



## „Die Verantwortung als Eigentümer eines börsennotierten Unternehmens ist nicht delegierbar!“

Interview mit Dr. Petra Nix, Inhaberin und geschäftsführende Partnerin, Petranix Corporate and Financial Communications AG, Zürich

**Frau Dr. Nix, die Vorgaben der sogenannten Minder-Initiative müssen in der Generalversammlung 2015 von den Unternehmen erstmals komplett umgesetzt werden. Lässt sich bereits absehen, wie gravierend die Auswirkungen tatsächlich sind?**

**Dr. Petra Nix:** Mit den Bestimmungen der Verordnung gegen übermäßige Vergütungen bei börsennotierten Aktiengesellschaften (VegüV) haben Schweizer Vorsorgeeinrichtungen wie Pensionskassen sowie Stimmrechtsberatungen eine größere Bedeutung bekommen. Die Verordnung sieht unter anderem deren jährlich bindende Abstimmung über die Vergütungen des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung vor. Die notwendigen Statutenanpassungen wurden größtenteils bereits im letzten Jahr vollzogen. Die Praxis zeigt, dass die meisten Unternehmen ihre Aktionäre im Voraus über die maximale Gesamtvergütung der Geschäftsleitung abstimmen lassen – teilweise kombiniert mit einer nachträglichen Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht. Bei den diesjährigen Generalversammlungen haben die hohen Zustimmungsraten zu den Vergütungen von über 90% gezeigt, dass die Eigentümer der Firmen an den Abstimmungsmodalitäten sowie an der Höhe der Vergütung wenig Anstoß nehmen. Ob die derzeit mehrheitlich praktizierten prospektiven Abstimmungen künftig noch rechtskonform sind, bleibt jedoch abzuwarten. Die geplante Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) sieht ein Verbot von prospektiven Abstimmungen über variable Vergütungen vor.

**Fest steht, dass die Generalversammlung gerade im Hinblick auf Managementvergütung mehr Einfluss gewinnt. Aus Ihrer Sicht eine sinnvolle Entwicklung, die sich womöglich sogar noch verstärken wird?**

Gute Corporate Governance stellt sicher, dass Investoren eine angemessene risikoadjustierte Rendite auf ihr eingesetztes Kapital erhalten. Die Managementvergütung und die Mitbestimmung der Aktionäre sind dabei wichtige Kontrollmechanismen. Die Verknüpfung

## „Effektives Shareholder Engagement beschränkt sich nicht nur auf die Generalversammlung.“

des Managergehalts mit der Steigerung des Unternehmenswertes führt bei sorgfältiger Ausgestaltung des Vergütungssystems zu einer Interessenangleichung zwischen Unternehmensmanagern und Investoren. Heute genehmigen die Aktionäre mehrheitlich Managersaläre, ohne zu wissen, wie der künftige Leistungsausweis des Unternehmens und seiner Manager sein wird. Hier bedarf es einer Kontrollinstanz. Momentan ist diese in der Regel – wenn überhaupt – nur über eine konsultative retrospektive Abstimmung möglich. Es bleibt abzuwarten, wie konsequent die Aktionäre hier ihrer Verpflichtung nachkommen und Unternehmen, die ihre Ziele verfehlt haben, effektiv abstrafen bzw. ihre Stimme an der Generalversammlung erheben.

**Wie stark äußert sich der Trend, dass manche institutionelle Investoren sich stärker in die Unternehmenspolitik einbringen (Stichwort „Shareholder Engagement“), auf Schweizer Generalversammlungen?**

Die Stimmeteiligung der Aktionäre lag bei den SMI-Gesellschaften bei 60% und bei 64% bei SPI-Gesellschaften. In den letzten fünf Jahren ist diese um acht Prozentpunkte gestiegen. Mit der bindenden Abstimmung über Managervergütungen ist die Schweiz auf europäischer Ebene bereits einen Schritt voraus. Geradezu anachronistisch ist jedoch, dass es in der Schweiz immer noch möglich ist, dass eine Aktie nicht einer Stimme entspricht. Diesen elementaren Standard einer zeitgemäßen Aktionärsdemokratie erkennen einige Schweizer Unternehmen nach wie vor nicht an und erschweren es betroffenen Aktionären damit, sich in die Unternehmenspolitik einzubringen.

Effektives Shareholder Engagement beschränkt sich aber nicht nur auf die Generalversammlung, sondern setzt einen kontinuierlichen, offenen und konstruktiven Dialog zwischen dem Unternehmen und seinen Aktionären voraus. Dies hilft, unangenehme Abstimmungsergebnisse bei der Generalversammlung zu vermeiden. Die Verantwortung, dass Managementvergütungen mit den wichtigen Aktionären und deren Stimmrechtsvertretern diskutiert werden, liegt klar beim Verwaltungspräsidenten und/oder dem Vorsitzenden des Vergütungsausschusses. Unsere letztjährige Vergütungsberichtsstudie hat allerdings gezeigt, dass dies nur wenige Schweizer Unternehmen umsetzen.

Was es zudem braucht, ist eine Erleichterung der Identifizierung der Aktionäre durch börsennotierte Unternehmen und klare Transparenzregeln für institutionelle Anleger, denn Aktionäre vertreten durchaus unterschiedliche Meinungen und Interessen. Dazu ist es notwendig, dass institutionelle Investoren gegenüber den Unternehmen ihre Investmentstrategie offenlegen und nicht nur zeigen, dass und wie sie abgestimmt haben, sondern dem Unternehmen gegenüber auch erklären, warum sie wie gestimmt haben bzw. abstimmen werden. Die alleinige Delegation der Stimmrechte an einen Proxy Advisor ist nicht ausreichend. Die Verantwortung als Eigentümer eines börsennotierten Unternehmens ist nicht delegierbar!

**Frau Dr. Nix, herzlichen Dank für die interessanten Einblicke!**

Das Interview führte Oliver Bönig.