

Ein Rollenwechsel mit Vor- und Nachteilen

SCHWEIZ Kontinuität spricht dafür, den abtretenden CEO zum Verwaltungsratspräsidenten zu machen. Er erhält dadurch aber eine problematische Machtfülle.

MARTIN GOLLMER

Der Fall, dass der CEO nach seinem Rücktritt im gleichen Unternehmen zum Verwaltungsratspräsidenten (VRP) wird, ist gar nicht so selten. Im laufenden Jahr fand ein solcher Wechsel beispielsweise schon bei so unterschiedlichen schweizerischen Unternehmen wie Nestlé oder Schindler, DKSH, Dätwyler oder Huber + Suhner sowie BFW Liegenschaften oder PSP Swiss Property statt (vgl. Tabelle). Bei Clariant, die in Fusion begriffen ist mit dem US-Branchennachbarn Huntsman, sowie Vetropack ist ein solcher Wechsel angekündigt. Die betroffenen Unternehmen führen nachvollziehbare Gründe dafür an, dass ihr CEO Verwaltungsratspräsident wird. Experten in Corporate Governance – guter Unternehmensführung – sehen neben Chancen aber auch Gefahren.

Die Frage, ob der CEO im gleichen Unternehmen Verwaltungsratspräsident werden soll, ist denn auch umstritten. «Für uns ist der Wechsel kein Problem, sofern mehr als 50% der Verwaltungsratsmitglieder unabhängig sind», sagt Vincent Kaufmann, Direktor des Stimmrechtsberaters Ethos. Verwaltungsratspräsidenten, die vorher CEO im gleichen Unternehmen waren, werden von Ethos als abhängig betrachtet. Diese Art der Voreingenommenheit kann die Kontrollfunktion, die ein Verwaltungsrat gemäss Gesetz hat, beeinträchtigen.

Eine Ausnahme

Guido Schilling, Chef des gleichnamigen Executive-Search-Unternehmens, sagt demgegenüber: «Es gibt grundsätzlich wenig Gründe, warum Aktionäre ihren CEO zum Verwaltungsratspräsidenten befördern sollten, ohne dass es eine sogenannte Cooling-off-Periode gibt.» In Deutschland und Österreich kennt man eine gesetzlich geregelte Wartefrist von zwei Jahren, während der ein Geschäftsleitungsmitglied nicht direkt in die strategische Führung wechseln darf. In der Schweiz denkt die Finanzmarktaufsicht Finma über ähnliche Einschränkungen für Finanzinstitute nach.

Schilling sieht eine Ausnahme, nämlich dann, «wenn ein erfolgreich laufender Strategieprozess konsequent weitergeführt werden soll». Dann werde sich in der Regel ein bedeutender Grossaktionär starkmachen für die Wahl des abtretenden CEO an die Verwaltungsratspitze. Das war genau der Fall beim Marktexpansionsdienstleister DKSH. «Der langjährige CEO Jörg Wolle ist dem Wunsch der Hauptaktionäre gefolgt, den Vorsitz des



Hariolf Kottmann, jetzt noch CEO von Clariant, will als zukünftiger VRP von HuntsmanClariant ein aktiver Präsident sein.

Aktuelle Fälle von «CEO wird Verwaltungsratspräsident»

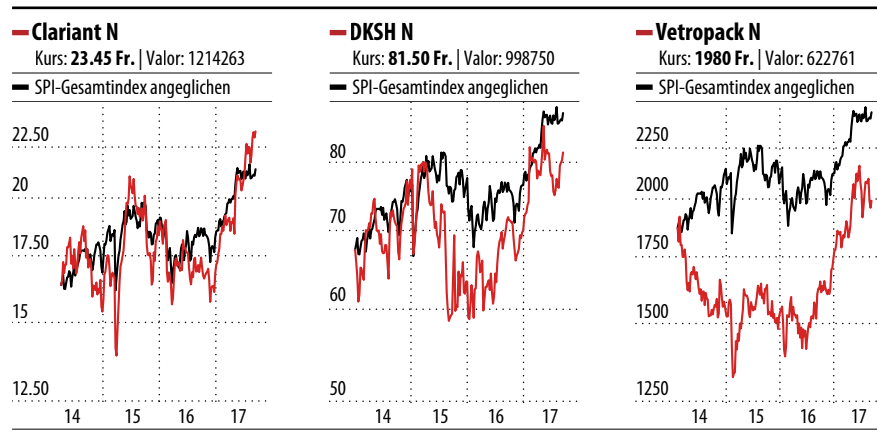
Unternehmen	Name	CEO	VRP	Kurs am 12.9. in Fr.	Perf. seit 1.1. in %	Marktkap. in Mio. Fr.	Umsatz 2016 in Mio. Fr.	Gewinn/Verlust pro Aktie in Fr. 2016	2017 ^A	2018 ^A	Div.-Rendite KGV 2018	2017 ^A in %
Wechsel 2017 vollzogen												
BFW Liegenschaften	Beat Frischknecht	2012–2017	seit GV 2017	44.75	+17,2	232	20	3.50	2.10	2.10	21	3,0
Dätwyler	Paul Hälg	2004–2016	seit GV 2017	152.50	+10,2	2593	1215	3.47	6.98	8.24	18	1,7
DKSH	Jörg Wolle	2002–2017	seit GV 2017	81.50	+21,1	5301	10505	3.21	3.16	3.51	23	2,1
Huber + Suhner	Urs Kaufmann	2002–2017	seit GV 2017	57.00	+0,9	1151	737	2.52	2.46	2.78	21	2,2
Nestlé	Paul Bulcke	2008–2016	seit GV 2017	81.35	+11,4	253 174	89786	2.75	3.29	3.58	22	2,9
PSP Swiss Property	Luciano Gabriel	2007–2017	seit GV 2017	89.80	+2,1	4119	369	2.94	4.43	4.29	24	3,7
Schindler	Silvio Napoli	2014–2016	seit GV 2017	209.80	+18,1	22 273	9683	7.12	7.57	8.29	24	1,6
Wechsel 2017 angekündigt												
(Huntsman)Clariant ¹	Hariolf Kottmann	seit 2008	ab Fusion	23.45	+36,7	7784	5847	0.78	0.99	1.17	17	2,1
Vetropack	Claude Cornaz	2000–2017	ab GV 2018	1980.00	+11,6	785	602	107.58	120.46	126.64	16	2,1

VRP Verwaltungsratspräsident GV Generalversammlung A) Schätzung KGV Kurs-Gewinn-Verhältnis 1) Kennzahlen nur für Clariant ohne Huntsman Quelle: Bloomberg, Unternehmen

Verwaltungsrats zu übernehmen», erklärt ein Unternehmenssprecher. Ziel sei es gewesen, Kontinuität in der erfolgreichen strategischen Ausrichtung in anspruchsvollen Märkten zu gewährleisten und zugleich wichtige langfristige Beziehungsnetzwerke zu sichern.

Kontinuität als Beweggrund für die Wahl des bisherigen CEO zum Verwaltungsratspräsidenten streichen auch andere Unternehmen hervor. «Wir sehen es als Vorteil, dass das fusionierte Unternehmen HuntsmanClariant vom bisherigen CEO von Clariant, Hariolf Kottmann, als Verwaltungsratspräsident und vom bisherigen CEO von Huntsman, Peter Huntsman, als Leiter des operativen Geschäfts

Seit 2016 eine beeindruckende Performance



geführt werden wird», heisst es beim Spezialitätenchemiehersteller Clariant. Davon versprechen sich die Fusionspartner «Kontinuität in der erfolgreichen Geschäftsführung». Auch bei der Immobilienfirma PSP Swiss Property stand der Wechsel von Ex-CEO Luciano Gabriel ins VRP-Amt unter dem gleichen Vorzeichen: Es sei darum gegangen, «Kompetenz im Unternehmen zu behalten», führt ein Sprecher aus.

Kontinuität will auch Vetropack mit der Wahl des langjährigen CEO Claude Cornaz zum Verwaltungsratspräsidenten wieder herstellen. «Dadurch wird das Präsidium wieder von einem Mitglied der Cornaz-Familien wahrgenommen», erklärt eine Sprecherin. Der abtretende Hans Rüegg sei der bisher erste und einzige «externe» Verwaltungsratspräsident gewesen. Die Cornaz-Familien besitzen die Aktien- und Stimmenmehrheit am Glasverpackungsproduzenten.

Klare Spielregeln

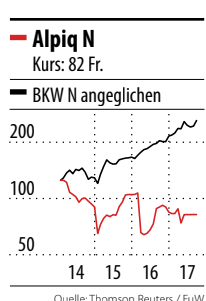
Experten in guter Unternehmensführung weisen aber auch auf mögliche Probleme in der Konstellation «CEO wird VRP» hin. «Sind die Checks and Balances ungenügend, steigt die Gefahr, dass der ehemalige CEO zu viel Macht hat», argumentiert Christophe Volonté, Head Corporate Governance bei Inrate. «Er weiss mehr und hat deshalb einen Informationsvorsprung auf die übrigen Verwaltungsratsmitglieder.» Ethos-Direktor Kaufmann sieht zudem die Gefahr, dass der abtretende CEO als VRP dem neuen CEO zu wenig Raum zur Entfaltung lässt.

Sandro Gianella, Managing Partner beim Headhunter Knight Gianella, fordert deshalb «klare Spielregeln, die abgemacht werden». Sofern diese eingehalten werden, können für Barbara Heller, Geschäftsführerin des Corporate-Governance-Spezialisten Swipra, die Vorteile überwiegen, wenn der CEO zum VRP wird. Dazu brauche es aber «zusätzliche Kontrollmechanismen, etwa einen unabhängigen Vizepräsidenten oder einen unabhängigen Lead Director», damit der zum VRP gewordene CEO seinen Wissensvorsprung – bewusst oder unbewusst – nicht für Partikularinteressen des Managements oder für sich selbst einsetzen könne.

Die Unternehmen sind sich dieser Gefahren bewusst und verweisen auf gesetzliche Bestimmungen bzw. interne Leitlinien, die eingehalten würden. «Hariolf Kottmann wird seine Rolle als VRP gemäss den im Obligationenrecht, im Swiss Code of Best Practice und in den Statuten der neuen Gesellschaft beschriebenen Aufgaben ausfüllen», heisst es etwa bei Clariant.

Strombranche beendet Atomvertrag

SCHWEIZ Alpiq, Axpo und BKW beenden Nuklearenergie-Import.



Ein Konsortium der Stromkonzerne Alpiq, Axpo und BKW löst den Vertrag für den Strombezug aus dem französischen Atomkraftwerk Fessenheim auf. Der Vertrag mit Eigentümerin EDF räumte der Kernkraftwerk-Beteiligungsgesellschaft (KWB) ein Bezugsrecht im Umfang von durchschnittlich rund 1700 GWh Strom pro Jahr ein. Diese Strommenge könne aktuell problemlos und günstiger am Markt beschafft werden, hält die ZKB in einem Kommentar fest. Der Vertrag und die damit verbundenen Rechte enden am 31. Dezember 2017. Dann sind die Investitionen nach Angaben von Alpiq vollständig amortisiert. Fessenheim dürfte 2018 oder 2019 stillgelegt werden. CC

Romande Energie enttäuscht im ersten Halbjahr

SCHWEIZ Umsatz und Gewinn des Westschweizer Versorgers gingen zurück. Die Prognose für das Gesamtjahr ist verhalten.

MARTIN GOLLMER

Romande Energie hat im ersten Halbjahr 2017 durchweg schlechter abgeschnitten als im Vorjahr. Umsatz und Gewinn gingen zurück. Ein wegen des milden Winters geringerer Verbrauch, niedrigere Stromtarife, ein wegfallender Sondereffekt beim Personalaufwand sowie ein Verlust auf der indirekten Beteiligung an Alpiq beeinflussten den Geschäftsverlauf.

Stark rückläufig war die eigene Stromproduktion (vgl. Tabelle). Grund waren die schwachen Niederschläge in den ersten Monaten 2017. Im Vorjahr hatte der Westschweizer Versorger noch von einer überdurchschnittlich hohen Produktion in den eigenen Elektrizitätswerken profitiert.

Der Umsatz verringerte sich 5%. Aufgrund des sehr milden Winters sei der Stromverbrauch sowohl bei den Haushalten als auch bei den Unternehmenskunden im liberalisierten Markt deutlich gesunken, heisst es dazu in der Mitteilung zum Halbjahresabschluss. Dazu kam noch eine Preissenkung von rund 2% für Kunden mit regulierten Tarifen.

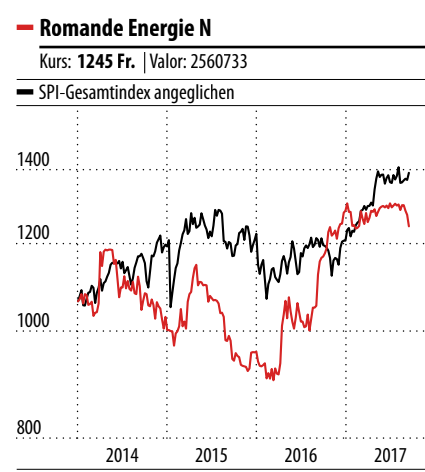
Im Jahr 2016 konnte nach der Senkung des Umwandlungssatzes beim Personal-

aufwand noch eine einmalige Gutschrift von 12 Mio. Fr. verzeichnet werden. 2017 blieb dieser Effekt aus. Hingegen wurde im Rahmen der Entwicklung der Energiedienstleistungen jedoch zusätzliches Personal eingestellt, sodass der entsprechende Aufwand stieg. Die tiefere Bruttomarge im Energiebereich und der höhere Personalaufwand wirkten sich negativ auf das Betriebsergebnis auf Stufe Ebitda (-23%) und Ebit (-35%) aus.

Negativ fiel der Anteil am Reingewinn der assoziierten Gesellschaften aus. Das ist hauptsächlich auf den Verlust von Branchennachbarin Alpiq zurückzuführen, an der Romande Energie via die EOS Holding indirekt beteiligt ist. Unter dem Strich verblieb nach Berücksichtigung all der erwähnten Faktoren ein 39% niedrigerer Gewinn.

Was die Zukunft betrifft, spricht Romande Energie trotz guter Konjunktur von einer weiterhin «komplexen Lage» am Schweizer Markt. Die rechtlichen Rahmenbedingungen für den Strommarkt stünden nach wie vor nicht definitiv fest. Das Unternehmen versucht deshalb im Umfeld der Energiestrategie 2050 des Bundes, die Bereiche Energieeffizienz und

Energiedienstleistungen weiterzuentwickeln. Letztere wurden im ersten Halbjahr durch die Übernahme der Neuhaus Energie aus dem waadtländischen Echandens gestärkt. Im Stromgeschäft sollen derweil die erneuerbaren Energien ausgebaut werden, sei es in der Schweiz oder im Ausland. In diesem Zusammenhang wurde im Juli der französische Windparkbetreiber Pluzunet übernommen. Für das Gesamtjahr erwartet Romande Energie eine



operative Leistung, die in etwa das Ergebnis des ersten Halbjahres spiegelt.

Die Aktien sind für 2018 mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 11 günstig bewertet. Die Dividendenrendite beträgt 2,9%. Auf die Publikation des Halbjahresergebnisses haben die Titel bis Dienstagmittag mit einer Abgabe von knapp 2% reagiert. Ein Einstieg drängt sich nach der verhaltenen Prognose für das Gesamtjahr vorerst nicht auf.

Unternehmenszahlen

1. Semester, in Mio. Fr.	2016	2017 +/- in %
Leistungswerte		
Selbst produzierte Energie in GWh	343	206 -40,0
Abgesetzte Energie in GWh	1901	1455 -23,5
Erfolgsrechnung		
Umsatz	291,7	276,9 -5,1
Ebit ¹	57,4	37,4 -34,9
Anteil am Nettoergebnis assoz. Ges.	2,6	-5,2
Gewinn	55,3	34,0 -38,5
Bilanz	31.12.	30.06
Bilanzsumme	2175,5	2120,9 -2,5
Flüssige Mittel	254,8	175,3 -31,2
langfristige Schulden	104,5	104,4 -0,1

¹ Gewinn vor Zinsen und Steuern

Alle Finanzdaten zu Romande Energie im Online-Aktienführer: **F&W** www.fuw.ch/HREN