

## Minder-Medizin mit mindermem Nutzen und riskanten Nebenwirkungen

### Enger Spielraum für die Entschädigungspolitik der Firmen macht die Schweiz zur geschützten Werkstatt

Von Rolf Watter\*

Die seit längerem laufende Revision des Aktienrechts ist sozusagen auf halber Strecke unter den Einfluss der Managerlohn-Debatte und von Thomas Minders «Abzocker-Initiative» geraten und muss nun auf diese Themen reagieren. Der Autor des folgenden Beitrags legt dar, welche Folgen eine Annahme der Minder-Initiative aus seiner Sicht für die Führung von Unternehmen, für die Aktionäre und den Standort Schweiz hätte. (Red.)

Die Initiative von Thomas Minder «gegen die Abzockerei» enthält positive Elemente, schießt aber in ihrem Kernbereich derart weit – und mit falscher Munition – über das Ziel hinaus, dass ihre Annahme erhebliche Gefahren für den Wirtschaftsstandort Schweiz und Aktionäre von Schweizer Unternehmen mit sich brächte. Gegenmassnahmen der Betroffenen werden unumgänglich sein. Falsch ist schon die Fokussierung der Initiative auf die Höhe von Vergütungen bei börsenkotierten Unternehmen statt auf das Entschädigungssystem. Dieses muss so ausgestaltet sein, dass im Interesse aller Werte generiert werden, welche letztlich Aktionären, Gläubigern, Arbeitnehmern, Kunden und dem Gemeinwesen zukommen. Niemand soll überbezahlt werden, aber viel zentraler als die Entschädigungshöhe ist das Setzen richtiger Anreize.

#### Ein ungewisser Lohn für den neuen CEO

Das praktische Hauptproblem der Initiative liegt darin, dass die Generalversammlung (GV) jährlich über die Gesamtentschädigung der Geschäftsleitung (GL) abstimmen soll. Unklar bleibt, ob die GV nur genehmigen darf (also eine Ablehnung eine Rückweisung bedeutet), selber Bezüge kürzen kann oder vorab eine Art Budgetrahmen sprechen soll. Klar ist aber die Absicht der Initiative, dem Verwaltungsrat in diesen Entschädigungsfragen die Entscheid- und Abschlusskompetenz zugunsten der GV zu entziehen. Die Initiative geht damit viel weiter als ausländische Rechtsordnungen, die nur Konsultativabstimmungen über die Entschädigungshöhe und/oder die Genehmigung von Entschädigungssystemen und -berichten kennen.

Wenn ein Verwaltungsrat beispielsweise einen neuen CEO sucht und den geeigneten Kandidaten findet, wird er mit ihm – sollte die Initiative angenommen werden – verbindlich keinen Lohn vereinbaren, sondern die Entschädigung nur provisorisch und unter Vorbehalt der Zustimmung der GV festlegen können. Damit wird das Feld potenzieller Bewerber fast zwangsläufig auf interne Kandidaten oder auf Personen beschränkt, die in unteren Chargen bei grösseren oder in vergleichbaren Positionen bei kleineren Unternehmen angestellt sind. Denn wer würde eine gut bezahlte Arbeit aufgeben, um zu einem Schweizer Konzern zu wechseln, wenn er nicht sicher sein kann, dass er sich salärmässig zumindest nicht verschlechtert?

#### Problematische Einflussnahme der GV

Der genannte Vorbehalt muss dabei sehr kompliziert formuliert werden, weil die GV ja nur über die Gesamtentschädigung abstimmen würde. Praktisch müsste wohl vorgesehen werden – dies auch mit den bisherigen GL-Mitgliedern –, dass bei einem allfälligen Kürzungsentscheid durch die GV alle Manager proportional auf einen Teil ihres Lohnes verzichten müssen.

Will der von den Qualitäten des Kandidaten überzeugte Verwaltungsrat diesen damit beruhigen, dass er ihm eine Ersatzzahlung verspricht für den Fall, dass die GV den Lohn kürzen sollte, riskieren dessen Mitglieder Gefängnisstrafen von bis zu drei Jahren. Angemerkt sei noch, dass völlig unklar ist, wie sich die Einflussnahme der GV überhaupt mit normalen arbeitsvertraglichen Grundsätzen vertragen soll. Denkbar ist eigentlich nur, dass der Gesetzgeber nach einer Annahme der Initiative Teile des Obligationenrechts für GL-Mitglieder ausser Kraft setzt.

#### Spitzenkötter ohne Transferleistungen?

Problematisch ist auch das von der Initiative verlangte Verbot der Vergütung im Voraus sowie von Prämien bei Firmentransaktionen. Diese Beschränkungen sehen zwar auf den ersten Blick wenig einschneidend aus und tönen vielleicht sogar einleuchtend, missachten aber, dass im Einzelfall solche Regelungen im Interesse eines Schweizer Unternehmens und damit auch von dessen Aktionären sind: So kommt es oft vor, dass einem als ideale Besetzung angesehenen Kandidaten an seiner bisherigen Arbeitsstelle Optionsrechte eingeräumt wurden, die er verliert, wenn er die Stelle wechselt. Diesfalls muss das anstellungswillige Unternehmen meist den aus dem Verlust dieser Rechte entstehenden Schaden ausgleichen, will es zum Vertragsschluss kommen.

Wird das verboten, wird der Pool möglicher Kandidaten, die zur Wertsteigerung des Unternehmens beitragen könnten, logischerweise klei-

ner. Die Folge ist vergleichbar mit einem Verbot für Schweizer Fussballklubs, Transferleistungen zu zahlen. Neue Kräfte kann man dann nur noch aus dem eigenen Nachwuchs oder aus einem Kreis älterer Spieler rekrutieren, die niemand mehr haben will. Beides mag einem Sozialromantiker wünschbar erscheinen, nur muss dann niemand meinen, man hätte auch nur eine entfernte Chance, je in der Champions League zu spielen.

Auf einer anderen Ebene liegen die Probleme des Verbots der Prämie für Unternehmenskäufe und -verkäufe: Weshalb sollte es einem Schweizer Unternehmen verboten sein, seinem Management Anreize zu bieten (es zu «incentivieren»), eine Tochtergesellschaft zu einem besonders guten Preis zu verkaufen? Geschickte und zum Wohl von Unternehmen und Aktionären strukturierte Entschädigungsformeln dieser Art sehen beispielsweise keine Entschädigung vor, wenn ein Unternehmen zum Buchwert verkauft wird, aber Prämien für einen gewinnbringenden Verkauf, der oft nur durch harten Einsatz des Managements erreicht werden kann. Wenn der Verwaltungsrat indessen der Ansicht ist, zusätzliche Lohnanreize hätten auf die Arbeitseinstellung keine positive Wirkung, dann kann er auf solche Prämien verzichten.

#### Sackgasse für Beteiligungsgesellschaften

Erwähnt sei als weiterer Mangel noch das wenig einleuchtende Verbot, die Führung des Unternehmens an eine juristische Person delegieren zu können. Praktisch alle Beteiligungsgesellschaften übertragen den Hauptteil ihrer Geschäftsführung, die Auswahl der Anlagen, spezialisierten Tochtergesellschaften. Die Annahme der Initiative würde dieses Geschäft verunmöglichen, unter anderem auch deshalb, weil die Entscheide aus steuerlichen Gründen (leider) gar nicht in der Schweiz getroffen werden können.

Es würde, anders gesagt, Schweizer Unternehmen und damit ihren Aktionären bei einer Annahme der Initiative verwehrt, die bestmöglichen Kandidaten anzustellen oder geeignete Delegationsmodelle zu wählen. Das ist umso störender, als die internationale Konkurrenz von solchen Beschränkungen nicht betroffen ist. Auch hier kann der Vergleich mit dem Fussball herangezogen werden: Es ist denkbar, Schweizer Fussballklubs Transferleistungen zu verbieten und Saläre zu kappen, das könnte sogar kurzfristig zur finanziellen Gesundheit der hiesigen Klubs beitragen. Wer aber wie Herr Minder meint, aus einem solchermaßen geschützten Garten heraus auch auf internationalem Niveau mitspielen zu können, wird von den Realitäten schnell eingeholt werden.

#### «Make a new plan, Stan»

«50 Ways to Leave your Lover» sang vor Jahrzehnten Paul Simon, und Aktionäre von Schweizer Unternehmen werden sich wohl einige seiner Vorschläge zu Herzen nehmen müssen, wenn sie in die Zwangsjacke von Minder gesteckt werden. Und das im Wissen darum, dass schon unter heutigem Recht exzessive Entschädigungen ohne weiteres bekämpft werden können, indem Verwaltungsratsmitglieder, die sich selber oder ihrer GL zu viel zahlen – oder, noch wichtiger, die Anreizstrukturen nicht richtig setzen –, einfach abgewählt werden. Im Entschädigungsbericht werden die entsprechenden Angaben offengelegt. Über die notwendigen Informationen, um diesen Entscheid zu fällen, verfügen die Aktionäre also bereits heute.

Empirisch kann noch angefügt werden, dass im Jahre 2008 praktisch alle Entschädigungsberichte von den Aktionären diskussionslos durchgewinkt wurden – die Aktionäre scheinen also mit dem heutigen System recht zufrieden zu sein. Aktionäre (und Unternehmen) werden damit, wie Paul Simon schon empfahl, einen Plan B entwerfen müssen, wenn sie in Gesellschaften investiert bleiben wollen, welche die Besten anziehen können.

#### «Slip out the back, Jack»

Einfachste Lösung ist, dem Liedtext folgend, Minder durch die Hintertür auszuweichen. Sitzverlegungen ins Ausland sind ohne weiteres möglich. Während bisher viele ausländische Unternehmen in die Schweiz zogen, die im Heimatland allzu einschneidenden Regulierungen ausweichen mussten, würde sich unter den Minder-Regeln ein Strom in die umgekehrte Richtung entwickeln. Eine einfache Technik ist die, eine Tochter in einem steuergünstigen und liberalen Land zu gründen, das mit der Schweiz ein günstiges Doppelbesteuerungsabkommen unterhält, und diese Tochter dann anzuhalten, den Aktionären des schweizerischen kotierten Unternehmens ein Umtauschangebot zu unterbreiten. So hat die oberste Gesellschaft künftig ihren Sitz im Ausland und entgeht Minder. Schade nur, dass damit auch Steuersubstrat und gut bezahlte Arbeitsplätze abwandern.

#### «Hop on the bus, Gus»

Auch der schnelle Ortswechsel ist möglich: Xstrata hat das schon vor Jahren demonstriert, indem das Unternehmen seinen Sitz nach London verlegt hat (mittels Fusion). Einzige gute Nachricht ist hier, dass das Steuersubstrat bei sol-

chen Strukturen oft in Form einer Betriebsstätte in der Schweiz verbleibt.

#### «Drop off the key, Lee»

Etwas drastischer reagierend, kann man auch gerade die Schlüssel der Firma abgeben, was Beteiligungsgesellschaften werden tun müssen, denn ihr Geschäftsmodell würde gegenüber einem Fonds unter den einengenden Regeln aus steuerlichen Gründen nicht mehr konkurrenzfähig sein. Der Bundesrat hat die Gefahren von Minders Initiative erkannt und darauf mit einer Zusatzbotschaft zur Aktienrechtsreform reagiert, die als indirekter Gegenvorschlag in den politischen Prozess eingebracht wurde. Die Rechtskommission des Ständerates hat nun aber mehrheitlich – die bundesrätliche Botschaft links überholend – das Verbot von Vorauszahlungen und von Prämien bei Unternehmenskäufen befürwortet; eine Minderheit will verbindliche Abstimmungen auch betreffend Lohn der GL. Minder wird also, falls das Parlament diesen Vorschlägen folgt, fast alles erreichen.

#### Applaus aus der falschen Ecke

Lohnexzesse und Zahlungen ohne vertretbaren Hintergrund hat es leider in neuerer Zeit gegeben. Sie sind zu verurteilen und, wo möglich, zurückzuführen. Künftige derartige Abmachungen müssen von jedem verantwortungsvoll agierenden Verwaltungsrat verhindert werden – und wenn seine Mitglieder nicht in diesem Sinn tätig werden, sind sie abzuwählen.

Was es nicht braucht, ist eine auf alle Dauer von der Verfassung verschriebene Medizin, deren Nebenwirkungen Unternehmen entweder vertreiben oder zumindest «Neuansiedlungen» verhindern. Oder glaubt Herr Minder allen Ernstes, dass das halbe Dutzend kürzlich in die Schweiz verlegter Gesellschaften mit Kotierung in den USA hierhergezogen wäre, wenn diese ihr Management nicht so entlohnen könnten, wie sie es für gut befinden? Applaus ist der Initiative aber aus den Niederlanden und Luxemburg sicher, denn diese Länder werden entsprechend zu profitieren wissen, wenn hierzulande zur falschen Arznei gegriffen wird.

## Klage gegen UBS abgelehnt

### Rückschlag für Systor-Gläubigerbanken

ti. In einem erstinstanzlichen Urteil hat das Handelsgericht des Kantons Zürich die Klage eines von der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank (BHV) angeführten Konsortiums gegen die UBS abgelehnt. Die Konsortialbanken hatten den Ersatz eines Schadens aus Kreditausfällen von 97,3 Mio. Fr. zuzüglich aufgelaufener Zinsen geltend gemacht, der ihnen aus dem Konkurs der UBS-Tochtergesellschaft Systor, einer Anbieterin von IT-Lösungen, erwachsen sei. Das Gericht kam zur Überzeugung, dass die Klage bereits an der Darlegung des pflichtwidrigen Verhaltens der UBS scheitere, und verzichtete in der Folge auf die Prüfung weiterer Tatbestandsvoraussetzungen (Schaden, Kausalzusammenhang und Verschulden). Die Klägerinnen wollen das Urteil an die nächste Instanz weiterziehen.

Die 1970 gegründete Systor, die 1993 unter die direkte Kontrolle des Schweizerischen Bankvereins (SBV) geriet, fand sich 1998 nach der Fusion ihres Eigentümers mit der Schweizerischen Bankgesellschaft (SBG) unter dem Dach der UBS wieder. Weil die fusionierte Bank auf die IT-Plattform der SBG setzte, mutierte die ehemalige SBV-Tochter Systor zu einer externen IT-Abteilung der UBS. Um sich eine Zukunft ausserhalb der UBS-Welt zu sichern, erwarb die Systor 2000 die in Köln ansässige Schumann-Unternehmensgruppe, ein Beratungsunternehmen für IT-Lösungen. Finanziert wurde die Übernahme von fünf Konsortialbanken (BHV, BNP Paribas, Bayerische Landesbank, Landesbank Baden-Württemberg, IBM Deutschland Kreditbank). Der Kauf war ein Fehlschlag. Im Februar 2003 wurde der Systor eine Nachlassstundung gewährt, im November erfolgte schliesslich die Eröffnung des Konkurses.

Die klagenden Banken verliessen sich bei ihren Kreditentscheiden offenbar auf stillschweigende, nicht ausgesprochene Garantien der neuen Systor-Eigentümerin UBS und finanzierten die Schumann-Übernahme, ohne beim Kreditnehmer Systor die marktübliche Due Diligence durchzuführen. Das Gericht erachtete die Erwartung, dass die UBS ohne eine explizite vertragliche Verpflichtung die Rolle eines «lender of last resort» übernehmen würde, als nicht schützenswert. Den Klägerinnen sei zuzumuten gewesen, sich durch einen Vertragsabschluss abzusichern.

Urteil vom 12. Mai 2009, Geschäfts-Nr. HG060388.

Anzeige

# ES IST NOCH KEIN MASTER VOM HIMMEL GEFALLEN.

## Executive MBA/MBA

- Executive MBA – Marketing • Executive MBA – General Management
- MBA Master of Business Administration (in Englisch)

## Master of Advanced Studies (MAS)

- Accounting & Finance • Business Communications • Business Consulting
- Business Engineering • Controlling • Health Care Management
- Project Management • Real Estate Management

## Master of Science (MSc)

- Konsekutiver Master in Business Administration, Major in Strategic Management

## Executive Summer School

- Aktuellstes Wissen für Führungskräfte

Absolvieren Sie Ihr Masterstudium berufsbegleitend direkt beim HB Zürich – an der HWZ, Mitglied der Zürcher Fachhochschule. Mehr über unsere Master-Programme: 043 322 26 88, master@fh-hwz.ch oder [www.fh-hwz.ch](http://www.fh-hwz.ch)



Hochschule für Wirtschaft Zürich

\* Rolf Watter ist Titularprofessor an der Universität Zürich, Rechtsanwalt bei Bär & Karrer AG und Mitglied des Verwaltungsrates von drei börsenkotierten Gesellschaften und einer Beteiligungsgesellschaft.