

Corporate Governance im Ausland:

# #MeToo erfasst Corporate America

**USA** Institutionelle Investoren fordern von Unternehmen mehr Diversität im Verwaltungsrat.

**CHRISTOPH GISIGER**, Los Angeles

Die Debatte um Sexismus und Machtmissbrauch schlägt in den USA hohe Wellen. Ob Hollywood, Washington oder Wallstreet: Überall kommen Skandale ans Tageslicht. Das neueste Beispiel ist der Fall von Intel-CEO Brian Krzanich, der diese Woche wegen einer Affäre mit jemandem aus der Belegschaft mit sofortiger Wirkung zurücktreten musste.

Entsprechend hält die Bewegung unter dem Hashtag #MeToo auch die Teppichetagen von Corporate America auf Trab. Wichtige Impulse gehen dabei vermehrt von bedeutenden institutionellen Investoren wie der Pensionskasse der Stadt New York aus.

## Transparenz steht im Fokus

Unter dem Stichwort «Boardroom Accountability» hat sie im Herbst 2017 eine Initiative lanciert, die von Unternehmen mehr Transparenz zu Geschlecht und ethischer Zugehörigkeit bei der Zusammensetzung des Verwaltungsrats fordert.

Einfluss nehmen ebenso grosse Vermögensverwalter wie BlackRock, State Street Global und Vanguard, die Tausende Milliarden an Kundengeldern bewirtschaften. State Street beispielsweise hat während der letztjährigen Saison der Generalversammlungen bei rund 400 Gesellschaften gegen die Zuwahl oder die Bestätigung bestimmter Verwaltungsräte gestimmt, um die Diversität im Aufsichtsgremium zu erhöhen.

Ein kurzer Blick auf die Daten zeigt, dass es sich hier nicht bloss um kurzfristige Trends handelt. Gemäss dem Beratungsunternehmen Spencer Stuart machte der Frauenanteil im Verwaltungsrat der fünfhundert grössten Konzerne Amerikas im vergangenen Jahr 36% aus. 2007 waren es noch lediglich 19%. Ähnliches gilt für die ethnische Diversität im Gremium. In Unternehmen aus dem Leitindex S&P 500 gehört heute ein Fünftel der Verwaltungsräte einer Minderheit an. Vor fünf Jahren belief sich der Anteil auf nur 12%.

Ein Dauerthema bleiben Aktionärsaktivisten. Sie nehmen immer häufiger

auch gestandene Grosskonzerne ins Visier. Zu den prominentesten Exempeln gehören der Angriff von Nelson Peltz (Triar Partners) auf den Konsumgüterkoloss Procter & Gamble, das Engagement von David Einhorn (Greenlight Capital) beim Fahrzeughersteller General Motors sowie die Attacke von Bill Ackman (Pershing Square Capital Management) auf den Personaldienstleister ADP.

## Aktivisten machen Druck

Gemäss dem Branchenspezialisten Activist Insight sahen sich 2017 annähernd fünf-hundert amerikanische Unternehmen mit einem aktivistischen Investor konfrontiert. Bei rund 20% handelte es sich um grosskapitalisierte Konzerne.

Mit Abstand am meisten fordern Aktivisten eine Veränderung im Verwaltungsrat oder generell in der Corporate Governance des betreffenden Unternehmens. Häufige Anliegen beziehen sich ebenso auf Fusionen und Zusammenschlüsse sowie auf die Ausschüttungspolitik.

# Der VR kommt an die Leine

**GROSSBRITANNIEN** Strengere Corporate-Governance-Regeln werden bald veröffentlicht.

**PASCAL MEISSER**, London

Es ist erst ein paar Wochen her, dass in Grossbritannien erneut ein Fall von miserabler Corporate Governance hohe Wellen schlug. Im April verliess Martin Sorrell, Gründer und Chef der weltgrössten Werbeholding WPP, das Unternehmen abrupt, nachdem ihm missbräuchliche Verwendung von Firmenvermögen vorgeworfen worden war.

Schon zuvor war Sorrell gelegentlich Gegenstand von Kritik von den Anteilseignern gewesen – unter anderem wegen seiner fast grenzenlosen Boni. Diese trieben sein Jahresgehalt 2015 auf 90 Mio. £.

## Fokus auf Diversität

Für britische Corporate-Governance-Experten ist der Fall WPP ein Grund mehr, sich für eine Verschärfung der entsprechenden Regeln starkzumachen. In der zweiten Juliwche wird vom Financial Reporting Council (FRC) überarbeitete Corporate Governance Code veröffentlicht. Im Rahmen der Vernehmlassung

meldeten sich 270 Unternehmen, Investoren und Wissenschaftler zu Wort. Die neuen Vorgaben des Regulators, die auch den Verwaltungsrat (VR) stärker in die Pflicht nehmen sollen, treten per Januar 2019 in Kraft. Kommen alle Vorschläge durch, wird der Verwaltungsrat einige Hausaufgaben machen müssen.

Unter den vorgeschlagenen Änderungen stechen einige heraus: Der Verwaltungsrat wird künftig aufzeigen müssen, wie er zusammen mit dem Management Diversität im Unternehmen sicherstellt. Dabei geht es explizit nicht nur um den Einbezug von Frauen, sondern auch um den sozialen und den ethnischen Hintergrund. Zudem muss der Verwaltungsrat künftig ein besonderes Augenmerk auf die Nachfolgeplanung im Management sowie die Sicherstellung der Diversität in der Talententfaltung legen. Und es muss klar sein, wie die Diversität mit der Unternehmensstrategie verknüpft ist. Unklar ist bis dato allerdings, auf welche Weise die Erfüllung dieser zum Teil abstrakten Vorgaben vom Financial Reporting Council kontrolliert wird.

Zudem muss der Verwaltungsrat glaubhaft darlegen können, dass mindestens die Hälfte der Mitglieder als unabhängig gilt – und dies nicht nur zum Zeitpunkt der Wahl.

## Maximal neun Jahre

Für erheblichen Diskussionsstoff sorgt der dritte Vorschlag bezüglich der Amtsdauer des Verwaltungsratspräsidenten. Der Chairman, wie er in Grossbritannien heisst, soll künftig nach neun Jahren abtreten müssen. So soll eine regelmässige Auffrischung an der Spitze des VR erreicht werden. Gemäss «Financial Times» würde diese Neuerung jedes fünfte der im Leitindex FTSE 100 gelisteten Unternehmen dazu zwingen, einen neuen Präsidenten zu ernennen.

Der vom FRC herausgegebene Code muss von den kotierten Unternehmen nicht zwingend übernommen werden. Die grosse Mehrheit der Gesellschaften erfüllt aber lieber den Code, als den Aktionären erklären zu müssen, wieso sie davon absehen.

# Wenn der Kontrollleur blind vertraut

**DEUTSCHLAND** Die Aufsichtsgremien konnten die jüngsten Skandale nicht verhindern.

**THORSTEN RIEDL**, München

Wer hat wann was gewusst? Auch fast drei Jahre nach Aufdecken des Dieselskandals beim deutschen Autobauer Volkswagen ist das die Frage. War es eine Verschwörung niederer Chargen, wie die Führung weismachen will – oder war das Management eingeweiht, wie die Staatsanwaltschaft glaubt, die gegen den Audi-Chef Rupert Stadler Anfang dieser Woche Untersuchungshaft verhängt hat.

Und vor allem: Was wusste der Verwaltungsrat, im Nachbarland Aufsichtsrat genannt? Wie ist sein völliges Scheitern in dieser Affäre zu erklären?

## Fragen über Fragen

Dabei ist Volkswagen bei weitem nicht der einzige Fall, in dem sich diese Fragen stellen. Der Schlingerkurs der Deutschen Bank wird auch dem Chef des Aufsichtsgremiums angelastet, Paul Achleitner. Die Gewinnwarnung bei ProSiebenSat.1 sah Oberkontrollleur Werner Brandt ebenso wenig wie die Inmogy. Beide beaufsichtigte er. Und bei beiden feuerte

er die CEO – ohne Nachfolger. Bei der Deutschen Börse musste Aufsichtsratschef Joachim Faber erst von der staatlichen Finanzaufsicht überzeugt werden, den CEO fallen zu lassen – trotz der gescheiterten Fusion mit der Börse London und Vorwürfen des Insider-Handels.

Das Konstrukt des Aufsichtsrats unterscheidet sich vom Verwaltungsrat: In Deutschland wählen Mitarbeiter und Hauptversammlung je die Hälfte des Aufsichtsgremiums. Die Arbeitgeberseite stellt in der Regel den Vorsitzenden, der mit doppeltem Stimmrecht ausgestattet ist. Der Aufsichtsrat beruft und kontrolliert die Chefetage des Unternehmens, hält sich ansonsten anders als der Verwaltungsrat jedoch zurück und aus operativen Entscheidungen heraus.

Liegt das Versagen an dieser Trennung? Beobachter meinen, nein. Auch die einstige Deutschland AG, mit dem Klüngel in Aufsichtsrats und Vorstandsetagen, gebe es so nicht mehr – nur noch mit Blick auf die Abstammung: Mehr als zwei Drittel haben den deutschen Pass, zeigt eine Untersuchung des Centrums für Strategie und höhere Führung.

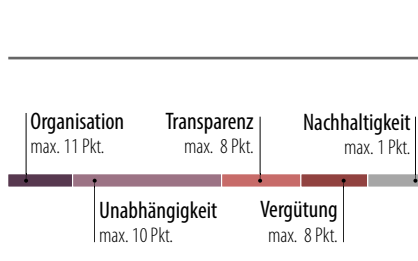
Rein statistisch stimmt auch die Frauenquote: Nach den Generalversammlungen 2018 – im Nachbarland heissen sie Hauptversammlung – stieg der Anteil von Frauen in den Aufsichtsgremien der dreissig Dax-Konzerne von 29,3 auf 31,3%.

## Ein ewiger Wettlauf

Doch die blossen Zahlen trügen: Es gibt weiter eine Reihe von Dax-Unternehmen, die unter der seit 2016 gesetzlich vorgeschriebenen Frauenquote von 30% in Führungspositionen liegen.

Der wahrlich grösste Grund ist wohl, dass ein Kontrollleur schwer auf CEO-Niveau agieren kann. «Wenn ein Vorstand ein Projekt plausibel, nachvollziehbar und überzeugend präsentiert, fällt es Aufsichtsräten schwer, das abzulehnen», sagte Manfred Schneider, einst Multi-Aufsichtsrat bei Dax-Konzernen. Selbst das Gremium der Deutschen Bank hat trotz 59 Sitzungen im vergangenen Jahr das Führungsdefizit nie wettmachen können. Seit Frühjahr versucht es nun Christian Sewing als neuer CEO – unter dem alten Aufsichtsrat.

# VR RANKING 2018



Rang	Unternehmen	Punkte
1	Sonova	33
2	Lonza Group	32
3	Novartis	32
4	Georg Fischer	32
5	Komax	32
6	Schaffner	32
7	Sunrise Communications	32
8	Swisscom	32
9	UBS	31
10	Ascom	31
11	Zurich Insurance Group	30
12	Givaudan	30
13	Geberit	30
14	Cembra Money Bank	29
15	Burckhardt Compression	29
16	Julius Bär	28
17	Implenia	28
18	Swiss Prime Site	28
19	Sika	28
20	Straumann	28
21	Tecan	27
22	Adecco	27
23	Valiant	27
24	Hochdorf	27
25	Logitech	27
26	Inficon	27
27	Investis	27
28	Landis+Gyr	27
29	ABB	27
30	Nestlé	26
31	Siegfried	26
32	Valora	26
33	Credit Suisse	26
34	Baloise	26
35	Orior	26
36	PSP Swiss Property	26
37	Bachem	26
38	SFS	26
39	Belimo	25
40	Roche	25
41	Temenos	25
42	BKW	25
43	VAT Group	25
44	Bucher	25
45	Meyer Burger	25
46	Bank Cler	25
47	BB Biotech	24
48	Mobimo	24
49	Swiss Re	24
50	Luzerner Kantonalbank	24
51	LafargeHolcim	24
52	Bossard	24
53	Galenica	24
54	Aryzta	24
55	Barry Callebaut	24
56	JungfrauBahn	24
57	SGS	24
58	Comet	23
59	GAM	23
60	Swiss Life	23
61	Orell Füssli	23
62	Kardex	23
63	Clariant	23
64	Coltene	23
65	Conzzeta	23
66	Vontobel	23
67	Flughafen Zürich	23
68	Schmolz+Bickenbach	23
69	Mobilezone	22
70	HBM Healthcare Investments	22
71	Idorsia	22
72	CPH Chemie + Papier	22
73	Zehnder	22
74	Leonteq	22
75	Gurit	22
76	Schweiter Technologies	22
77	Arbonia	22
78	Huber+Suhrer	22
79	U-Blox	22
80	OC Oerlikon	22
81	Bell	22
82	Hiag Immobilien	22
83	Dätwyler	22
84	Berner Kantonalbank	21
85	Ypsomed	21
86	Bobst	21
87	Emmi	21
88	Calida	21
89	Panalpina	21
90	Partners Group	21
91	Helvetia	21
92	Dormakaba	21
93	Swiss Finance + Property Investment	21
94	Swissquote	21
95	Goldbach	21
96	Sulzer	21
97	Zuger Kantonalbank	21
98	Zur Rose	21
99	APG	21
100	Hypothekarkbank Lenzburg	20
101	Phoenix Mecano	20
102	St.Galler Kantonalbank	20
103	Vifor Pharma	20
104	Burkhalter	20
105	VZ Holding	20
106	Bergbahnen Engelberg-Trübsee-Titlis	20
107	Kühne + Nagel	20
108	Mikron	20
109	Tamedia	20
110	Orascom	19
111	Interrill	19
112	Glarner Kantonalbank	19

113	Agta Record	19
114	Forbo	19
115	Rieter	19
116	Banque Cantonale Vaudoise	19
117	Allreal	19
118	Evolva	18
119	Bellevue	18
120	Ems-Chemie	18
121	Vaudoise Assurances	18
122	DKSH	18
123	Vetropack	18
124	Cicor	18
125	Private Equity Holding	18
126	Swatch Group	18
127	Autoneum	18
128	Intershop	18
129	Cham Group	18
130	Energiedienst	18
131	Feintool	18
132	Basilea	17
133	Santhera Pharmaceuticals	17
134	Molecular Partners	17
135	Castle Private Equity	17
136	Lindt & Sprüngli	17
137	Züblin Immobilien	17
138	EFG International	17
139	Zug Estates	17
140	Lem	17
141	Richemont	17
142	Romande Energie	17
143	AdVal Tech	17
144	Schindler	17
145	Von Roll	17
146	IVF Hartmann	16
147	Edisun Power Europe	16
148	Metall Zug	16
149	Schlatter	16
150	Leclanché	16
151	Castle Alternative Invest	16
152	Starrag Group	16
153	Also	16
154	Hügli	16
155	Warteck Invest	15
156	Dufry	15
157	Transocean	15
158	Aevis Victoria	15
159	Poenina	15
160	Nebag	15
161	Kudelski	14
162	Peach Property Group	14
163	Plazza	14
164	MCH Group	14
165	Meier Tobler	13
166	Pargesa	13
167	Airesis	12
168	Wisekey International	12
169	Tornos	12
170	Spice Private Equity	12
171	CFT Tradition	11
172	Alpiq	11
173	Valartis Group	11
174	BFW Liegenschaften	10

# Verwaltungsrats-Ranking 2018

113	Agta Record	19
114	Forbo	19
115	Rieter	19
116	Banque Cantonale Vaudoise	19
117	Allreal	19
118	Evolva	18
119	Bellevue	18
120	Ems-Chemie	18
121	Vaudoise Assurances	18
122	DKSH	18
123	Vetropack	18
124	Cicor	18
125	Private Equity Holding	18
126	Swatch Group	18
127	Autoneum	18
128	Intershop	18
129	Cham Group	18
130	Energiedienst	18
131	Feintool	18
132	Basilea	17
133	Santhera Pharmaceuticals	17
134	Molecular Partners	17
135	Castle Private Equity	17
136	Lindt & Sprüngli	17
137	Züblin Immobilien	17
138	EFG International	17
139	Zug Estates	17
140	Lem	17
141	Richemont	17
142	Romande Energie	17
143	AdVal Tech	17
144	Schindler	17
145	Von Roll	17
146	IVF Hartmann	16
147	Edisun Power Europe	16
148	Metall Zug	16
149	Schlatter	16
150	Leclanché	16
151	Castle Alternative Invest	16
152	Starrag Group	16
153	Also	16
154	Hügli	16
155	Warteck Invest	15
156	Dufry	15
157	Transocean	15
158	Aevis Victoria	15
159	Poenina	15
160	Nebag	15
161	Kudelski	14
162	Peach Property Group	14
163	Plazza	14
164	MCH Group	14
165	Meier Tobler	13
166	Pargesa	13
167	Airesis	12
168	Wisekey International	12
169	Tornos	12
170	Spice Private Equity	12
171	CFT Tradition	11
172	Alpiq	11
173	Valartis Group	11
174	BFW Liegenschaften	10

**EFLAMM MORDRELLE**

Es lohnt sich, in der Schweiz Verwaltungsratspräsident (VRP) zu sein. Christoph Franz, der ehemalige Swiss-CEO und seit 2011 oberster Aufseher des Pharmakonzerns Roche, durfte im letzten Jahr über 6,4 Mio. Fr. nach Hause nehmen. UBS-Obmann Axel Weber kommt auf einen ähnlichen Betrag – Top-Löhne, auch im internationalen Vergleich. Doch nicht nur die Präsidenten der Schweizer Weltkonzerne klotzen. Auch weniger bekannte Chefs von Mid Caps wie Ernst Tanner (Lindt & Sprüngli, 6,5 Mio. Fr.), Andreas Andreas (Temenos, 6,2 Mio. Fr.), Juan Carlos Caletro (Dufry, 5,3 Mio. Fr.) oder Herbert Scheidt (Vontobel, 4,6 Mio. Fr.) spielen mittlerweile in der obersten Salärgröße mit.

Die Präsidenten von Blue-Chip-Unternehmen aus dem SMI brachten es im vergangenen Jahr auf durchschnittlich gut 2 Mio. Fr. Das ergibt eine vorläufige Auswertung der Vergütungsberater von HCM International. Die SMI-Präsidenten mussten sich im Vergleich zum Vorjahr aber mit einem stagnierenden, gar leicht rückläufigen Lohnniveau anfreunden. Die Oberaufseher aus der zweiten Liga – mittelgrosse Unternehmen aus dem SMIM – konnten sich indes über durchschnittlich 4% mehr Lohn freuen (vgl. Grafik 1). Dass in Small und Mid Caps lohnmassig mehr Dynamik steckt als in den Blue Chips, ist auch bei der Entwicklung der CEO-Löhne zu beobachten.

## Hochpreisinsel

Grund zum Darben hat keiner. «Schweizer Verwaltungsräte verdienen im europäischen Vergleich nach wie vor sehr gut», stellt Clemens Hoegl, Partner bei dem auf Spitzenkräfte spezialisierten Headhunter Egon Zehnder, fest. Auch Peter V. Kunz, Professor für Wirtschaftsrecht an der Universität Bern, beschreibt die Schweiz hinsichtlich Vergütung von Verwaltungsräten als «Hochpreisinsel».

Dass ein hohes oder ein tiefes Lohnniveau an sich für gute oder schlechte Corporate Governance steht, lässt sich allerdings nicht ableiten. Der Blick auf das nach Vergütungskriterien aufgeschlüs-

**CLAUDIA LANZ-CARL**

steigender Relevanz (vgl. Grafik). Sie haben sich gegenüber Herbst 2017 um je einen Rang verbessert. Befragt wurden 448 Schweizer Verwaltungsräte, in Zusammenarbeit mit den Beratern von Deloitte und der Hochschule Luzern.

## Ein unabhängiges Bild

Zentral ist die Frage, wie viel ein Verwaltungsrat delegieren kann. «Der Verwaltungsrat muss notwendige und adäquate Strukturen schaffen. Die für die Führung und die Kontrolle des Managements relevanten Informationen müssen durch den Verwaltungsrat definiert werden», sagt Meier-Gubser. «Je mehr die Geschäftsleitung weiss, umso mehr muss der Verwaltungsrat wissen.»

Dabei, betont Vincent Kaufmann, Direktor der Anlagestiftung Ethos, müssten sich die Mitglieder ein unabhängiges Bild machen. «Der Verwaltungsrat sollte direkten Zugriff auf die interne Revision haben, ohne dass das Management da-

steigender Relevanz (vgl. Grafik). Sie haben sich gegenüber Herbst 2017 um je einen Rang verbessert. Befragt wurden 448 Schweizer Verwaltungsräte, in Zusammenarbeit mit den Beratern von Deloitte und der Hochschule Luzern.

# Darum kassieren VRP Top-Löhne

Die Saläre der VR-Präsidenten von Schweizer Blue Chips stagnieren. Amtskollegen aus kleineren Unternehmen holen auf.

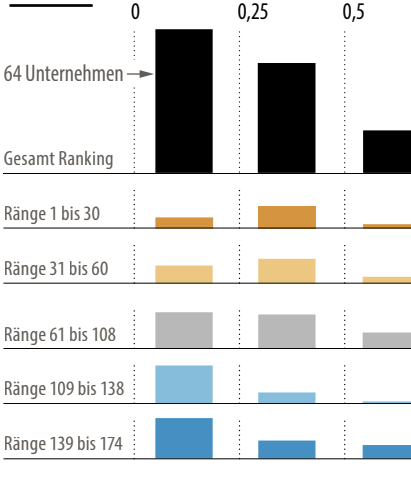
selte VR-Ranking offenbart eine beträchtliche Streubreite (vgl. Grafik unten).

Ein Grund ist die vielfältige Ausgestaltung des Schweizer Präsidentenamtes. «Der pauschale Vergleich ist schwierig», sagt Barbara Heller, Geschäftsführerin beim Aktionärsberater Swipra. Entsprechend gross sei das Lohngefälle zwischen Präsidenten in den grössten SMI-Konzernen und denen ausserhalb, aber auch zwischen denen mit Vollzeitmandat und denen ohne. Branchenunterschiede spielen ebenfalls eine Rolle, sagt sie.

## Ungleiche Präsidenten

Im Vergleich zu ausländischen Gremien nehmen Schweizer Verwaltungsräte auch andere Aufgaben wahr. «Sie müssen sich strategisch stärker einbringen und tragen eine grössere Verantwortung als etwa deutsche», gibt Clemens Hoegl zu bedenken. Wie der Name sagt, liegt die Aufgabe der Gremien in Deutschland primär in der Aufsichtsfunktion. In Frankreich wiederum sind viele CEO auch VR-Präsidenten (sogenannter PDG – Président Directeur Général). «Sie verdienen eher mehr als ein Schweizer Präsident ohne Exekutivfunktion», sagt Hoegl.

Ob und wie sich ein Präsident operativ einbringt, ist von aussen schwierig einzusehen. Dabei ist entscheidend, wie



**Sal**