

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.

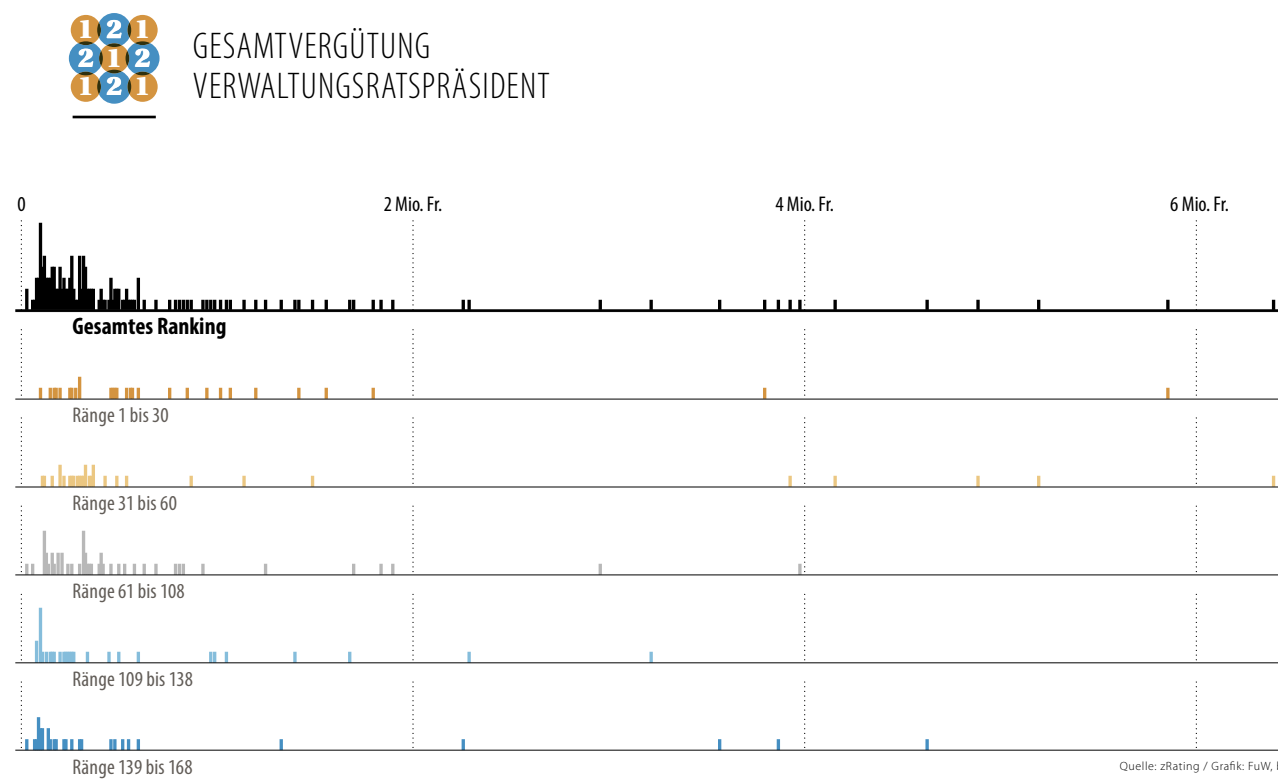
Gemäss den Vergütungsspezialisten von HKP erhielten VR-Präsidenten von SMI-Unternehmen für 2016 durchschnittlich 2,19 Mio. Fr., 6% weniger als im Jahr zuvor. Topverdiener sind der im März abgetretene Nestlé-Präsident Peter Brabeck-Letmathe (5,8 Mio. Fr.), UBS-Mann Axel Weber (5,7 Mio. Fr.) und Walter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

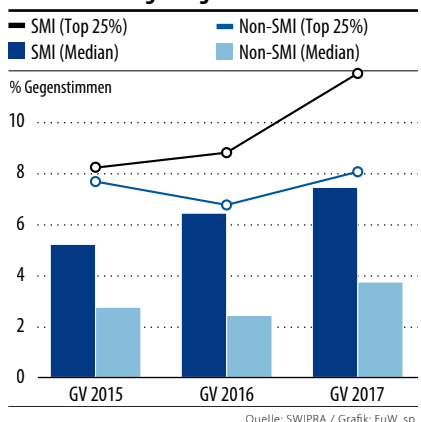
Denn ein unmittelbarer Zusammenhang zwischen der Qualität der Corporate Governance und der Höhe der Gesamtvergütung des Präsidenten ist auf Basis des Ranking-Ergebnisses nicht auszumachen. Sowohl bei den Unternehmen, die in Sachen Corporate Governance gut abschneiden (Ränge 1 bis 30),



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

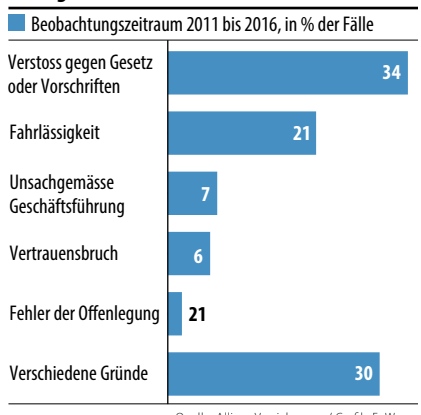
D&O-Police sind üblicherweise offen formulierte Deckungskontrakte, wie Ivo Heeb vom Industrieversicherungsbe- reich des Allianz-Konzerns auf Anfrage sagt. Gedeckt sind damit alle Ansprüche

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 wünschten.

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 Schadenssumme.