunterschied zwischen Schweizer und US-Investoren. In den USA wird die Höhe des Lohns stark vom Unternehmensgewinn abhängig gemacht. Bei einem Milliardengewinn ist für die Amerikaner ein Lohn von 10 Millionen Franken kein Problem. In der Schweiz ist nicht nur die Bevölkerung gegen solch hohe Löhne, auch viele Aktionäre sind es.

Haben grosse Aktionäre wie etwa Pensionskassen den Unmut der Bevölkerung tatsächlich in ihrem Stimmverhalten aufgenommen?

Bei den Pensionskassen ist das ganz klar der Fall.

Die Vergütungspolitik steht am stärksten im Fokus. Wo sehen Sie weitere Defizite in der Corporate Governance der Firmen?

Die Lohnpolitik stand natürlich wegen der Minder-Initiative in diesem Jahr besonders im Fokus. Wir äussern uns aber häufig zu anderen Themen wie etwa Kapitalerhöhungen. Natürlich ist das Thema Lohnpolitik für die Öffentlichkeit verständlicher, Kapitalerhöhungen dagegen sind technisch und komplizierter. Dennoch ist es ein wichtiges Thema.

Wo orten Sie weitere Mängel?

Die Zusammensetzung des Verwaltungsrats führt regelmässig zu Diskussionen. Kritisch betrachten wir auch die Wahl der Revisionsstelle. Verdient der Revisor mehr Geld mit Beratungsmandaten als mit dem Revisionsmandat, ist seine Unabhängigkeit in Gefahr. Deshalb stimmen wir oft gegen die Revisionsstelle.

Wie lautet Ihr Fazit der diesjährigen GV-Saison?

Wir sehen seit zwei, drei Jahren immer mehr kontroverse Abstimmungen. Das zeigt, dass die Aktionäre ihre Rechte seriös wahrnehmen. Die Entwicklung stimmt, was aber nicht heisst, dass es immer genügend schnell geht und genügend weit.

«Die Unternehmen müssen transparenter werden, damit die Aktionäre das Lohnsystem verstehen.»

*«Wir sind nicht nur Berater, sondern auch Aktionäre»: Dominique Biedermann, Direktor von Ethos.
Foto: Marc Wetli (13 Photo)*

Dominique Biedermann

Referat in Zürich

Der Wirtschaftswissenschaftler Dominique Biedermann (55) ist seit 1998 Direktor der Ethos-Stiftung sowie seit 2000 der Gesellschaft Ethos Services. Daneben hat Biedermann einen Lehrauftrag an der Universität Freiburg und ist Mitglied der Geschäftsprüfungskommission von Fastenopfer. Am Donnerstag zieht Biedermann Bilanz zu den Generalversammlungen 2013. Er hält sein Referat um 17.15 Uhr in der Linde Oberstrass, Universitätstrasse 91 in Zürich.