

# Für schlanke Lohnregeln

Die Debatte, wie Managersaläre gesetzlich zu regeln sind, biegt auf die Zielgerade ein. Das Parlament hat es in den kommenden Wochen in der Hand, eine Grundlage für ausgewogene Vergütungskonzepte zu schaffen. Weniger wäre mehr. **STEPHAN HOSTETTLER**

Der Gegenvorschlag zur Initiative «gegen die Abzockerei» muss bis im Frühsommer unter Dach und Fach sein. Denn spätestens im Frühjahr 2013 wird der Souverän über das Anliegen zur Begrenzung von Managersalären abzustimmen haben, der Termin für die Volksabstimmung kann nicht mehr verschoben werden. Die Beratungen im Parlament biegen somit auf die Schlussgerade ein. Die Chancen stehen gut, dass der Initiative «gegen die Abzockerei» ein mehrheitsfähiger Kompromiss in Form eines indirekten Gegenvorschlags entgegengestellt werden kann.

Thomas Minder, mittlerweile Ständerat, hat bei der Lancierung seiner Initiative vor vier Jahren politisch den Nerv der Zeit getroffen und eine breite Diskussion über Managersaläre angestoßen. Seine Initiative enthält Gutes. Die Stärkung der Aktionärsrechte, ein Kernanliegen der Aktienrechtsrevision, findet sich in Minders Postulaten wieder, etwa in der Forderung nach Abstimmungen an Generalversammlungen über die Lohnsummen des Verwaltungsrats. Unabhängige Stimmrechtsvertreter zu stärken und die Transparenz bei der Offenlegung von Beteiligungsplänen zu fördern, passt ebenfalls ins Bild.

Einige Voten Minders sind in Bern auf fruchtbaren Boden gefallen. Seit 2008 arbeitet das Parlament an einem Gegenvorschlag, der der Initiative den Wind aus den Segeln nehmen soll. Pensionskassen sollen für GV-Abstimmungen stärker in die Pflicht genommen werden und offenlegen, wie sie gestimmt haben. Der Nationalrat möchte die elektronische Fernabstimmung einführen und sowohl die verbreitete Depot- als auch die Organstimmrechtsvertretung abschaffen. Die Ideen stammen allesamt aus dem Fundus der Initiative. Thomas Minder hat bereits vor der Abstimmung viel erreicht.

Andere Forderungen stossen auf wenig Gegenliebe. Keinen Platz im Gegenvorschlag fand die jährliche Einzelwahl der Mitglieder des Vergütungsausschusses durch die Generalversammlung. Auch Mehrfacharbeitsverträge oder eine eigens für Verstösse gegen die Vergütungsregeln vorgesehene Strafnorm für Verwaltungsräte wurden nicht weiter verfolgt. Bei vergütungstechnisch zentralen Anliegen der Initiative schlägt das Parlament flexiblere Varianten vor. Drei Themen sind dabei zentral.

## Unternehmerische Flexibilität in Gefahr

Erstens: Die Initiative verlangt für alle kotierten Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz zwingende und bindende Abstimmungen über die Gesamtlohnsumme von Verwaltungsrat, Beirat und Geschäftsleitung. Für den Verwaltungsrat, von den Aktionären sozusagen direkt angestellt, mag das angehen. Für Manager sind bindende Abstimmungen jedoch heikel, denn die unternehmerische Flexibilität wird beschränkt. Verbindliche Abstimmungen bringen Rechtsunsicherheit mit sich, da die Unternehmen den Managern keine glaubhaften Versprechen abgeben können, was sie zu zahlen bereit sind.

Der Gegenvorschlag, der Ende Januar von der ständerrätlichen Rechtskommission der eventuell letzten Feinjustierung unterzogen worden ist, präsentiert eine praktikable Lösung: Die GV soll entscheiden, wie sie über die Löhne abstimmt – bindend oder konsultativ. Über Fixlöhne soll ex ante und über Boni ex post abgestimmt werden. Konsultative Abstimmungen, wie sie mittlerweile von den meisten SMI-Gesellschaften durchgeführt werden, bieten die gewünschte Transparenz, ohne die Nachteile der Rechtsunsicherheit bindender Abstimmungen.

Zweitens wird postuliert, Salärthemen in den Statuten festzuschreiben. Die Initiative sieht dies für Erfolgs- und Beteiligungspläne sowie die Höhe von Renten, Krediten und Darlehen an Verwaltungsrat und Geschäftsleitung



Die Grundsätze sollten im Vordergrund stehen.

vor – und sogar für die Dauer der Arbeitsverträge der GL-Mitglieder. So sehr die Absicht zu begrüßen ist (Aktionäre sollen wissen, was ihre Manager zusätzlich zum Fixlohn erhalten und wie), werden die Prinzipien der Vergütung besser in einem Vergütungsreglement festgeschrieben. Diese Kriterien und Grundsätze sind mit einem jährlichen Bericht zu ergänzen, der über konkrete Höhen und die Einhaltung des Vergütungsreglements orientiert. Beides ist von der GV zu genehmigen, wie die Statuten. Vergütungsreglemente und -berichte haben sich in der Praxis bereits durchgesetzt. Der Gegenvorschlag sieht zudem vor, dass Verstösse gegen das Vergütungsreglement von der Revisionsstelle angezeigt werden müssen.

Drittens fordern die Initianten, Antrittszahlungen, Vergütungen im Voraus, Firmen(ver)kaufsprämien und Abgangsschadigungen zu verbieten. Für wenig erfolgreiche Manager, die mit goldenen Fallschirmen unnötig weich für den Ruhestand gebettet werden, ergibt die Klausel Sinn. Doch die unternehmerische Realität kennt nicht nur Schwarz und Weiss. In gewissen Situationen können Auskäufe von Konkurrenzpaketen auch für die Aktionäre sinnvoll sein, namentlich wenn das neue Paket entsprechend dem alten Risiko ausgestaltet ist. Vergütungen im Voraus müssen dort möglich sein, wo die Lohnsysteme bereits nachhaltig ausgestaltet sind, auch um Interessenkonflikte zu verhindern. Ginge es nach dem Parlament, wären solche Zahlungen zwar «grundsätzlich unzulässig», könnten jedoch von der GV genehmigt werden. Hinzu kommt, dass die Treuepflicht der Organe Prämien für den Kauf oder Verkauf von Unternehmen schon heute verbietet, wenn sie nicht im Interesse der Firma sind.

Die Räte haben es in den kommenden Wochen in der Hand, passende Regeln in Gesetzesform zu giessen. Es ist zu hoffen, dass die seit langem geführten Beratungen in der Frühlingssession zu einem guten Ende geführt werden können. Dann wird sich zeigen, ob die Initiative «gegen die Abzockerei» tatsächlich zur Abstimmung gelangen oder vielleicht doch zurückgezogen wird.

## Britische Erfahrungen ernüchternd

Kritischer zu beurteilen ist der Anspruch, dass die Initiative oder der Gegenvorschlag die Vergütungshöhen per se begrenzen könnten. Die Schere zwischen Topgehältern und Durchschnittslöhnen hat sich stark geöffnet. Ob die Stärkung von Aktionärsrechten diesen Trend brechen wird, wird sich zeigen. Ein Blick nach Grossbritannien zeigt, was der Schweiz blühen könnte. Die Regierung Cameron liess um die Jahreswende verlauten, Abstimmungen über Löhne hätten nicht die erhoffte Wirkung – also die Senkung der Salärniveaus – gezeitigt, das Thema Managerlöhne werde im Verlauf dieses Jahres noch einmal regulatorisch aufgegriffen. Auch auf der Insel scheint klar geworden zu sein: Die Globalisierung und die damit einhergehende Änderung des Anforderungsprofils an internationale Führungskräfte erweist sich weiterhin als bestimmende Grösse – und nicht, ob eine Abstimmung über Vergütungspakete bindend oder konsultativ ist.

Das haben wohl die Jungsozialisten gemerkt und die 1:12-Initiative lanciert. Deren Text zufolge darf «der höchste von einem Unternehmen bezahlte Lohn nicht höher sein als das Zwölfwache des tiefsten vom gleichen Unternehmen bezahlten Lohnes». Verschiedene Stimmen aus Wirtschaft und Politik haben diese Forderung als nicht sinnvoll, unrealistisch und für den Wirtschaftsplatz Schweiz als bedrohlich betitelt. Ein willkürlich gesetztes Verhältnis von 1:12 ist per se nicht unternehmerisch. Auch Thomas Minder bezeichnet die 1:12-Initiative als wenig liberal. Schweizer Unternehmen, die ihr Kader weiterhin der Grösse, Internationalität und Komplexität angepasst bezahlen wollen oder müssen, werden damit zu stark eingeschränkt. Man kann heute nur ansatzweise erahnen, wie die Unternehmen reagieren könnten.

Was also bleibt, ist die zentrale Frage, welche Mittel geeignet sind, um das Gleichgewicht zu finden zwischen transparenten und ökonomisch, politisch und gesellschaftlich vertretbaren Vergütungssystemen und einer genügenden unternehmerischen Flexibilität. Zu viele Detailregeln sind zu vermeiden. Vielmehr sollten Grundsätze im Vordergrund stehen. Ziel muss sein, die teils hitzige Diskussion in geeigneter Weise in das Forum zurückzuverlagern, das ein ureigenes Interesse an einer ausgewogenen Vergütung hat: die Versammlung der Eigentümer.

Dr. Stephan Hostettler ist Gründer und Managing Partner von Hostettler, Kramarsch & Partner und Lehrbeauftragter für Corporate Governance an der Uni St. Gallen.



THOMAS WYSS  
Redaktor  
zum Thema  
Steuerstreit  
Schweiz-USA

## Neubeginn ist notwendig

Wir kennen die doch sehr schweizerische Mischung aus Selbstüberschätzung, mangelnder internationaler Erfahrung und Igelhaltung. Sie ist der St. Galler Privatbank Wegelin im Amerikageschäft zum Verhängnis geworden. Und dieser Cocktail prägte bislang ganz offensichtlich auch die Schweizer Position im Steuerstreit mit den USA.

Während in der Schweiz zu Wochenbeginn der Eindruck erweckt wurde, Bern gebe sich mit der Übermittlung codierter Daten den USA gegenüber renitent, stand in Amerika die Lancierung einer Klageschrift gegen Wegelin unmittelbar bevor. Am Donnerstagabend war es so weit. Das unterstreicht, wie ernst es den USA in dieser Angelegenheit ist. Die offizielle Schweiz tut deshalb gut daran, ihre bisherige Position zu überdenken.

Zu lange spielte die Schweiz im Steuerstreit mit den USA auf Zeit. Politiker und Unterhändler markierten den starken Mann. Der Ruf, in dieser Sache, wie in der Erklärung zum UBS-Staatsvertrag versprochen, Amtshilfe zu leisten, wurde überhört. Der Grund: Bern wollte aus dieser Krise eine Chance machen – und hat sich damit gehörig verrechnet. Die Schweiz hoffte, im Gegenzug für die verlangte Lieferung der Namen von Steueründern von den Amerikanern (gegen teures Geld) die Vergebung alter Sünden zu erlangen. Auf diesen Ablasshandel haben sich die Amerikaner bislang nicht eingelassen, und es ist fraglich, ob sie überhaupt daran interessiert sind.

Das rückt die taktisch-strategische Frage in den Mittelpunkt. Die bisherige Verhandlungsstrategie hat nicht den gewünschten Erfolg gebracht. Um noch Schlimmeres zu verhindern, müssen die verlangten Namen der Steueründer, selbstverständlich unter Einhaltung des Rechts, rasch in die USA geliefert werden. Die Lieferung von einer Globallösung abhängig zu machen, ist aus heutiger Sicht nicht zielführend.

## Selbstbewussteres Auftreten war längst überfällig

PETER MORF Über die Verhandlungsposition der Schweiz gegenüber der EU

Es war höchste Zeit, dass sich die Schweiz ihrer Stärken besonnen und gegenüber der EU einen selbstbewussteren Auftritt gewählt hat. Die EU ist, weitgehend selbst verschuldet, unter Druck geraten und versucht nun, einen Teil dieses Drucks auf ihre Verhandlungspartner zu überwälzen, eben auch auf die Schweiz. Unterstützt von nicht wenigen Schweizer Akteuren, die den Bilateralismus schon seit langem totreden – oder tot sehen möchten.

Am Mittwoch hat der Bundesrat dagegen klar festgehalten, dass er auf die Weiterführung der bilateralen Verhandlungen mit der EU setzt. Zu Recht, denn Spielraum ist nach wie vor vorhanden (vgl. Seite 28). Zuvorderst steht das Stromdossier, in dem die Verhandlungen seit 2007 laufen. Hinzu kommen die Bereiche Landwirtschaft/Gesundheit und die Dossiers Unternehmens- und Zinsbesteuerung. Zunächst ist festzuhalten, dass die Schweiz noch Hausaufgaben zu erledigen hat. Im Strommarkt ist sie mit der Liberalisierung gegenüber der EU im Rückstand. Die hierzulande bislang vollzogenen Öffnungsschritte sind weitgehend missraten. In der Landwirtschaft sind die inneren Widerstände enorm: Die Bauernlobby wehrt sich bis zum Letzten gegen jede auch nur ansatzweise Liberalisierung.

Am Beispiel des Energiedossiers soll auch aufgezeigt werden, wie die der EU

am Herzen liegende Lösung institutioneller Fragen angegangen werden soll. Es geht hier um so heikle Themen wie die Übernahme von EU-Recht und die betreffende Rechtsprechung. Klar ist in diesem Bereich zweierlei: Die Souveränität der Schweiz darf nicht angetastet werden, das hat auch der Bundesrat betont. Und eine automatische Übernahme von EU-Recht kommt nicht in Frage. Wie die institutionellen Probleme unter diesen Prämissen gelöst werden können, bleibt weiter offen.

Erfreulich ist, dass der Bundesrat allfälliges Entgegenkommen im Steuerbereich an klare Voraussetzungen bindet. So ist er nur bereit, auf Fragen der Holdingbesteuerung in den Kantonen einzutreten, wenn die EU die Abkommen über die Abgeltungssteuer mit Deutschland und Grossbritannien nicht weiter blockiert. Auch die Bezahlung von Kohäsionsgeldern wird an konkrete Bedingungen geknüpft.

Der Gegendruck gegen die bisweilen gar selbstherrlich auftretenden EU-Funktionäre ist zu begrüssen. Gute Verhandlungsergebnisse werden nicht mit vorausgehendem Gehorsam erzielt. Dazu gehört auch, dass der Bundesrat keinen Plan B formuliert hat. Wenn die EU diese «Roadmap» nicht akzeptiert, gibt es eben keine Verhandlungen – c'est à prendre ou à laisser.

**Die richtige Technik für eine gute Balance. Der Invesco Balanced-Risk Allocation Fund.**

www.invesco.ch

Bei Invesco entwickeln wir kontinuierlich intelligentere Investmentansätze. Wie zum Beispiel mit dem neuen **Invesco Balanced-Risk Allocation Fund**, der mit Hilfe derivativer Anlageinstrumente in einen Mix aus globalen Aktien, Obligationen und Rohstoffen investiert. Was daran neu ist? Anders als bei traditionellen Mischfonds steht das Risiko im Fokus des Anlageprozesses. Der Fondsmanager zielt darauf ab, die Risikobeiträge der drei Anlageklassen über die Zeit gleich zu verteilen – Wahrscheinlichkeit, Dauer und Ausmass von Kapitalverlusten sollen so gemindert werden. Um die Renditechancen zu erhöhen, kann der Fondsmanager nicht nur den Anlagemix entsprechend dem jeweiligen Marktumfeld anpassen, sondern auch den Investitionsgrad des Portfolios erhöhen.

**Das Ziel: Die richtige Balance und eine grössere Chancenvielfalt – unter verschiedensten Marktbedingungen.**

Diese Anzeige dient lediglich der Information und stellt keinen Anlagerat dar. Zeichnungen von Anteilen werden nur auf Grundlage des aktuellen Verkaufsprospektes angenommen. Obwohl das Gesamtrisiko des Fonds dem eines Mischportfolios aus Aktien und Anleihen entsprechen soll, besteht keine Gewähr, dass dieses Ziel erreicht wird. Der Fonds setzt zu Anlagezwecken verstärkt Finanzderivate ein und Investoren sind gehalten, die spezifischen Risikohinweise zu derivativen Finanzinstrumenten und Anlagestrategien im Fondsprospekt zu beachten. Der Fonds hat die Möglichkeit, die Investitionsquote auf potentiell das Dreifache des Nettoinventarwerts zu erhöhen. Der Nettoinventarwert des Fonds kann zeitweise starken Schwankungen unterliegen. Der Fonds wird indirekt Zugang zu Rohstoffen erhalten, die generell als Anlagen mit höherem Risiko eingestuft werden. Diese Anlagen können hohe Schwankungen des Nettoinventarwerts des Fonds mit sich bringen. Der Fonds investiert indirekt in Anleihen, die dem Kreditrisiko ausgesetzt sind. Das bedeutet, dass der Emittent möglicherweise manche Zins- oder andere Zahlungen nicht leisten kann. Die Zahlungsfähigkeit der Emittenten kann zudem nicht garantiert werden. Der Wert der Anteile sowie die Erträge hieraus können sowohl steigen als auch fallen, und es ist möglich, dass der Anleger den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhält. Bitte beachten Sie unbedingt das Kapitel „Risikohinweise“ im ausführlichen Verkaufsprospekt und wenden Sie sich an Ihren Berater, sollten Sie sich bezüglich der einzelnen Risiken unsicher sein. Verkaufsprospekte, vereinfachte Prospekte, Jahres- und Halbjahresberichte sowie die Statuten bzw. die Treuhandurkunde sind kostenlos erhältlich bei Invesco Asset Management (Schweiz) AG, Stockerstrasse 14, CH-8002 Zürich, welche als Vertreterin für die in der Schweiz zum öffentlichen Vertrieb zugelassenen Fonds amtet. BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, CH-8002-Zürich amtet als Zahlstelle für die in der Schweiz zum öffentlichen Vertrieb zugelassenen Fonds. Herausgeber dieser Information in der Schweiz ist Invesco Asset Management (Schweiz) AG. Stand: 31. Dezember 2011, sofern nicht anders angegeben.