

# Sonova, Komax und Ascom haben die besten V

**SCHWEIZ** Gute Corporate Governance setzt sich aus vielen Kriterien zusammen. Die Untersuchung der im obersten Leitungsorgan von Schweizer Unternehmen versamm

MARTIN GOLLMER

Sonova besitzt den besten Verwaltungsrat (VR) unter den Schweizer Publikumsgesellschaften. Das hat das Verwaltungsrats-Ranking 2017 ergeben, das der Aktionärsdienstleister zRating exklusiv für die «Finanz und Wirtschaft» erstellt hat. Auf den Plätzen zwei und drei folgen der Maschinenbauer Komax sowie der IT- und Kommunikationsspezialist Ascom (vgl. Rangliste auf den Seiten 12 und 13). Die Entscheidung fiel allerdings sehr knapp aus. Alle Unternehmen auf dem Podest erzielten 33 Punkte. Den Ausschlag zugunsten des Hörgeräteherstellers Sonova gab die grössere Unabhängigkeit des Verwaltungsrats. Am Schluss des Rankings finden sich der Stromversorger Alpiq (13 Punkte), die Beteiligungsgesellschaft Nebag (12) und das Immobilienunternehmen ImmoMentum (11).

In das Ranking einbezogen wurden 168 an der Schweizer Börse kotierte Unternehmen, die nach 26 Kriterien der guten Verwaltungspraxis bewertet wurden (vgl. Erläuterung der Methode rechts). Maximal konnten 38 Punkte erzielt werden.

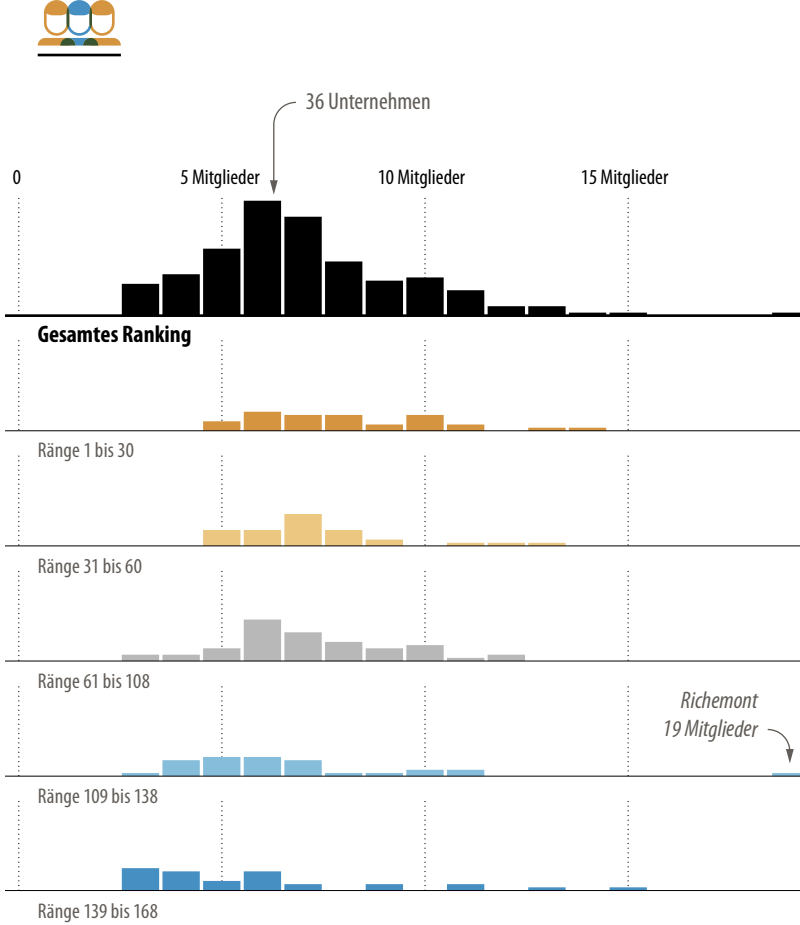
## Die Qualitäten der Besten

Was zeichnet die Verwaltungsräte der bestplatzierten drei Unternehmen aus? «Sie verfügen über eine hohe Unabhängigkeit. Sie sind nicht zu gross, aber dennoch vereinigen sie viele Kompetenzen auf sich. Auch haben die Verwaltungsräte in diesen Unternehmen ein vernünftiges Vergütungssystem eingeführt», fasst Christophe Volonté, Head Corporate Governance bei Inrate und dort verantwortlich für zRating, die Stärken von Sonova, Komax und Ascom zusammen.

Am Ranglistenende ist für Publikumsgesellschaften dagegen oft die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats ungenügend. Teilweise sind auch die Gremien zu klein. Myriad Group und Valartis Group haben lediglich jeweils drei Mitglieder. Dies sei schlicht zu wenig, vor allem wenn die Unternehmen noch im Doppelmandat geführt würden, urteilt Volonté. Ebenso hätten viele schlecht platzierte Gesellschaften einen intransparenten und unverständlichen Vergütungsbericht, argumentiert er.

Für das, was einen guten Verwaltungsrat ausmacht, lässt sich eine Vielzahl von Kriterien anführen. Silvan Felder, Inhaber und Geschäftsführer der Verwaltungsrats-Management, die Unternehmen in allen VR-Fragen berät, sieht eine breite Palette an Anforderungen an den Verwaltungsrat: «Er ist divers zusammengestellt, er denkt und handelt unternehmerisch, er ist agil, das heisst dem raschen Wandel gewachsen, er ist vorausschauend und erkennt Trends, und er handelt aktiv, nicht reaktiv», sagt er im Gespräch. Für

## GRÖSSE DES VERWALTUNGSRATS



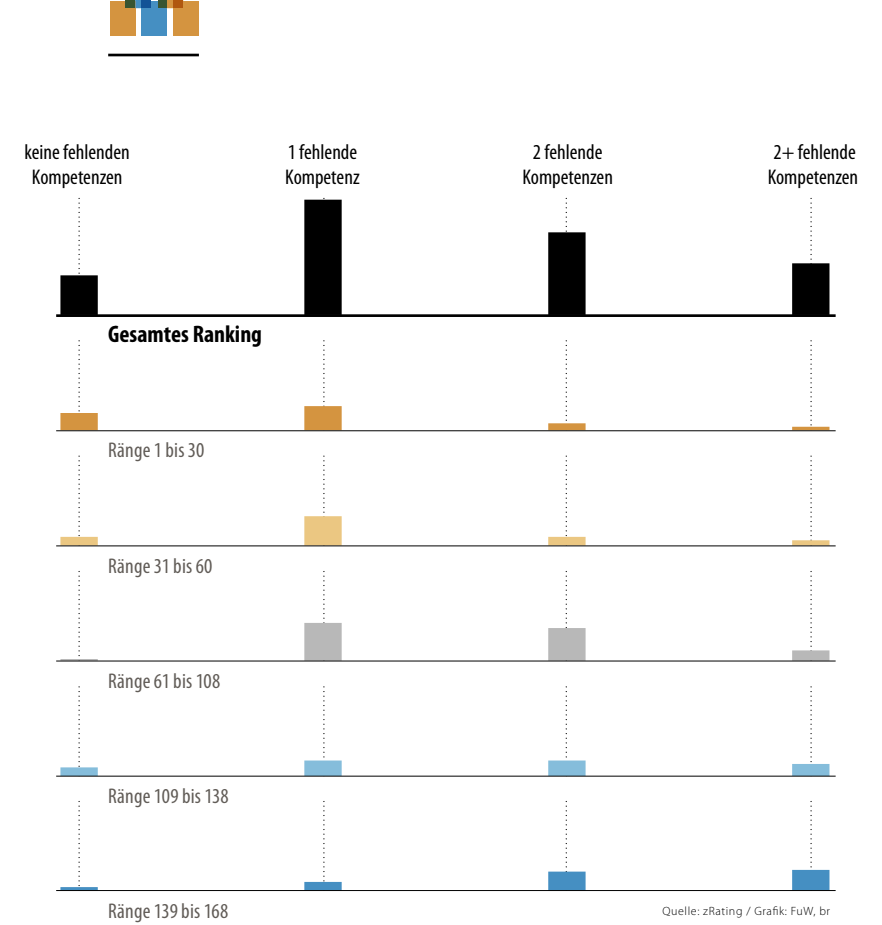
Christoph Lengwiler, Vizepräsident von SwissVR, einer Vereinigung von Verwaltungsräten, besteht ein guter Verwaltungsrat «aus einer Vielfalt von starken Persönlichkeiten, die über sich ergänzende Erfahrungen und Kompetenzen verfügen und die sich im Gremium einbringen und Akzente setzen».

Noch eine andere Umschreibung bringt Barbara Heller, Geschäftsführerin des Stimmrechtsberaters Swipra, ins Spiel. Als Basis für die Wertgenerierung eines Unternehmens sollte ein guter Verwaltungsrat «passend zur Firma individuell nach Erfahrung, Hintergrund, Ausbildung und weiteren Kriterien optimal zusammengesetzt sein». Diese Diversität sei die beste Voraussetzung für eine unabhängige und gut informierte Entscheidungsfähigkeit des Verwaltungsrats,

für hohe Professionalität und Vorbildfunktion, für das Funktionieren als Sparringpartner für die Geschäftsleitung sowie für eine transparente und offene Diskussionskultur, findet sie.

Es liegt auf der Hand, dass eine solche Vielfalt von Anforderungen nicht einfach zu messen ist. So fehlt etwa im VR-Ranking ein Massstab für Diversität, ein Kriterium für einen guten Verwaltungsrat, das die meisten Experten erwähnen. Erhoben wird diesbezüglich einzig der Frauenanteil im Gremium (vgl. Artikel und Grafik auf Seite 11). Divers zusammengesetzte Verwaltungsräte bestehen aber nicht nur aus unterschiedlichen Geschlechtern. Sie weisen auch Mitglieder auf, die unterschiedlichen Altersgruppen angehören, unterschiedliche Nationalitäten besitzen,

## KOMPETENZEN DES VERWALTUNGSRATS



unterschiedlich ausgebildet sind und unterschiedliche Erfahrungen mitbringen. Die Diversität eines Verwaltungsrats sollte dabei immer mit Bezug auf das betreffende Unternehmen beurteilt werden, betonen sowohl Felder wie Heller.

## Nur wenige haben alles

Das Gleiche gilt für die Kompetenzen, über die ein Verwaltungsrat verfügen sollte und die im VR-Ranking 2017 zum ersten Mal erhoben wurden. Für Lengwiler sollte ein Gremium mit ausreichenden Fachkompetenzen bezüglich Märkten, Finanzen, Recht, Technik usw., mit Führungs- und Managementkompetenzen sowie mit persönlichen Kompetenzen wie Quer-

Aus eigener Erfahrung:

## «Wir sind ein schlanker und agiler Verwaltungsrat»

Andreas Umbach, Verwaltungsratspräsident von Ascom, erklärt, worauf er bei der Zusammensetzung des Gremiums achtet und welche Rolle Stimmrechtsberater sowie

Im Interview mit der «Finanz und Wirtschaft» sagt Andreas Umbach, Präsident von Ascom, ein Verwaltungsrat müsse als Team funktionieren, auch wenn er aus starken einzelnen Persönlichkeiten besteht. Bei den im Ascom-Gremium vertretenen Kompetenzen könnte die USA-Erfahrung noch ausgebaut werden, findet er.

**Herr Umbach, zusammen mit Sonova und Komax hat es Ascom aufs Podest des Verwaltungsrats-Rankings 2017 geschafft. Was sagen Sie dazu?**

Wir sind sehr erfreut darüber. Seit vielen Jahren ist uns Corporate Governance sehr wichtig. Unsere gute Platzierung im Verwaltungsrats-Ranking 2017 ist eine Folge dieser Politik.

**Welche Stärken besitzt der Verwaltungsrat von Ascom?**

Wir sind ein schlanker und agiler Verwaltungsrat. Wir fokussieren stark auf Strategie. Wir verfügen über beste Expertise im Bereich Healthcare. Zwei gestandene CEO und ein CFO bringen grosse internationale Managementenerfahrung mit. Auch die Region Asien und die Governance-Themen decken wir sehr gut ab.

**Wie sind diese Stärken zustande gekommen?**

Das war ebenfalls ein langjähriger Prozess. Wir haben Profile für die Verwaltungsratsmitglieder definiert und jedes Mal, wenn eine Möglichkeit bestand, jemanden neu



## Zur Person

**Andreas Umbach sitzt seit 2010 im Verwaltungsrat von Ascom, dessen Präsidium er im April 2017 übernommen hat.**

Seine berufliche Karriere startete er 1991 beim deutschen Elektrotechnikkonzern Siemens, für den er in verschiedenen Management- und Führungspositionen in München, Erlangen und Zug tätig war. 2002 wechselte Umbach zu Landis+Gyr, wo er CEO und Chief Operating Officer wurde. Diese Ämter gab er im April ab, als er Verwaltungsratspräsident von Ascom wurde. Das Präsidium beim Hersteller von intelligenten Stromzählern Landis+Gyr will er weiterführen. **Der 54-jährige deutsch-schweizerische Doppelbürger besitzt einen Master in Mechanical Engineering der Technischen Universität Berlin und einen Master in Business Administration der University of Texas in Austin.**

Wir pflegen eine Kultur, in der es keine Überraschung geben sollte. Offenheit und Transparenz sind deshalb für uns sehr wichtige Grundsätze.

**Worauf achten Sie bei der Zusammensetzung des Verwaltungsrats?**

Neben der fachlichen Kompetenz und Erfahrung achten wir darauf, dass die Per-

sönlichkeiten zusammenpassen, sodass wir als Team gut funktionieren können. Das ist nicht immer einfach. Starke Persönlichkeiten sind es oft nicht gewohnt, in den Hintergrund zu treten.

**Was sagen Sie zum zunehmenden Einfluss der Stimmrechtsberater?**

Wir sind ein Unternehmen mit einem 100%igen Freefloat. Da sind die Stimmrechtsberater wichtig. Wir nehmen sie sehr ernst und arbeiten aktiv mit ihnen zusammen.

**Besteht da nicht die Gefahr, dass sie zu sehr auf die Stimmrechtsberater hören und weniger auf die Aktionäre, die ja die eigentlichen Eigentümer des Unternehmens sind?** Wir haben genügend Aktionäre, die sich sehr aktiv mit uns befassen. Die Gefahr, dass die Stimmrechtsberater ein Übergewicht bekommen, besteht deshalb nicht.

**Einer dieser aktiven Investoren ist die Beteiligungsgesellschaft Veraison. Mit Valentin Chaperon Rueda hat er sogar einen Vertreter im Verwaltungsrat. Wie sieht die Zusammenarbeit mit ihm aus?**

Herr Chaperon ist ein absoluter Vollprofi und Teamplayer, der sehr gut unterscheiden kann zwischen seiner Rolle im Verwaltungsrat von Ascom und seinen Interessen als Vertreter von Veraison. Wir tauschen uns regelmässig mit Veraison aus. Allfällige Differenzen werden mit ihr separat ausgetragen.

zu rekrutieren, haben wir die Kandidaten an diesen Profilen gemessen. Ein Headhunter hat uns dabei unterstützt. Wir sind also sehr systematisch vorgegangen.

**Hat der Verwaltungsrat von Ascom auch Schwächen?**

Nach dem Verkauf der Sparte Network Testing und der damit verbundenen

Transformation von Ascom zu einer One Business Company haben wir ganz bewusst den Verwaltungsrat verschlankt: Er zählt jetzt nur noch fünf Mitglieder. In einer idealen Welt hätte ich gerne noch etwas mehr USA-Erfahrung im Gremium.

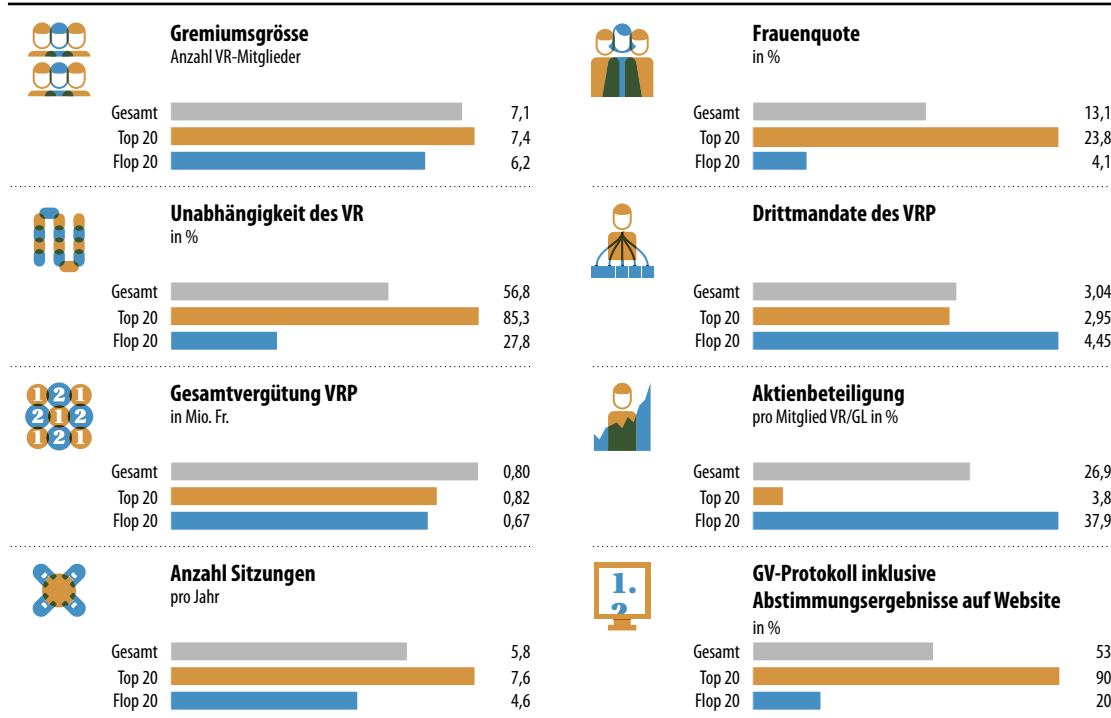
**Welche Arbeitskultur zeichnet den Verwaltungsrat von Ascom aus?**

# Verwaltungsräte

melten Kompetenzen zeigt, dass es bei zahlreichen Gesellschaften noch Lücken gibt.

## ÜBERBLICK ÜBER WICHTIGE KRITERIEN

jeweiliger Durchschnitt



Quelle: zRating / Grafik: FuW, br

denker, Teamplayer oder Visionär ausgestattet sein. Felder führt noch strategische und kommunikative Kompetenzen auf. Die Anforderungen an einen Verwaltungsrat sind also hoch.

Für das VR-Ranking wurde versucht, «übergeordnete Kompetenzen» zu eruieren, wie Volonté erklärt. Ein Verwaltungsrat sollte demnach über Branchenerfahrung, CEO-Erfahrung, Ausländerfahrung und insbesondere Erfahrung in Schwellenländern, Finanzwissen, Erfahrung mit Übernahmen und Fusionen, juristische Kenntnisse und Erfahrung in Digitalisierung verfügen. Waren all diese Kompetenzen vorhanden, gab es drei Punkte zu gewinnen. Punktabzüge wurden vorgenommen, wenn eine, zwei oder mehr Kompetenzen fehlten (vgl. Grafik oben links).

Während bei 14% aller untersuchten Gremien alle genannten Kenntnisse vorhanden waren, fehlten bei 18% drei oder mehr dieser Erfahrungen.

Es ist klar, dass sich die Kompetenzen dem Wandel des Unternehmens anpassen müssen. Eine stetige Überprüfung, ob die richtigen Kenntnisse im Verwaltungsrat vorhanden sind, und – damit verbunden – eine stetige Erneuerung des Gremiums sind deshalb wichtig (vgl. Artikel Seite 11). Klar ist auch, dass zur Versammlung aller notwendigen Kompetenzen der Verwaltungsrat nicht ins Unendliche wachsen kann. Zu grosse Gremien beeinträchtigen nämlich das Verantwortungs- und Engagement der einzelnen VR-Mitglieder und erschweren die Entscheidungsfindung. VR-Mitglieder sollten deshalb mehrere Talente besitzen.

## Methode: Wie wurde bewertet?

**Die 168 an der Schweizer Börse kotierten Unternehmen, die im Verwaltungsrats-Ranking 2017 der «Finanz und Wirtschaft» und des Aktionärsdienstleisters zRating angetreten sind, konnten in 26 Kategorien maximal 38 Punkte erzielen.** Bewertet wurden die Organisation und die Zusammensetzung der Verwaltungsräte (VR), deren Unabhängigkeit, die Beachtung der wesentlichen rechtlichen Vorschriften (Compliance), die Informationspolitik (Transparenz von Organisation und Arbeit) sowie die Entschädigungs- und Beteiligungsmodelle.

Der Kriterienkatalog orientiert sich inhaltlich an anerkannten Grundsätzen der korrekten Unternehmensführung, gesetzlichen Grundlagen, Selbstregulierungsinstrumenten und am Entwurf des Bundesrats zur Aktienrechtsrevision. Gegenüber dem letztjährigen Verwaltungsrats-Ranking wurden Angaben zur Sitzungsteilnahme und zu den Kompetenzen der Verwaltungsräte. Vier Kriterien fielen weg. Das Verwaltungsrats-Ranking 2017 kann deshalb nur bedingt mit demjenigen der Vorjahre verglichen werden.

Die Kriterien und die Gewichtung nach Punkten entsprechen denen des zRating, das die Unternehmensführungspolitik (Corporate Governance) von Schweizer Publikumsgesellschaften auf der Basis der Geschäftsberichte 2016 und der Generalversammlungen 2017 untersucht.

**Ein Unternehmen erhielt die volle Punktzahl, wenn es fünf bis neun (SPI Extra) resp. zwölf (SMI) Mitglieder im Verwaltungsrat hat (2 Punkte),** wenn die Gremiumsmitglieder zusammen über genügend Kompetenzen verfügen (3), der Frauenanteil im VR 20% oder mehr beträgt (1), es nicht mehr als drei VR-Ausschüsse gibt (1), die Gremiumsgrösse auf bis zu neun Personen limitiert ist (1), sechs oder mehr VR-Sitzungen pro Jahr stattfinden (1) sowie Angaben über die Sitzungsteilnahme der Verwaltungsratsmitglieder vorhanden sind (1).

Alle möglichen Punkte gab es weiter, wenn die VR-Mitglieder höchstens fünf Drittmandate in anderen kotierten Unternehmen haben (2), mehr als 75% der Verwaltungsratsmitglieder unabhängig sind (4), der Präsident des Vergütungsausschusses unabhängig ist (1), der VR-Präsident

nur zwei oder weniger weitere wesentliche Mandate wahrnimmt (1) und die Positionen von VR-Präsident und CEO unterschiedlich besetzt sind (2).

Ein weiterer Punkt war zu holen, wenn in den letzten drei Jahren kein Sanktionsentscheid der SIX Swiss Exchange Regulation ergangen ist. Waren die Statuten (1), der Code of Conduct (1), das Organisationsreglement (1) und die Beschlüsse der Generalversammlung mit den Abstimmungsergebnissen (2) auf der Website zu finden, resultierte ebenfalls die volle Punktzahl.

**Die höchste Punktzahl gab es auch, wenn die Gesamtvergütung des VR-Präsidenten 300 000 Fr. nicht überschritt (2),** die Aktienbeteiligung pro Mitglied des VR bzw. der GL grösser als 150 000 Fr. war (1), es relative oder absolute Vergütungsobergrenzen (1) und ein klassisches Aktienprogramm für den VR gab (1), auf exotische Vergütungskomponenten etwa für Steuerberatung, Dislozierungskosten oder Antrittsprämien verzichtet wird (1). Bewertet wurden schliesslich die Gesamtvergütung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung in Relation zum Betriebsgewinn (Ebitda; 1), die langfristige Ausrichtung des Vergütungsmodells (1) sowie seine Transparenz (2) und Verständlichkeit (2).

Bei gleichem Punktzahl gab die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats den Ausschlag, basierend auf dem prozentualen Anteil unabhängiger Mitglieder.

**Insgesamt wurden im Verwaltungsrats-Ranking 168 Unternehmen untersucht.** Die empirische Untersuchung legt den Fokus auf Schweizer Publikumsgesellschaften des Swiss Market Index (SMI) und des Swiss Performance Index Extra (SPI Extra) sowie auf ausgewählte Unternehmen des Swiss All Share Index, die dem Schweizer Aktienrecht unterstehen.

Der SPI Extra umfasst Schweizer Nebenwerte und wird seit 2004 von der Schweizer Börse berechnet. Er enthält mit Ausnahme der Schweizer Blue Chips aus dem SMI alle in der Schweiz primär kotierten Unternehmen mit einem Free Float von mindestens 20%. Der SMI enthält die zwanzig liquidesten und grössten Titel aus dem SPI und steht für rund 85% der Gesamtkapitalisierung des Schweizer Aktienmarktes.

# Ascom hat sich neu erfunden, einmal mehr

Die Markterwartungen an das drittplatzierte Unternehmen im Verwaltungsrats-Ranking 2017 sind hoch.

Aktionäre spielen.

## Was hat den Verwaltungsrat im vergangenen Jahr besonders beschäftigt und was beschäftigt ihn aktuell?

Der Verkauf der Sparte Network Testing und die Veränderungen im Management waren die dominierenden Themen im vergangenen Jahr. Aktuell steht die Umsetzung unserer Strategie mit Fokus auf Healthcare ICT und das Erreichen von nachhaltigem Wachstum im Vordergrund. Zudem gibt es wieder eine Veränderung im Management.

## «Offenheit und Transparenz sind sehr wichtige Grundsätze für die Verwaltungsratsarbeit.»

**Sie sind nicht nur Verwaltungsratspräsident von Ascom, sondern auch von Landis+Gyr. Diese geht im Herbst an die Schweizer Börse. Haben Sie unter diesen Umständen noch genügend Zeit für Ihre beiden Mandate?**

Ich habe da keine Bedenken. Zudem gehe ich davon aus, dass mein Arbeitsaufwand für Landis+Gyr nach einem erfolgreichen Börsengang nicht zu nehmen wird.

INTERVIEW: MG

## EFLAMM MORDRELLE

Ascom hat manche Neuerfindung hinter sich. Aus dem milliardenschweren Telecom-Ausrüster ist ein Nischenplayer geworden, der Spitäler mit Kommunikationssystemen und Software beliefert. Im Herbst 2016 trennte sich Ascom vom unprofitablen Network-Testing-Geschäft, das Jahre zuvor teuer gekauft wurde. Das Unternehmen besteht nunmehr aus einem einzigen Segment, Network Solutions genannt. Die konkrete Umsetzung der One-Company-Strategie und das wenig kapitalintensive Geschäftsmodell ist auch von der Börse wohlwollend aufgenommen worden. Seit Anfang Jahr haben sich die Aktien um rund 22% verteuert. Ascom kann mit relativ bescheidenem Kapitaleinsatz wirtschaften, das ist besonders mit Blick auf die Kapitalrendite attraktiv. Nach der Devestition geht es für Ascom nun darum, sich kommerziell mit dem neuen

Geschäftsmodell zu behaupten. Gemäss Ascom-Präsident Andreas Umbach ist der Übergang nun organisatorisch abgeschlossen, kulturell aber noch nicht. «Der Übergang vom Produkt- zum Lösungsverkauf ist ein mehrjähriger Prozess», sagt er. Seit Juni 2016 ist mit Holger Cordes ein

neuer CEO am Ruder, der grosse Erfahrung in Kommunikations- und IT-Lösungen (ICT) für das Gesundheitswesen besitzt. Er arbeitete zuvor für den Branchenprimus Cerner. Ascom entwickelt und verkauft Patientenrufsysteme, mobile Kommunikationsgeräte und Software. Besonders der Verkauf von Software soll in den kommenden Jahren eine immer wichtigere Rolle einnehmen. Davon erhofft sich Ascom wiederkehrende, weniger schwankungsanfällige Einkommensflüsse sowie eine Verbesserung der Profitabilität. Derzeit ist das Projektgeschäft noch stark saisonal geprägt. Der Umsatz ist in der zweiten Jahreshälfte üblicherweise stärker als

in der ersten. Das Unternehmen ist traditionell stark in Europa, besonders in den nördlichen Ländern und Skandinavien, verankert. Das soll sich in Zukunft ändern. «Wir sehen besonders in Asien und in USA bedeutendes Wachstumspotenzial», sagt Umbach. Amerika ist mit knapp einem Fünftel Umsatzanteil bereits ein wichtiger Markt, Asien mit etwa 4% aber noch wenig entwickelt. Attraktive Märkte wie Japan und Südkorea erweisen sich für ausländische Anbieter im Gesundheitsbereich besonders aus regulatorischer Sicht als hartes Pflaster.

Ascom hat sich ambitionierte, aber realistische Ziele gesetzt. «Die Guidance gilt», sagt der VR-Präsident. Im laufenden Jahr soll der Umsatz 3 bis 6% wachsen, die Betriebsmarge (auf Stufe Ebitda) zwischen 14 und 15% zu stehen kommen. Mittelfristig, bis 2020, soll sich das Umsatzwachstum auf 7 bis 10% beschleunigen, die Ebitda-Marge auf 20% ausweiten.

Anleger kommen für das Jahr 2016 in den Genuss einer ausserordentlichen Dividende von 0.80 Fr. pro Aktie, was aktuell einer substantiellen Rendite von 4,1% entspricht. Dies dürfte eine Ausnahme bleiben, um Anleger für den massiven Verlust aus dem Geschäftsjahr 2016 zu trösten. Aus dem Verkauf von Network Testing mussten 146 Mio. Fr. abgeschrieben werden. Die Dividende dürfte für das laufende Jahr wieder auf gewohntes, bescheideneres Niveau absinken. Für 2015 wurden 0.45 Fr. pro Titel ausgeschüttet.

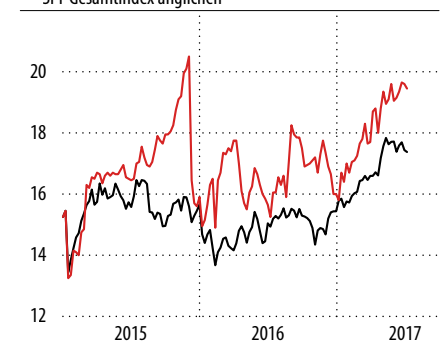
Man wolle aber eine «attraktive Dividendenzahlerin» bleiben. Auch wolle der Verwaltungsrat künftig eine verbindliche Dividendenpolitik definieren, sagt VR-Präsident Umbach.

Die eigenen Wachstumsziele will Ascom mehrheitlich aus eigener Kraft erreichen. «Grosse Akquisitionen schliessen wir aus. Ergänzungskäufe sind stets auf dem Radar», sagt Umbach. Die strategische Stossrichtung ist zweifellos attraktiv. Auch die grosse installierte Kundenbasis ist für Ascom ein wichtiger Vorteil auf dem Umweg zur Umsetzung. Doch mit einem für das kommende Jahr geschätzten Kurs-Gewinn-Verhältnis von 23 nimmt die Bewertung eine überaus positive Entwicklung vorweg. Risikofähige Anleger setzen auf Rückschläge, um sich zu engagieren.

## Ascom N

Kurs: 19.45 Fr. | Valor: 1133920

SPI-Gesamtindex anglichen



Quelle: Thomson Reuters / FuW

## Mehr zum Thema

- Die drei bestplatzierten Verwaltungsräte im Porträt **Seite 10**
- Stetige Erneuerung des VR ist eine Pflichtaufgabe **Seite 11**
- Deutschland überarbeitet die Regeln guter Unternehmensführung **Seite 12**
- Cyberattacken beschäftigen US-Verwaltungsräte **Seite 12**
- Von Sonova bis ImmoMentum: das vollständige VR-Ranking **Seite 12**
- Schweizer VR-Präsidenten werden fürstlich bezahlt **Seite 13**
- Versicherungen für Manager und Verwaltungsräte sind ein 150-Mio.-Fr.-Markt **Seite 13**

### 1. PLATZ: SONOVA

Sonovas Verwaltungsräte bestehen durch ihre Unabhängigkeit und internationale Erfahrung.



Robert Spoerry, VR-Präsident

#### Verwaltungsratsmitglieder

Robert Spoerry  
Beat Hess  
Lynn Dorsey Bleil  
Michael Jacobi  
Stacy Enxing Seng  
Ronald van der Vis  
Anssi Vanjoki  
Jinlong Wang

Total Punkte: 33

Sonova feiert 2017 ihr 70-Jahr-Jubiläum, kurz nachdem sie vergangenes Jahr mit der Übernahme von AudioNova zum grössten Detailhändler im europäischen Hörgeräte Markt aufgestiegen ist. Da kommt Platz eins im Verwaltungsrats-Ranking gerade recht. Zeigt er doch, wie sehr sich Sonova von anderen abhebt, wenn es darum geht, das Management zu kontrollieren. Kein einziges Mitglied im Verwaltungsrat ist mit den Eigentümern geschäftlich verbunden, eine 100%ige Unabhängigkeit (vgl. Grafik rechts) ist in Schweiz sehr einzigartig.

An der Spitze des Verwaltungsrats steht mit Robert Spoerry ein erfahrener Manager, der in den Neunzigerjahren den Waagen- und Messinstrumentehersteller Mettler-Toledo aus dem Chemiekonzern Ciba-Geigy (heute Novartis) herauslöste und an die New Yorker Börse brachte. Seine Gesamtvergütung liegt genau im Durchschnitt der ins VR-Ranking einbezogenen Firmen. Spoerrys Vize, der Jurist Beat Hess, seit Mai 2016 auch VR-Präsident von LafargeHolcim, kam über Stationen bei ABB und Royal Dutch Shell zu Sonova. Generell überzeugt die Limitierung der Verwaltungsratsmitglieder mit bis zu sechs Drittmandaten.

#### Zwei Frauen dabei

Die Grösse der Verwaltungsrats wirkt angemessen. Sechs von acht Mitgliedern besitzen einen ausländischen Pass, was für die internationale Erfahrung spricht. Mit 25% weist Sonova eine vergleichsweise hohe Frauenquote aus: Die US-Amerikanerin Lynn Dorsey Bleil blickt auf 25 Jahre Erfahrung als Unternehmensberaterin in der Gesundheitswirtschaft zurück. Direkt aus der amerikanischen Gesundheitsbranche kommt Stacy Enxing Seng, die 2000 den Katheterhersteller ev3 mitbegründet hatte.

Als CEO leitete der Niederländer Ronald van der Vis zwischen 2009 und 2012 den Mode- und Lifestylekonzern Esprit, der an der Hongkonger Börse kotiert ist. Seine Strategie der Neuausrichtung des Konzerns hatte zum Ende der Amtszeit keine Unterstützung mehr bekommen.

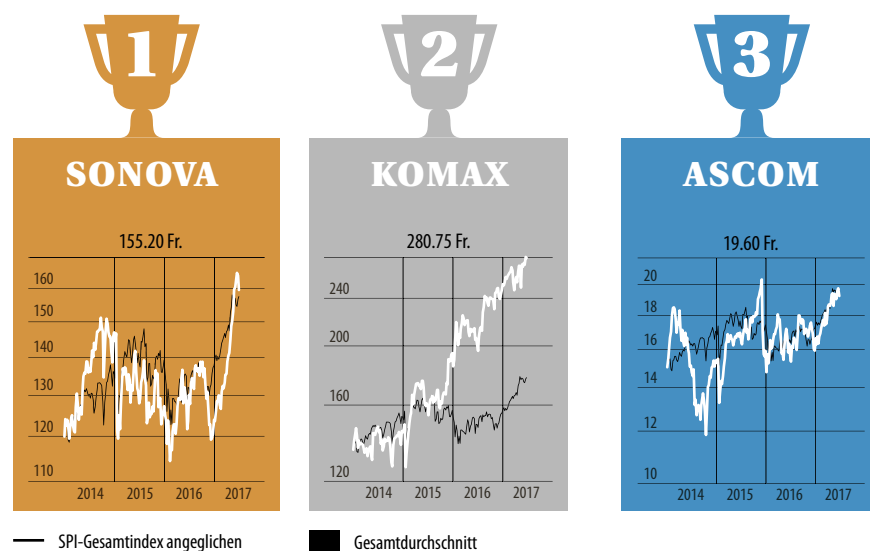
#### Von Nokia bis Peking

Anssi Vanjoki, war von 1998 bis 2011 Topmanager bei Nokia. Der Finne hält einen Professorentitel und arbeitet als Individual Multicontributor von RKBS Oy, einer Investmentgesellschaft, die sich auf Technologie-Start-ups spezialisiert hat.

Der Volkswirt und Jurist Jinlong Wang begann seine Karriere in einem chinesischen Ministerium. Über verschiedene Führungspositionen bei Starbucks gelangte der heutige US-Bürger schliesslich zu Hony Capital, einer chinesischen Private-Equity-Firma, die dem Grossinvestor Legend Holdings Corporation gehört – der ebenfalls aus China kommt. **KUE**

# Die Bestplatzierten im Porträt

Wie die Verwaltungsratsgremien auf dem Podest des VR-Rankings 2017 zusammengesetzt sind und funktionieren.



### 3. PLATZ: ASCOM

Das Gremium ist schlank und anpassungsfähig. Es scheut sich nicht, sich auch finanziell einzuschränken.



Andreas Umbach, VR-Präsident

#### Verwaltungsratsmitglieder

Andreas Umbach  
Valentin Chapero  
Harald Deutsch  
Jürg Fedier  
Christina Stercken

Total Punkte: 33

In den vergangenen Jahren wurde Ascom besonders mit Restrukturierung und Transformation in Verbindung gebracht. Dass der IT- und Kommunikationsspezialist aus Baar in Sachen Corporate Governance Topleistungen erbringt, ist weniger bekannt. Das kommt aber nicht überraschend. Schon im Vorjahr erreichte man einen Podestplatz. Es ist auch kein Zufall, denn Ascom hat sich vor Jahren vorgenommen, die Corporate Governance zu verbessern, und ist dabei systematisch vorgegangen (vgl. Interview auf Seite 8).

Mit lediglich fünf Mitgliedern ist das Aufsichtsgremium schlank – was für ein stark geschrumpftes Unternehmen von Ascoms aktueller Grösse Sinn macht (Umsatz 2016: 354 Mio. Fr.). Entsprechend wurde die Anzahl VR-Mitglieder im Zuge des Verkaufs der Sparte Network Testing von sechs auf fünf reduziert. Die Restrukturierung und Umsetzung der neuen Strategie erklärt auch die ungewöhnlich hohe Anzahl Sitzungen (20), die Ascom-Verwaltungsräte im vergangenen Jahr abhielten.

#### Erneuerung...

Ausser dem neuen Präsidenten, Andreas Umbach, der seit 2010 im Verwaltungsrat sitzt, ist kein Mitglied länger als seit 2014 dabei. Dies steht im Gegensatz zu Umbachs Vorgänger als VR-Präsident, Juhani Anttila, der den Posten fünfzehn Jahre besetzte. Das sorgte besonders gegen Ende von Anttilas Amtszeit für Kontroversen.

Mit Harald Deutsch hat sich Ascom spezifische IT- und Healthcare-Kompetenz an Bord geholt. Das spiegelt die neue Fokussierung des Unternehmens auf den Gesundheitsmarkt. Und mit der Strategie- und Finanzexpertin Christina Stercken nimmt derzeit eine Frau Einsitz im Gremium, was einem Frauenanteil von einem Fünftel entspricht. Gemäss dem Präsidenten wären zwei Frauen wünschenswert, Ascom betreibt seit Jahren eine «aktive Gender Policy».

Ebenfalls Einsitz im Gremium nimmt Valentin Chapero, Vertreter des aktivistischen Investors Veraison. Zufall oder nicht: Chapero sitzt auch im Verwaltungsrat des hier Zweitplatzierten, Komax.

#### ...und Zügelung

Im Zuge der Transformation der Firma und der Verrückung des Verwaltungsrats hat Ascom auch bei der Vergütung angesetzt. Die Honorare für den VR-Präsidenten wurden um ein Drittel, die für Mitglieder um ein Fünftel gesenkt. Ebenfalls positiv fällt die Unabhängigkeit der VR-Mitglieder auf. VR-Präsident Andreas Umbach ist auch nicht mit Drittmandaten überfrachtet.

Beides bringt im Ranking Punkte ein. Neben seiner Tätigkeit bei Ascom ist Umbach lediglich noch als VR-Präsident beim Elektrotechnikspezialisten Landis+Gyr engagiert, der derzeit den Börsengang vorbereitet. Seine dortige Rolle als CEO gab er im April ab, als er das Präsidium bei Ascom übernahm. **EM**

### 2. PLATZ: KOMAX

Der Verwaltungsrat von Komax hat sich in vielem erneuert. Im ingenieurlastigen Gremium fehlt indessen eine Frau.



Beat Kälin, VR-Präsident

Silbermedaille für den Verwaltungsrat von Komax – wer hätte das gedacht. Mehrmals in den vergangenen Jahren geriet das Führungsgremium ins Schussfeld aktiver Investoren. 2014 und 2015 verlangte der Vermögensverwalter zCapital – erfolglos – die Aufhebung der Stimmrechtslimite. Der VR des Maschinen- und Anlagenbauers reagierte, indem die Beschränkung von 5 auf 15% erhöht wurde. Im Frühjahr 2016 trat dann die Investmentgesellschaft Veraison

Capital auf den Plan, nachdem sie eine Beteiligung von 5% an Komax erworben hatte.

Man kannte sich: Veraison-Mit-inhaber Gregor Greber war zuvor Gründer sowohl von zCapital wie von zRating. Veraison verlangte, der damals fünfköpfige Verwaltungsrat solle mit zwei Finanzfachleuten ergänzt werden – und drang damit an der letztjährigen Generalversammlung ebenfalls nicht durch.

In diesem Frühling wurde das Führungsgremium von Komax um Andreas Häberli erweitert, seit 2011 Chief Technology Officer und Mitglied der Konzernleitung von Kaba. Er soll mehr Kompetenz im Bereich digitale Transformation einbringen. Seine Wahl war unbestritten.

#### «Übermannt»...

Komax hat im Kriterienkatalog von zRating vor allem mit der Unabhängigkeit der Verwaltungsräte gepunktet. Nur Beat Kälin, Präsident seit 2015, gilt als langjähriger Komax-CEO als abhängig.

An Ingenieur- und Maschinenbauwissen fehlt es im Verwaltungsrat gewiss nicht. Ausser David Dean, CEO und früherer Finanzchef von Bossard, verfügen alle über eine entsprechende Aus- und Weiterbildung. Wer hingegen einen Ausländer oder eine Frau im Gremium sucht, wird nicht fündig. Der Komax-VR ist bislang eine Männerrunde geblieben.

Komax fertigt Maschinen und Anlagen für Kabelverarbeitung. Mehr als 80% des Umsatzes werden in der Automobilindustrie erwirtschaftet. Es dürfte tatsächlich nicht ganz einfach sein, eine Frau zu finden.

#### ...und überdotiert

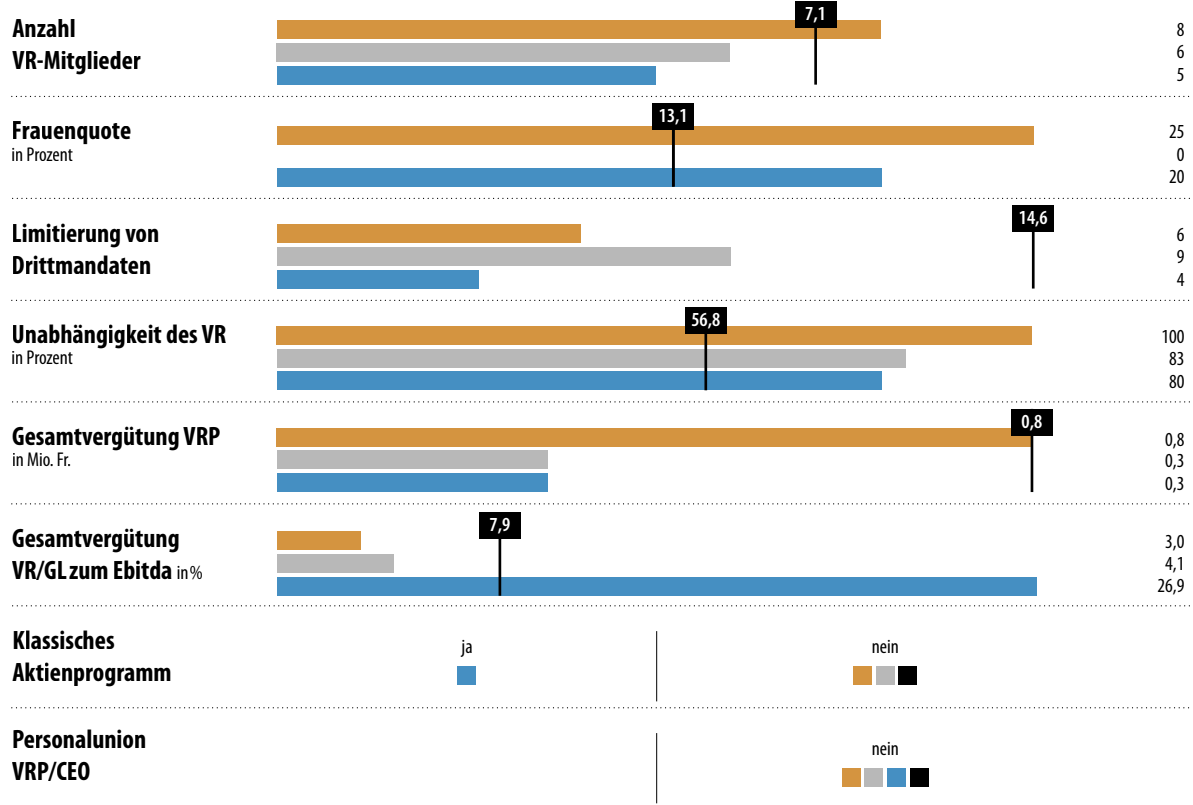
Die Grösse des Verwaltungsrats wird von zRating nicht bemängelt, sondern bringt sogar Punkte ein. Im Vergleich zu einem Umsatz von 373 Mio. Fr. scheinen sechs Vertreter allerdings eher viel. Die weitaus gewichtigere Geberit-Gruppe kommt ebenfalls mit sechs VR aus.

Am längsten dabei im Komax-VR, seit 2005, ist Vizepräsident Daniel Hirschi. Es ist kein Zufall, dass der ehemalige CEO von Saia-Burgess und Ex-VR-Präsident von Schaffner den geringsten Rückhalt unter den Aktionären genießt. An der letzten Generalversammlung erhielt er nur 83,5% der Stimmen für die Wiederwahl in den VR und gar nur 66% für den Vergütungsausschuss. **AS**

#### Verwaltungsratsmitglieder

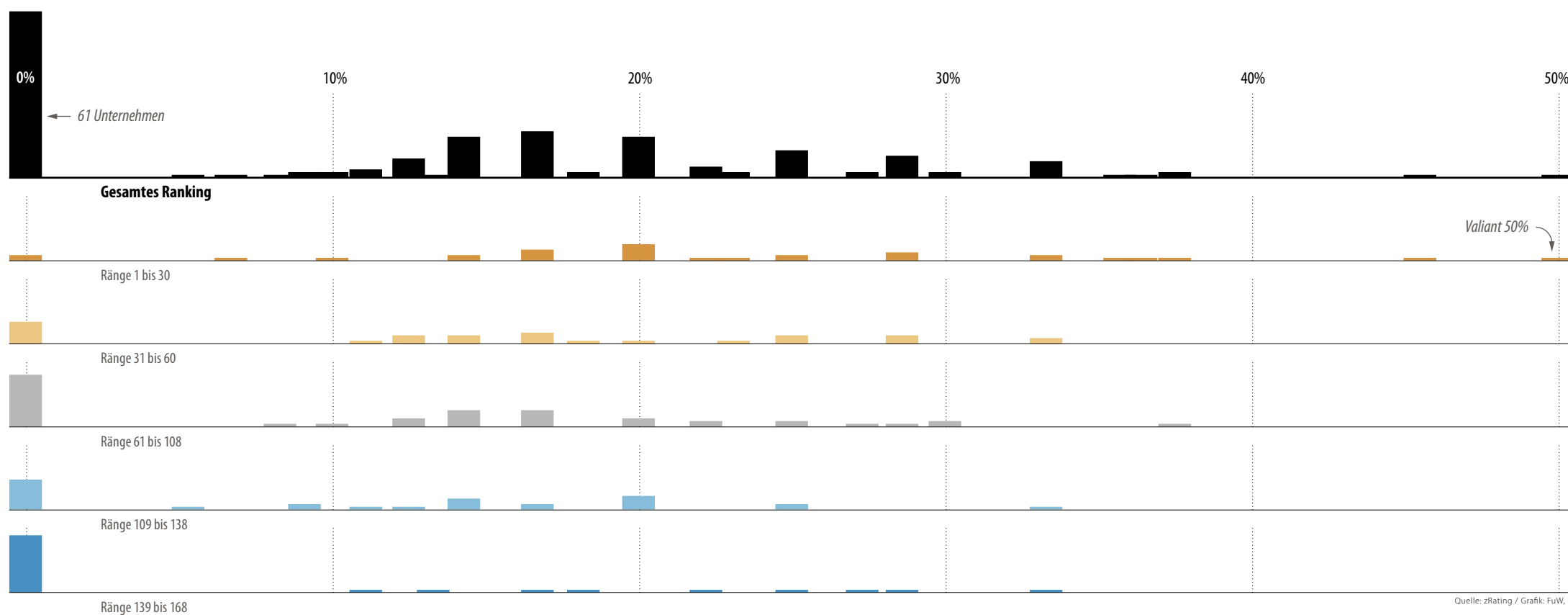
Beat Kälin  
Daniel Hirschi  
David Dean  
Andreas Häberli  
Kurt Haerri  
Roland Siegwart

Total Punkte: 33



Quelle: zRating / Grafik: FuW, br

**FRAUENANTEIL IM VERWALTUNGSRAT**



Quelle: zRating / Grafik: FuW, Br

# VR-Erneuerung ist stetige Pflicht

Verwaltungsratsgremien müssen sich dem Wandel der Unternehmen und ihres Umfelds regelmässig anpassen.

MARTIN GOLLMER

Unternehmen verändern sich stetig. Die Verwaltungsräte (VR), die gemäss Aktienrecht die Oberleitung der Firmen innehaben, müssen sich diesem Wandel anpassen. Sie müssen stetig überprüfen, ob im Gremium die für die aktuelle und die nächste Lebensphase der Gesellschaft notwendigen Kompetenzen vorhanden sind. Der regelmässigen Erneuerung der Verwaltungsräte kommt deshalb grosse Bedeutung zu.

Experte Silvan Felder erklärt: «Es ist eine kontinuierliche Aufgabe des Verwaltungsrats, seine Zusammensetzung zu hinterfragen und seine Erneuerung zu planen.» Felder ist Inhaber und Geschäftsführer der Verwaltungsrat Management, die Unternehmen in allen VR-Fragen berät. Christophe Volonté, Head Corporate Governance bei Inrate und zuständig für die Aktionärsdienstleistung zRating, sagt es so: «Eine kontinuierliche Erneuerung des Verwaltungsratsgremiums ist wichtig, damit nicht eine Situation entsteht, bei der auf einmal viele Mitglieder ersetzt werden müssen.» Neubesetzungen böten zudem die Chance, Kompetenzlücken zu schliessen. Neue Mitglieder brächten überdies frische Sichtweisen in das Team ein. Volonté: «Das ergibt eine gewisse Dynamik.»

## Schwierig oder nicht?

Barbara Heller, Geschäftsführerin des Stimmrechtsberaters Swipra, ergänzt: «Die Entwicklung eines Unternehmens kann dazu führen, dass gewisse VR-Teams rascher erneuert werden müssen, andere weniger rasch.» Deshalb seien Amtszeit- oder Altersbeschränkungen nicht sinnvoll. «Wichtig ist das permanente Überdenken der im Gremium vorhandenen Kompetenzen», sagt Heller.

Ob es schwierig ist, geeignete neue Leute für Verwaltungsräte zu finden, darüber gehen die Meinungen auseinander. «Ja, es ist schwierig», sagt Christoph Lengwiler, Vizepräsident von SwissVR, einer Vereinigung von Verwaltungsräten. «Starke Persönlichkeiten mit dem richtigen Profil gibt es nicht im Übermass.» «Nein, es ist nicht schwierig», sagt Felder, der für Unternehmen auch Verwaltungs-

räte vermittelt. «Spricht man Personen im Topmanagement direkt an, findet man sehr wohl interessierte und kompetente Leute.» Ein Verwaltungsratsmandat sei eine herausfordernde, aber zeitlich limitierte Zusatztätigkeit, die viele erfahrene Unternehmenslenker als ideale Ergänzung zu ihrer operativen Führungsverantwortung ansehen.

Einen kleinen Einblick, wie Unternehmen ihre Verwaltungsräte erneuern, gibt eine Untersuchung des Führungskräftevermittlers Heidrick & Struggles. Er hat nach Ende der Generalversammlungssaison 2017 analysiert, wie sich die personelle Zusammensetzung der Verwaltungsräte der dreissig grössten, im Swiss Leader Index (SLI) kotierten Unternehmen verändert hat und worauf die Gesellschaften bei der Erneuerung der Verwaltungsräte den Fokus gelegt haben.

## Frauen untervertreten

Demnach kam es in 21 der dreissig Unternehmen zu personellen Änderungen im Verwaltungsrat. Die Erneuerung betrifft 27 frei gewordene Posten – 9% der aller VR-Mitglieder in den SLI-Firmen. Neu gewählt wurden 26 Personen. Davon waren lediglich sechs (23%) weiblich. Unter den 27 zurückgetretenen VR-Mitgliedern waren drei Frauen. Bezüglich Alter lässt sich eine deutliche Verjüngung feststellen. Die 26 neu gewählten VR-Mitglieder sind im Durchschnitt 55 Jahre alt und damit zehn Jahre jünger als die Kolleginnen und Kollegen, die sie ablösen.

2017 setzten die grössten Schweizer Unternehmen bei der Erneuerung ihres Verwaltungsrats verstärkt auf einheimische Kräfte. Während unter den Neugewählten mehr als 40% über die Schweizer Staatsbürgerschaft verfügen, sind bei den 27 zurückgetretenen VR-Mitgliedern die aus dem Ausland mit fast 80% deutlich stärker vertreten. Zudem schauten die SLI-Firmen auf Branchenkompetenz. 15 der 26 neu gewählten VR-Mitglieder verfügen über langjährige Erfahrung im Sektor, in dem auch das Unternehmen aktiv ist, dessen Verwaltungsrat sie neu angehören. Vier Gesellschaften nutzten zudem die Wahl dazu, das Know-how in Zusammenhang mit der digitalen Transformation im Verwaltungsrat zu erhöhen.

Anzeige

**SONDERPREIS FÜR TA-ABONNENTEN**

KONFERENZREIHE **DIGITALE TRANSFORMATION**

# HEALTH 2.017

29. August 2017  
Careum Auditorium, Zürich

**DIE THEMEN**

**Strategien und Geschäftsmodelle der Digitalisierung:** Mit welchen zukunftsfähigen Strategien, Geschäftsmodellen und Innovationen profitieren Gesundheitsakteure von der Digitalisierung? Wie werden Trends wie z.B. die zunehmende Personalisierung oder Fortschritte in der künstlichen Intelligenz berücksichtigt?

**Health 2.0 im Reality Check:** Welche realen Vorteile und Hindernisse hat die Digitalisierung bei Leistungserbringern und Kostenträgern bereits hervorgebracht? Wie werden digitale Prozesse in den Gesundheitsinstitutionen am besten implementiert?

**Daten – Rohstoff und Risikofaktor:** Wie werden Daten zur Chance statt zur Gefahr für das digitale Gesundheitswesen? Wie können Spitäler, Praxen, Ämter etc. Daten sinnvoll strukturieren, nutzbar machen und u.a. vor Angriffen schützen?

**REFERIERENDE U.A.**

Holger Baumann Vorsitzender der Geschäftsleitung Insel Gruppe

Stefan Beyeler CIO Regionalspital Emmental AG und Präsident Vereinigung Gesundheitsinformatik Schweiz VGI.ch

Andy Fischer CEO Medgate

Hans-Peter Keller CIO Helsana

Dr. Philippe Luchsinger Präsident mfe – Haus- und Kinderärzte Schweiz

Prof. Marcel Salathé Laboratory of Digital Epidemiology EPFL

Max Schönholzer CEO Sanitas Gruppe

Pascal Strupler Direktor Bundesamt für Gesundheit BAG

Weitere Informationen und Anmeldeöglichkeit:  
[www.fuw-forum.ch/health](http://www.fuw-forum.ch/health)

**FINANZ und WIRTSCHAFT FORUM**

INSELN DER AUFMERKSAMKEIT

PREMIUM PARTNER  
**ergon**

PARTNER  
**PHILIPS**

KOOPERATIONSPARTNER  
**curafutura**  
Die innovative Krankenversicherer  
Les assureurs-malade innovateurs  
Gli assicuratori malati innovativi

**ehealth**  
DATE RESEARCH TECHNOLOGY

**FMH**

MEDIENPARTNER  
**TagesAnzeiger**

**DIE POST**

**unIQ consulting**

**H+**  
Die Gesundheitskonzepte  
Les concepts de santé  
Gli concetti di salute

**SGMI SSIM SSMI**  
Swiss Group of Insurance  
Societas Generalis de Assicurazione Svizzera  
Societas Generalis de Assicurazione Svizzera

**mfe**  
Haus- und Kinderärzte Schweiz  
Medicine de famille et de pédiatrie Suisse  
Medici di famiglia e dell'infanzia Svizzera

**SWISS NURSE LEADERS**

**VGI.ch**  
Vereinigung Gesundheitsinformatik Schweiz

**pharmaSuisse**  
Schweizerischer Apothekerverband

# Deutsche arbeiten am Kodex

Vor fünfzehn Jahren wurde Corporate Governance aufgeschrieben. Viel hat sich seither bewegt.

**THORSTEN RIEDL**, München

Die Bewältigung der grössten Krise schreitet bei Volkswagen langsam voran. Ein möglicher Grund für das mühsame Aufarbeiten der Diesel-Affäre: Im zwanzigköpfigen Aufsichtsgremium des Autoherstellers sitzt mit Annika Falkengren – Ex-SEB-Chefin, seit Anfang Juli im Management von Lombard Odier – nur ein Mitglied, das nicht die Interessen von Arbeitnehmern oder Grossaktionären vertritt, also wirklich unabhängig ist.

Ein eklatanter Verstoss gegen die Regeln guter Unternehmensführung, die in Deutschland vor fünfzehn Jahren aufgestellt wurden. Und VW ist in Corporate Germany mit dem Verstoss nicht allein.

## Eine Pleite weist den Weg

Als der Baukonzern Holzmann 2001 wegen Managementversagen in die Insolvenz schlitterte, setzte der damalige deutsche Bundeskanzler eine Regierungskommission ein. Die Experten erarbeiteten ein Regelwerk für Corporate Governance, das im Februar 2002 erst-

mals veröffentlicht wurde. Seither hat sich einiges getan. «Nach zwölf Überarbeitungen, bei denen jeweils an den verschiedensten Stellen des Kodex an- und umgebaut wurde, sollten wir uns eine grundlegende Überarbeitung vornehmen», erklärte Rolf Nonnenmacher, neuer Vorsitzender der Kodex-Kommission, jüngst an der Jahrestagung.

Der neue Kodex solle international herausragende Beispiele guter Unternehmensführung aufzeigen und weniger, wie derzeit, das geltende Recht. Doch was genau solche vorbildliche Corporate Governance ausmacht, daran scheiden sich die Geister. Die Akzeptanz des Kodex immerhin ist im sechzehnten Jahr nach Veröffentlichung hoch: Gemäss Studie der HHL Leipzig Graduate School of Management erfüllen 96% aller Dax- und MDax-Unternehmen die Soll-Empfehlungen.

Die grössten Abweichungen gibt es jedoch in kritischen Punkten, etwa der Zusammensetzung des Verwaltungsrats – bei den Nachbarn als Aufsichtsrat bekannt –, der wirklich nur Aufsichtsrat ist, nicht wie der hiesige Verwaltungsrat

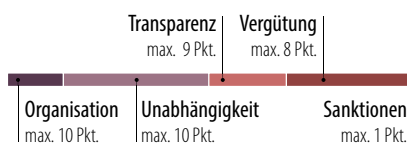
auch Leitungsgremium. Nur 60% der von der Leipziger Hochschule untersuchten deutschen Gesellschaften entsprechen beim Aufsichtsgremium den Empfehlungen des Kodex – wie im Fall VW zu sehen. Ebenso gering ist der Zuspruch zu einem weiteren, wichtigen Punkt: der Struktur der Vorstandsvergütung.

## Nur wenige Frauen

Der Anteil nichtdeutscher Verwaltungsräte liegt mit 29% weiter vergleichsweise niedrig. Die SLI-Unternehmen kommen auf einen doppelt so hohen Anteil.

An anderer Stelle wenigstens entwickeln sich die Gremien bei den Nachbarn weiter: Der Gesetzgeber strebt bis 2020 eine Frauenquote von 30% in Unternehmen an. Gemäss Untersuchung der Personalberatung Russell Reynolds erfüllen 21 der 30 Aktionärsvertretungen das Ziel bereits. 2015 waren es erst 13. Hier immerhin hat das Volkswagen-Management Vorbildfunktion: Seit der jüngsten Hauptversammlung ist die 30%-Quote erfüllt – allerdings punktgenau. Nicht eine Frau mehr findet sich im Gremium.

# VR RANKING 2017



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

# Briten kämpfen gegen Lohnexzesse

Die Regierung unter Theresa May will Corporate-Governance-Regeln weiter verschärfen.

**PASCAL MEISSER**, London

Jess Staley hatte bange Momente zu überstehen, bis seine Wiederwahl als Chef der britischen Grossbank Barclays bestätigt wurde. Im Vorfeld der diesjährigen Generalversammlung hatte der Stimmrechtsberater ISS Stimmung gegen den Amerikaner gemacht und die Abwahl empfohlen. Zuvor hatte Staley versucht, den Namen eines Whistleblowers aus der eigenen Bank herauszufinden.

Aber auch andere Unternehmen stiessen bei ihrem jährlichen Treffen mit den Aktionären auf ungewöhnlich stark rebellierende Anteilseigner – darunter der Mineralölkonzern BP, der Elektrokonzern Drax, die Supermarktkette Tesco und der Hausbauer Crest Nicholson.

## Neue Regeln in Planung

Hintergrund der jüngsten Dynamik von aktivistischen Aktionären in Grossbritannien ist die Offensive der Regierung, die Grundsätze einer guten Unternehmensführung zu überarbeiten mit dem

Ziel, das öffentliche Vertrauen in die Wirtschaft zu fördern und zu einem verantwortungsvollen Kapitalismus beizutragen. Aus diesem Grund wurde im November ein sogenanntes Green Paper publiziert – eine Art Vernehmlassung. Konkrete Vorschläge sind für die kommenden Monate zu erwarten.

Im Zentrum stehen die Managerlöhne. Auch auf der Insel ist der Exzess bei Chefsalären schon seit längerem ein öffentliches Gesprächsthema. Zudem sollen neu auch Stimmen von Arbeitnehmern und anderen Interessensgruppen vom Verwaltungsrat berücksichtigt werden. Die dritte und letzte Forderung der Regierung May ist, die Corporate-Governance-Regeln künftig auch auf die grossen privat gehaltenen Unternehmen auszudehnen.

Bereits bei ihrem Amtsantritt im Juli 2016 hatte sich Premierministerin Theresa May für eine Verschärfung der Corporate-Governance-Richtlinien ausgesprochen und sie an die Spitze ihrer politischen Agenda gesetzt. Sie prangerte besonders die Lohnexzesse an, die vor

allem in den vergangenen achtzehn Jahren stattgefunden haben. «Die Lohnkluft nimmt bei immer mehr Unternehmen ungesunde, teils gar irrationale Züge an», sagte May damals.

## Lohnschere öffnet sich

Seit 2002 ist das Verhältnis eines durchschnittlichen CEO-Salärs bei einer grossen kotierten Gesellschaft zu einem mittleren Arbeiterlohn von 1:70 auf 1:140 geklettert. Vergangenes Jahr wurde BP-Chef Bob Dudley für sein Lohnpaket von 14 Mio.£ (umgerechnet knapp 20 Mio. Fr.) harsch kritisiert. In einer nichtbindenden Abstimmung wurde es von 60% der Aktionäre abgelehnt. BP reagierte mit einer Lohnkürzung für die Jahre 2016 bis 2018 von 5 Mio.£.

Doch auch auf der Insel verlaufen Aktionärsrevolten längst nicht immer erfolgreich. Bei Tesco wurde die Verdreifachung der Vergütung des Supermarketchefs Dave Lewis angeprangert, der Vergütungsbericht wurde dennoch mit 91% Ja-Stimmen angenommen.

# Amerikaner rüsten sich gegen Hacker

Schutzvorkehrungen gegen Cyberattacken werden in US-Verwaltungsräten zum Topthema.

**CHRISTOPH GISIGER**, New York

In den Verwaltungsräten von Corporate America herrscht erhöhte Alarmbereitschaft. Dass Angriffe von Hackern zu einer immer grösseren Bedrohung werden, haben nicht nur die gestohlenen E-Mails in den US-Präsidentenwahlen gezeigt. Auch globale Überfälle mit Erpressungssoftware sind ein Warnsignal, dass sich Unternehmen in der digitalen Welt besser wappnen müssen.

Das gilt gerade in den USA: Von den Bankenkolossen J.P. Morgan Chase und Citigroup über Einzelhändler wie Home Depot und Target bis hin zum Onlineportal Yahoo sind prominente Grosskonzerne bereits kostspieligen Cyberangriffen zum Opfer gefallen.

## IT-Know-how gefragt

Entsprechend kommt dem Schutz vor Internetkriminalität eine zusehends grössere Bedeutung im Bereich Corporate Governance zu. Eine Umfrage des Buchprüfers Deloitte unter Verwaltungs-

räten von kleinen, mittelgrossen und grossen US-Unternehmen stellt sogar fest, dass Hackerangriffe als grösstes Risiko eingestuft werden. 14% der befragten Gesellschaften haben in den letzten zwei Jahren deshalb ein Mitglied in den Verwaltungsrat genommen, das in Fragen der Cybersecurity praktische Erfahrung einbringen kann.

Ein weiteres Kernthema im Boardroom sind «Eindringlinge» anderer Art. Während Hedge Funds aus den USA neuerdings auch Schweizer Unternehmen wie Nestlé und Clariant ins Visier nehmen, zählt der Umgang mit angriffs-lustigen Investoren in amerikanischen Aufsichtsgremien schon fast zum Courant normal. Gemäss der Studie von Deloitte hatte mehr als ein Viertel der US-Unternehmen vergangenes Jahr mit Aktivisten zu tun. Seit Anfang 2017 haben diese unter anderem beim Assekuranzriesen AIG, bei der Bahngruppe CSX, beim Industriekonglomerat GE und bei der früheren Aluminiumgruppe Alcoa erfolgreich auf einen Wechsel in der Unternehmensführung gedrängt.

Was die Managerlöhne betrifft, setzt sich der bekannte Trend fort: Wie der Researchdienst Equilar vorrechnet, haben die grössten US-Konzerne ihren CEO 2016 im Schnitt mit 11,5 Mio.\$ entschädigt – 8,5% mehr als im Vorjahr. Am besten wurden Chefs aus den Sektoren Industrie und Pharma bezahlt. Am meisten verdiente mit 98 Mio.\$ Thomas Rutledge von Charter Communications.

## Frauenquote sinkt

Kein klares Bild zeigt sich beim Thema Diversität. Gemäss dem Beratungsdienst Heidrick & Struggles haben US-Grosskonzerne letztes Jahr über ein Fünftel der neuen Verwaltungsratssitze an Mitglieder mit afrikanischer, lateinamerikanischer oder asiatischer Herkunft vergeben. So hoch war der Anteil noch nie.

Eine Abnahme gibt es hingegen bei der Frauenquote. Nachdem sie in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegen war, wurden 2016 nur knapp 28% Frauen neu in VR-Gremien gewählt, was ein Rückgang von 2 Prozentpunkten ist.

109	Cham Paper Group	21
110	Bell	21
111	Hiag Immobilien	21
112	Mikron	20
113	Santhera Pharmaceuticals	20
114	Titlis-Bahnen	20
115	Kühne + Nagel	20
116	Agta Record	20
117	Helvetia	20
118	Leclanché	20
119	Private Equity Holding	20
120	Walter Meier	20
121	Züblin Immobilien	20
122	Allreal	20
123	Tamedia	20
124	Zug Estates	20
125	Richemont	20
126	Transocean	20
127	Feintool	20
128	Bellevue	19
129	Ems-Chemie	19
130	Molecular Partners	19
131	Cicor	19
132	Banque Cantonale Vaudoise	19
133	Leonteq	19
134	Swissquote	19
135	EFG International	19
136	Intershop	19
137	Lindt & Sprüngli	19
138	Energiedienst	19
139	Looser	19
140	Von Roll	19
141	GAM	18
142	Interroll	18
143	Kudelski	18
144	IVF Hartmann	18
145	Burkhalter	18
146	Metall Zug	18
147	Schlatter	18
148	Swatch Group	18
149	Plazza	18
150	Schindler	18
151	Adval Tech	18
152	Also	18
153	Pax-Anlage	17
154	Dufry	16
155	Aevis Victoria	16
156	Starrag Group	16
157	Wartek Invest	15
158	MCH Group	15
159	Myriad Group	14
160	BFW Liegenschaften	14
161	Edison Power Europe	14
162	Spice Private Equity	14
163	Valartis Group	13
164	Tornos	13
165	Pargesa	13
166	Alpiq	13
167	Nebag	12
168	ImmoMentum	11

# Fürstlicher Lohn für Präsidenten

Verwaltungsratspräsidenten in der Schweiz erhalten die höchsten Vergütungen weltweit. Doch verdienen sie diese auch?

EFLAMM MORDRELLE

Es ist kein Geheimnis. Verwaltungsratspräsidenten von kotierten Schweizer Unternehmen geht es nicht nur gut, weltweit geht es ihnen am besten. Gleichgültig, ob sie die Oberaufsicht über einen SMI-Giganten wie Nestlé haben oder für die Geschicke eines kleinen IT-Spezialisten wie Temenos verantwortlich sind. Nirgends bekommt der Chef des Aufsichtsgremiums mehr ausgezahlt als hierzulande.

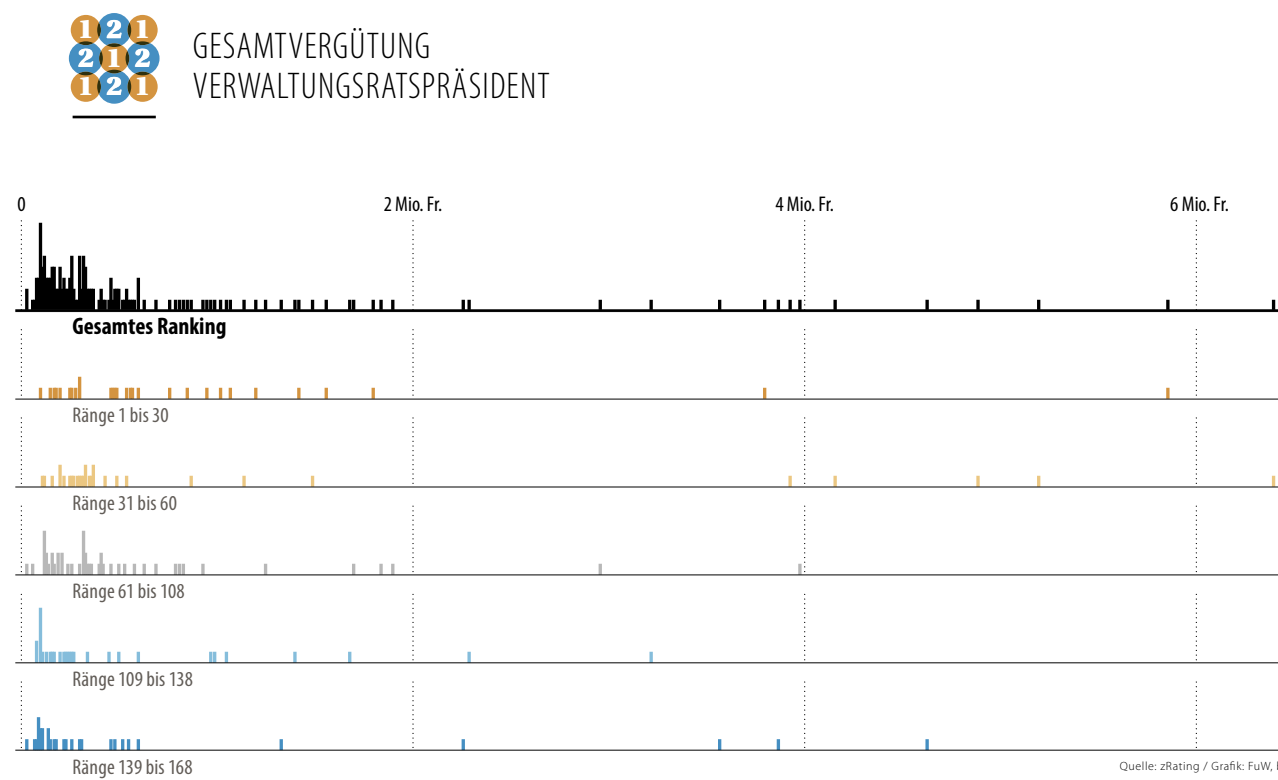
Gemäss den Vergütungsspezialisten von HKP erhielten VR-Präsidenten von SMI-Unternehmen für 2016 durchschnittlich 2,19 Mio. Fr., 6% weniger als im Jahr zuvor. Topverdiener sind der im März abgetretene Nestlé-Präsident Peter Brabeck-Letmathe (5,8 Mio. Fr.), UBS-Mann Axel Weber (5,7 Mio. Fr.) und Walter Kielholz von Swiss Re (4,9 Mio. Fr.).

Die Unterschiede zwischen den Bezügen sind aber beträchtlich und verzerren den Durchschnittswert. So verdiente Nayla Hayek für ihren Job als Swatch-Präsidentin zwar «nur» 190 000 Fr., sie erhielt aber für eine exekutive Rolle eine Entschädigung von 3,4 Mio. Fr. dazu. Neben dem Präsidium amtiert sie als CEO der Luxusmarke Harry Winston. Das relativiert den geringen VR-Lohn. Eine Beurteilung der absoluten Vergütungshöhe muss also stets den Einzelfall berücksichtigen.

## Swiss Premium

Ebenso entscheidend für die Einordnung ist die Ausgestaltung des Amtes. Ein Präsident mit exekutiver Funktion wird in der Regel mehr verdienen als ein nichtexekutiver. Die Schweizer Präsidenten und Verwaltungsräte gelten im internationalen Vergleich generell als operativer, tiefer im Geschäft drin. Das äussert sich in einer vergleichsweise hohen Sitzungshäufigkeit. Das erklärt den Schweizer Aufschlag bei der Präsidentenvergütung aber nur zum Teil.

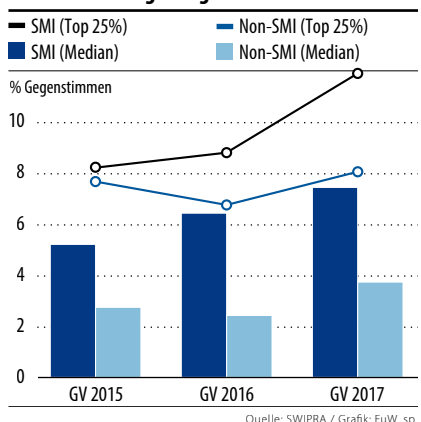
Denn ein unmittelbarer Zusammenhang zwischen der Qualität der Corporate Governance und der Höhe der Gesamtvergütung des Präsidenten ist auf Basis des Ranking-Ergebnisses nicht auszumachen. Sowohl bei den Unternehmen, die in Sachen Corporate Governance gut abschneiden (Ränge 1 bis 30),



wie auch bei denen, die ein mässiges bis schlechtes Resultat erzielen (Ränge 109 bis 168), gibt es Ausreisser, also Präsidenten, die überaus fürstlich entlohnt werden (vgl. Grafik oben).

Für gute Corporate Governance entscheidend ist denn auch nicht nur die absolute Höhe der Vergütung, sondern auch

## Wahl in den Vergütungsausschuss



ihre Zusammensetzung. Gemäss dem Best-Practice-Verständnis der zugrundeliegenden Auswertung sollten Verwaltungsräte grundsätzlich mit einem Fixgehalt entschädigt werden, um falsche Anreize zu vermeiden. Zudem sollte ein Teil des Gehalts in Aktien ausgezahlt werden, die mindestens drei Jahre gesperrt sind. Auch der Arbeitsaufwand, die Teilnahme an Sitzungen sowie Grösse und Komplexität des Unternehmens sollen als Variablen in die Lohnfestlegung einfließen.

Dies wird zum Teil erfüllt: 2016 setzte sich die Vergütung der SMI-Präsidenten gemäss einer Auswertung von HCM aus 58% Cash und 42% Aktien zusammen.

## Zunehmender Widerstand

Vergütungsmechanismen werden in den Jahresberichten immer ausführlicher – wenn auch nicht immer verständlicher – beschrieben. Dennoch erfährt nicht nur die CEO-Entschädigung, sondern auch die von Verwaltungsräten (und ihren Prä-

sidenten) immer mehr Widerstand vonseiten der Aktionäre. Das äussert sich etwa in der steigenden Zahl Gegenstimmen bei der Wahl in den Vergütungsausschuss (vgl. Grafik links). Traktanden zu Wahlen oder Vergütung fungieren oft als Ventil für den Unmut der Aktionäre, nicht nur hinsichtlich Vergütung, sondern auch über den allgemeinen Geschäftsverlauf.

So überrascht wenig, dass in der vergangenen GV-Saison bei den bindenden Abstimmungen zur Vergütung des Verwaltungsrats GAM (56%), Meyer Burger (65%), Credit Suisse (73%) und Zehnder (78%) auffallend niedrige Zustimmungsraten erzielten. Allesamt Unternehmen, die operativ kämpfen müssen. Bei Sika (34%), Kardex (65%) oder Partners Group (72%) sind die tiefen Raten hingegen innenpolitisch zu begründen, denn ihnen läuft es geschäftlich ausgesprochen gut.

Denn als Faustregel gilt: Bei Zustimmungsraten unter 80% müssen die Verantwortlichen über die Bücher, und das oft nicht nur bei der Vergütungspolitik.

# 150-Mio.-Fr.-Markt für Manager-Versicherungen

Verwaltungsräte und Geschäftsleitungsmitglieder bestehen auf Deckung allfälliger Haftpflichtforderungen und Bussgelder.

THOMAS HENGARTNER

Die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung sind persönlich für den Schaden verantwortlich, den sie durch absichtliche oder fahrlässige Verletzung ihrer Pflichten verursachen; das gilt gegenüber der Gesellschaft selbst, den Aktionären und den Gläubigern.

Die gesetzliche Haftung der Manager eines Unternehmens gilt auch bei Schäden durch mandatierte oder beauftragte Personen, sofern nicht genügende Sorgfalt bei deren Auswahl und Kontrolle nachgewiesen werden kann.

Spitzenkräfte bestehen deshalb auf Versicherungsschutz. Haftpflichtpolice für Directors and Officers (D&O, englisch für Verwaltungsräte und Geschäftsleitungsmitglieder) sind deshalb verbreiteter Standard. Auftraggeber und Prämienzahler sind die Unternehmen. Ihre Risikomanager werden sich in aller Regel für den Erwerb umfangreicher Versicherungsdeckung entscheiden, denn keiner wird in Erklärungsnot gegenüber dem Verwaltungsrat kommen wollen.

## Rechtskosten in Millionen

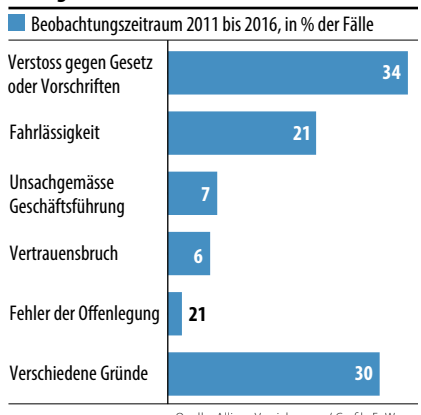
D&O-Police sind üblicherweise offen formulierte Deckungskontrakte, wie Ivo Heeb vom Industrieversicherungsbe- reich des Allianz-Konzerns auf Anfrage sagt. Gedeckt sind damit alle Ansprüche

aus der Managerhaftpflicht, sofern sie nicht explizit ausgeschlossen sind. Übernommen werden die Kosten der Rechtsverteidigung sowie allfällige Schadenersatz- oder Vergleichszahlungen.

Das jährliche Volumen der Prämien für D&O-Versicherungen erreiche in der Schweiz etwa 150 Mio. Fr., schätzt Heeb, der den Allianz-Bereich Financial Lines Schweiz leitet: «Anwaltskosten gehen in komplexen Fällen in die Höhe von mehreren Hunderttausend bis zu einigen Millionen Franken.»

Im Zeitraum 2011 bis 2016 betrafen nach globaler Auswertung des deutschen Versicherers 34% der Schadenzahlungen unter D&O-Versicherungen Verstösse gegen Gesetz und Vorschriften. 21% der

## Häufigste Schadenfälle



Versicherungsleistungen gehen auf Folgen von Fahrlässigkeit zurück. Auf unsachgemässe Geschäftsführung und auf Vertrauensbruch entfielen 7 bzw. 6% der ausgewerteten Zahlungsfälle.

In der schweizerischen Wirtschaftswelt trifft dies potenziell beispielsweise zu auf die Insidervergehen des ehemaligen Mehrfach-Verwaltungsrats Hans Ziegler und auf den Prozess gegen Verantwortliche der ASE Investment wegen Anlagebetrugs. Auf grösserer Skala wird wohl auch die Bonusrückforderung der Deutschen Bank gegenüber Ex-Chef Josef Ackermann und weiteren früheren Managern Zahlungen unter D&O-Versicherungen zeitigen.

Die Nachfrage nach Managerversicherungen habe jedenfalls zuletzt stark zugenommen, sagt Nathalie Meyer, Financial Lines Manager Schweiz des US-kotierten Versicherers Chubb, der seinen Rechtssitz in Zürich hat: «Der gestiegene Bedarf geht einher damit, dass Geschädigte zunehmend juristisch klagen.» Ausserdem würden die Verwaltungsratsgremien der meisten grösseren Unternehmen viele unabhängige Mitglieder aufweisen, die üblicherweise eine Versicherungsdeckung wünschen.

Die Anbieter rechnen sich gute Chancen auf zusätzliches Geschäftsvolumen aus. Chubb geht gemäss Meyer davon aus, dass vermehrtes Risikobewusstsein und Gesetzesänderungen die Nachfrage

steigern. Der Allianz-Bereichsverantwortliche Ivo Heeb weist in diesem Zusammenhang auf die Revision der Datenschutzgesetzgebung in der Schweiz hin, woraus für Verwaltungsräte und Geschäftsleitungsmitglieder neue Haftungsrisiken entstehen werden.

## Gewinnausfall versichern

Unsachgemäßes Managementverhalten trifft allerdings auch das Unternehmen und seine Aktionäre. Dies etwa, wenn es zu Imageschäden kommt, beispielsweise wegen eines Produktrückrufs oder eines Datenverlusts nach einer Cyber-Attacke. Für den Wert grosser Unternehmen sei weniger das bilanzierte Sachvermögen prägend als vielmehr Patente, Verfahren, Know-how und der Markenname, wie der Schweizer Versicherungsbroker Kessler in seinem regelmässig erscheinenden Marktüberblick schreibt.

Die Auswirkungen von Reputationschäden können durch Zusatzversicherungen eingedämmt werden, etwa die Kosten einer Krisenbewältigung und einer Imagewiederherstellung. Selbst der Fall, dass wegen Imageproblemen der sonst übliche Gewinn ausfällt oder geschmälert wird, kann gemäss Kessler versichert werden – in einer Beispielrechnung zu 1 bis 2% Prämie des versicherten Gewinnausfalls bei einem Selbstbehalt des Kunden von 5% der Schadensumme.