



Jacques Aigrain
CEO Swiss Re ab 2006
Geschaffener Wert 9852 Mio. Fr.
Performance pro Jahr 31%



Nick Hayek jun.
CEO Swatch Group ab 2003
Geschaffener Wert 10 399 Mio. Fr.
Performance pro Jahr 24%



Markus Akermann
CEO Holcim ab 2002
Geschaffener Wert 24 068 Mio. Fr.
Performance pro Jahr 13%



Gilles Andrier
CEO Givaudan ab Mai 2005
Geschaffener Wert 2627 Mio. Fr.
Performance pro Jahr 16%



Stefan Borgas
CEO Lonza ab Juni 2005
Geschaffener Wert 1898 Mio. Fr.
Performance pro Jahr 11%



Peter Brabeck
CEO Nestlé ab 1997
Geschaffener Wert 89 924 Mio. Fr.
Performance pro Jahr 8%



Heliane Canepa
CEO Nobel Biocare ab Aug. 2001
Geschaffener Wert 7737 Mio. Fr.
Performance pro Jahr 37%

Die wertvollsten Chefs

Nestlé, ABB, Roche oder Swiss Re – die Schweiz ist ein Hort für Weltkonzerne. Die vornehmste Aufgabe von deren CEO ist es, den Eigentümern Mehrwert zu verschaffen. Das BILANZ-Rating zeigt, welche Konzernleiter für die Aktionäre am meisten leisten.

Von Dirk Ruschmann

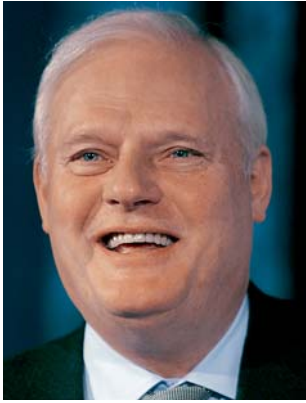
Fotos: Keystone (3), RDB (3), REZO

Österreich hat nicht nur Firmenjäger und Wiener Schnitzel, die Schweiz verdankt dem Nachbarland auch ihren wertvollsten CEO: Peter Brabeck-Letmathe. Der kernige Nestlé-Vorsteher, Kärntner von Geburt und mit immerwährender Gesichtsbräune gesegnet, hat den Schweizer Nahrungsmittel-Multi finanziell auf Kurs gebracht.

Brabeck ist ein CEO der unterhaltsamen Sorte. Im Wissen, dass er auch darin eine gute Figur macht, lässt er sich in Biker-Ledermontur ablichten, den Jungfrau-Gipfel erklimmt er vor einer Kameralinse der «Schweizer Illustrierten». Brabeck legt sich mit Umweltschützern und Politikern an, plädiert für mehr Gentechnik in der Landwirtschaft und philosophiert über Erdwärmung und Wasserknappheit. Unter Brabeck arbeiten heute mehr als eine Vier-

telmillion Beschäftigte. Und unter den Geschäftsleitern der SMI-Konzerne ist Brabeck derjenige, der in seiner Amtszeit den höchsten Wertzuwachs geschaffen hat. Das ergibt das diesjährige BILANZ-Rating zur Performance der Chefs der grossen Schweizer Aktiengesellschaften.

Zwar gelingt auch Brabeck nicht alles. Sein Projekt Konzernumbau, weg von Pudding und Pizza hin zur medizinisch angereicherten Ernährung, schleppt sich



Johannes A. de Gier
 CEO Julius Bär ab Dezember 2005
 Geschaffener Wert 5397 Mio. Fr.
 Performance pro Jahr 53%



Armin Meyer
 CEO Ciba Spezialitätenchemie ab 2001
 Geschaffener Wert
 Performance pro Jahr



Rolf Dörig
 CEO Swiss Life ab November 2002
 Geschaffener Wert 7770 Mio. Fr.
 Performance pro Jahr 39%



Oswald J. Grübel
 CEO CS Group 2003 bis Mai 2007
 Geschaffener Wert 76 277 Mio. Fr.
 Performance pro Jahr 31%



Franz B. Humer
 CEO Roche ab 1998
 Geschaffener Wert 24 386 Mio. Fr.
 Performance pro Jahr 2%



Fred Kindle
 CEO ABB ab 2005
 Geschaffener Wert 31 744 Mio. Fr.
 Performance pro Jahr 51%



Norbert Platt
 CEO Richemont ab Sept. 2004
 Geschaffener Wert 18 390 Mio. Fr.
 Performance pro Jahr 34%

dahin – trotz dem Zukauf der Novartis-Sparte Medical Nutrition. Und das Konzerngedächtnis wird sich an 2006 als jenes Jahr erinnern, in dem eine Schoggi namens Cailler zu hoch hinaus wollte.

Dennoch sieht es für Nestlé gut aus wie nie zuvor: Nach schwächeren Jahren sind Umsatz und Ertrag kräftig gewachsen, die Betriebsgewinnmarge liegt in der Nähe von Konkurrenten wie Unilever und Danone. Die rekordhohen Rohstoffpreise für Kaffee oder Kakao, sagt Brabeck, «können wir über unsere starken Marken an die Kunden weitergeben». Gemäss Brabecks persönlicher Lohnformel, wonach ein Manager dann zu viel verdient, «wenn er den Besitzern keinen nachhaltigen Mehrwert mehr bringt», muss er sich um seine Brötchen keine Sorgen machen. Fast 90 Milliarden Franken Wertsteigerung hat Brabeck innerhalb von sechs Jahren den Aktionären beschert, davon 18,6 Milliarden ausgeschüt-

tete Dividenden. Allein im Jahr 2006 hat Brabeck 13 Milliarden draufgepackt. Wenn der Nestlé-Verwaltungsrat Brabecks Massstäbe übernimmt, dürfte er beim Salär sogar noch Spielraum nach oben haben. Praktischerweise präsidiert der Österreicher das Gremium selbst.

Naturgemäss hat es der CEO eines Multis wie Nestlé leichter, Milliardenwerte

Beinahe 90 Milliarden Franken Wertsteigerung hat Brabeck innerhalb von sechs Jahren den Nestlé-Aktionären beschert.

zu schaffen, als die Geschäftsleiter kleiner Schnellboote, die von einer viel niedrigeren Basis starten. Brabeck erzielt eine jährliche Wertsteigerung von bescheidenen acht Prozent – aber wer an einen Supertanker eine kleine zusätzliche

Rumpfsktion anbaut, kann eben trotzdem mehr Ladung hinzufügen als ein Binnenschiffer, der seine Kapazität verdoppelt.

Und so kommt Hans de Gier, der weisshaarige Niederländer in Diensten der Bank Julius Bär, einerseits zwar nur auf 5,4 Milliarden Franken Wertzuwachs. Andererseits bedeutet das für de Gier ein Plus von 53 Prozent bei der Jahresperformance – abgeliefert in seinem ersten Jahr an der Spitze der Privatbank. Damit liegt de Gier in der prozentualen Wertung des Ratings vorne – Brabeck hat die meisten Pferdestärken unter der Haube, aber de Gier beschleunigt am schnellsten.

De Gier, Intimus von UBS-Präsident Marcel Ospel, rollt mit Julius Bär aggressiv die neuen Märkte in Asien auf und wirbt in grösserem Stil Private Banker von der Konkurrenz ab. Der Stratege de Gier wird sekundiert von seinen Spartenchefs David Solo und Alex Widmer, der eine ein

Fotos: Keystone (6), Ex-Press, RDB



Michael Pragnell
CEO Syngenta ab November 2000
Geschaffener Wert 15 372 Mio. Fr.
Performance pro Jahr 14%



Frank Schnewlin
CEO Baloise Holding ab März 2002
Geschaffener Wert
Performance pro Jahr



James J. Schiro
CEO «Zürich» ab Mai 2002
Geschaffener Wert 22 190 Mio. Fr.
Performance pro Jahr 13%



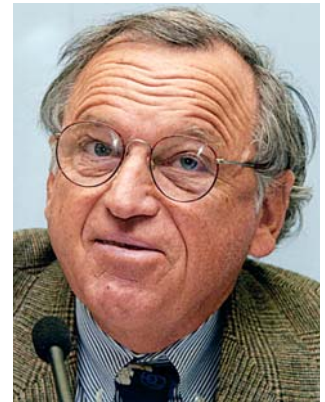
Carsten Schlöter
CEO Swisscom ab 2006
Geschaffener Wert 7517 Mio. Fr.
Performance pro Jahr 25%



Daniel Vasella
CEO Novartis ab 1996
Geschaffener Wert 78 871 Mio. Fr.
Performance pro Jahr 7%



Peter Wuffli
CEO UBS Dez. 2001 bis Juli 2007
Geschaffener Wert 84 013 Mio. Fr.
Performance pro Jahr 12%



Hansjörg Wyss
CEO Synthes ab 1999
Geschaffener Wert 10 048 Mio. Fr.
Performance pro Jahr 17%

scheues Arbeitstier, der andere ein gut gelaunter Lebemann. Das Trio schaffte 2006 beachtliche 27 Milliarden Franken Neugeld heran, die Betriebsausgaben stiegen dagegen kaum: eine geschmackvolle Kombination. «In vielen Bereichen haben wir unsere Ziele früher als erwartet erreicht», bilanziert de Gier.

Julius Bär ist derzeit der einzige Finanztitel im SMI, dem die Investoren Wachstumserwartungen zubilligen, die den Gesamtwert des Unternehmens steigern: Die Grossbanken, aber auch die Versicherungen kämpfen mit Bewertungsabschlägen, Julius Bär dagegen erhält einen Vertrauensbonus. De Gier erklärt sich das mit der «Fokussierung auf den Wachstumsmarkt Wealth Management und das Offshore-Geschäft», also Geldanlagen ausserhalb der Ursprungsländer. Onshore ist Julius Bär in Deutschland und der Schweiz aktiv. Das Anlegervertrauen sorgt allerdings für einen

gewissen Erfüllungszwang: De Gier muss das Wachstum nun auch liefern – «die Erwartungshaltung ist hoch», sagt Unternehmensberater Stephan Hostettler.

Seine Berechnungen bilden die Grundlage des CEO-Ratings der BILANZ. Hostettlers Team ist spezialisiert auf Bewertung von Firmen anhand «value»-orientierter Kriterien (siehe «Wachstumswerte» auf Seite 92). Zentrale Kenngrössen dieses «Total Wealth»-Ansatzes, der immer mehr Anhänger findet, sind der Value Added und der Value Added Spread: Ersterer sagt aus, wie viel zusätzlichen Wert, oder auch Verlust, der CEO des jeweiligen SMI-Konzerns für die Aktionäre im Vergleich zur branchenüblichen Kapitalverzinsung geschaffen hat. Der Spread zeigt, wie sich das Unternehmen im Vergleich zu den Konkurrenten geschlagen hat.

Auch die Amtszeit der CEO spielt eine Rolle – wer länger am Hebel sitzt, hatte

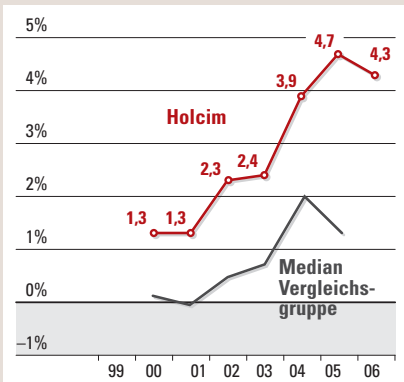
mehr Zeit, Wert zu schaffen, kann aber selten den Schwung, der in einer Turnaround-Phase zu schnellem Wachstum führt, über die Jahre hinweg auf höchstem Niveau halten. Beides also, geschaffene Werte in Milliarden und jährliche Performance, muss vor dem Hintergrund der Amtsdauer gesehen werden. Nebenbei erlaubt die Total-Wealth-Analyse tiefe Einblicke in die finanzielle Gesundheit der Unternehmen, übersetzt Vertrauen oder Skepsis des Marktes in Zahlen und behält immer den Branchenvergleich im Blick.

Dieser Vergleich ist besonders aussagekräftig im Fall der Swisscom. Während die anderen Telcos in Europa im Schnitt gerade mal ihre Zinsen verdienen, schichtet die Swisscom Jahr für Jahr bis zu 20 Prozent Rendite obendrauf – das zeigt die operative Überlegenheit der Swisscom in ihrer Branche. Sie hat seit dem Börsengang 1998 mehr als 19 Milliarden Fran-

Die wertorientierte Total-Wealth-Analyse: Beispiel Holcim

Rendite-Performance

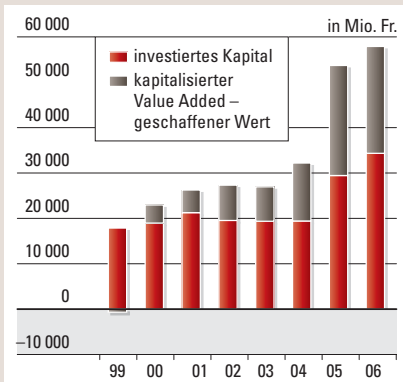
Verglichen mit den Wettbewerbern liefert Holcim einen deutlich höheren «Value Added Spread» auf das investierte Kapital. Die Rentabilität ist überdurchschnittlich.



Quelle: Hostettler & Partner AG. © BILANZ-Grafik

Innerer Wert des Konzerns

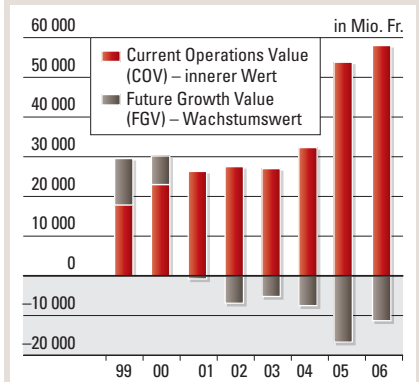
Obwohl Holcim Firmen gekauft hat, stieg der Value Added – das eingesetzte Geld brachte höhere Verzinsungen und steigerte so den betrieblichen Firmenwert.



Quelle: Hostettler & Partner AG. © BILANZ-Grafik

Gesamtwert des Konzerns

Dieser wird geschmälert durch das negative FGV. Obwohl Holcim den inneren Wert COV klar gesteigert hat, ist der Markt für die Zukunft negativ gestimmt.



Quelle: Hostettler & Partner AG. © BILANZ-Grafik

ken an ihre Aktionäre ausgezahlt, das sind rund 80 Prozent der aktuellen Börsenkapitalisierung. «Sie werden kaum ein zweites Unternehmen finden, das so viel ausschüttet», sagt CEO Carsten Schloter.

Der Deutsche parliert fließend englisch und französisch, und die Sprache der Politik beherrscht er offensichtlich auch: Die Übernahme des Breitband-Anbieters Fastweb hat Swisscom in Bern sauber aufs Gleis gesetzt; den Konflikt mit Bundesrat Christoph Blocher, den Ex-CEO Jens Alder ausfocht, hat Schloter längst beerdigt. 2006 hat der Markt seit Jahren erstmals wieder zarte Wachstumshoffnungen in der Swisscom erkannt.

Zutrauen der Anleger, so etwas ist für Fred Kindle kein Sorgenthema mehr. Der ABB-Chef mit Beratervergangenheit, genannt «McKindle», treibt auf einer Erfolgswelle. Vorgänger Jürgen Dormann hat sie angestossen, Kindle sorgt dafür, dass sie nicht abebbt. Als Infrastruktur-Lieferant für Industriekunden und Baubranche ist ABB ein typischer Konjunkturgewinner. Kindle schraubt allerdings auch an internen Abläufen und strafft die Organisation. Und betont deshalb, dass die robuste Weltkonjunktur zwar geholfen habe, ABB aber auch «stärker gewachsen ist als die meisten Konkurrenten».

Die Wachstumshoffnungen der Investoren haben ein lange nicht gekanntes Niveau erreicht – ABB hat die Konkurrenten innerhalb weniger Jahre eingeholt und zieht ihnen nun davon. Und so kann der scharfe Analytiker Kindle herzhaft lachen

über seinen Spitznamen: «Ich habe überhaupt kein Problem mit der Firma McKinsey.» Da habe er schöne und wertvolle Jahre verbracht, «die ich nicht missen möchte». Das Gelernte kann er bei ABB noch einmal anwenden, wenn er die kriselnde Robotiksparte sanieren will. Kindle glänzt mit einer jährlichen Wertschöpfungsrate von 51 Prozent und liegt damit nur knapp hinter Bankier Hans de Gier.

Banken haben immer Geld, das wusste schon Oswald J. Grübels Grossvater, der den jungen Ossi auf den richtigen Weg brachte – Grübél hatte eigentlich eine Ingenieurskarriere im Sinn gehabt. 2006, Grübels letztes volles Jahr als CEO der Credit Suisse, konnten Banken wenig falsch machen. Grübél verlor aber ein wenig vom Schwung, den er beim Schaffen von Unternehmenswert zuvor an den Tag gelegt

Das Anlegervertrauen in Julius Bär sorgt für einen gewissen Erfüllungszwang: De Gier muss das Wachstum nun auch liefern.

hatte. Zwar steigerte er den inneren Wert der Credit Suisse im vergangenen Jahr um mehr als 70 Milliarden Franken, und bei der Verzinsung des Anlegerkapitals hat die CS nicht nur die Branche weit hinter sich gelassen, sondern neuerdings auch den Erzkonkurrenten UBS. Was Grübél, dem zitternde Untergebene Terminator-Qualitäten nachsagten, jedoch in die Parade fuhr, ist das sinkende Vertrauen des Marktes:

Schon zuvor rechneten die CS-Investoren nicht mit nachhaltigem Wachstum, 2006 sind sie noch skeptischer geworden.

Offenbar bevorzugt der Markt den «first mover» UBS. Der Platzhirsch implementierte als Erster die One-Bank-Strategie und konzentrierte sich früh auf die zukunfts-trächtige Vermögensverwaltung. Diese strategische Sauberkeit weckt Vertrauen, sodass die auch bei UBS vorhandene Skepsis der Investoren schwindet. Vieles hängt zudem an der Person des CEO: Peter Wuffli war so etwas wie das Banking-Pendant zu Fred Kindle. Beide sind unpräzise Arbeiter und haben ihre Überväter hinter sich gelassen. Jürgen Dormann verliess ABB, und Wuffli hatte sich längst aus dem Schatten der fleischgewordenen Charmeoffensive Ospel gelöst. Konsequenter optimierte er das Kerngeschäft, Abenteuer versagte er sich; bis auf eine Hedge-Fund-Gründung in den USA, die ihm, unter anderem, zum Verhängnis wurde. Nun haben beide Grossbanken neue Frontmänner. Ihnen hinterlassen Wuffli und Grübél glänzende Zahlen – die Massstäbe für Marcel Rohner und Brady Dougan liegen hoch.

Auch dank einem hochanständigen Börsenjahr 2006 stehen die Grossbanken gut da. 2006 legte der SMI ein Crescendo von 16 Prozent hin, angetrieben von einem laut Wirtschafts-Staatssekretariat Seco «kräftigen Wachstum», das nach Schätzungen bei 2,7 Prozent gelegen hat. Dennoch ist es für die Versicherer wie verhext: Sei es James Schiro bei der «Zürich», Jacques Aigrain bei der Swiss Re oder

Total-Wealth-Analyse

Wachstumswerte

Wie das BILANZ-Rating die Leistung der Chefs ermittelt.

— Das Rating untersucht Unternehmenswerte ganzheitlich. Übliche Ansätze nehmen Bewertungen oft fundamental vor, via Bilanz und Erfolgsrechnung oder nach Börsenkriterien wie dem Kurs-Gewinn-Verhältnis. «Total Wealth» bringt beides zusammen.

Um den Firmenwert und seine Veränderungen zu ermitteln, werden folgende Faktoren einberechnet: Aktienrückkäufe, ausgeschüttete Dividenden, Veränderungen der liquiden Mittel, Veränderungen in der Einschätzung der Investoren, erwartete künftige Erträge sowie Veränderungen im eingesetzten Kapital und damit im Wert des damit erzielten Value Added (VA).

Der Value Added beschreibt den Mehrwert, den eine Firma für ihre Aktionäre erzielt, über eine branchenübliche Mindestrendite hinaus. Diese Mindestrendite errechnet Hostettler & Partner anhand eines Sets von rund 20 Wettbewerbern. Für diese Vergleichsgruppe wird ein Branchen-Risikomass ermittelt, also ein Kapitalkostensatz, genannt Weighted Average Cost of Capital (WACC).

Die Berechnung des inneren Werts (Current Operations Value, COV) wird ergänzt durch die Ermittlung des Potenzials, künftig VA zu erwirtschaften, den Wachstumswert (Future Growth Value, FGV). Er ergibt sich aus dem Gesamtwert der Firma (der Summe aus Börsenkapitalisierung und Fremdkapital) abzüglich des inneren Wertes COV. Der FGV zeigt das Vertrauen des Marktes an, aber auch die «Luft» in der Bewertung. Der FGV kann, wenn Skepsis überwiegt, negativ sein. Dann liegt der Wert des Konzerns unter dem inneren Wert. Beispiel: Holcim.

Der Bewertungszeitraum für die SMI-CEO begann, auch wenn sie früher antraten, im Januar 2000. Nicht bewertet wurden die Chefs von Adecco, Clariant und SGS. Sie traten erst 2006 an – zu kurz für eine Bewertung. Ansonsten wurden CEO, die im ersten Semester eines Jahres anfangen, ab Januar gewertet, wer im zweiten Halbjahr anfang, ab dem Folgejahr.

Lust und Frust für Aktionäre: Die Performance aller SMI-Unternehmen

Geschaffene Firmenwerte, gemessen von Anfang 2000 bis Ende 2006

Unternehmen	Geschaffener Wert in Mio. Fr.	Geschaffener Wert verglichen mit Renditeerwartungen in Mio. Fr.	Gesamter Firmenwert ¹ (Total Wealth) per Ende 2006 in Mio. Fr.
UBS	115 367	48 172	208 448
Nestlé	89 924	17 879	222 227
Novartis	78 871	-95 976	213 984
Credit Suisse Group	29 476	-37 702	116 742
Richemont	28 616	18 049	44 052
ABB	24 516	-8 745	58 756
Roche	24 386	-163 172	231 982
Holcim	22 366	2 595	53 566
Syngenta²	15 372	9 137	28 481
Julius Bär	11 319	7 230	16 632
SGS – Société Générale de Surveillance	10 164	9 264	11 949
Synthes	10 048	6 350	15 252
Swatch Group	7 974	546	18 848
Nobel Biocare³	7 190	6 330	9 752
Givaudan²	4 644	562	11 427
Lonza Group	2 462	-2 109	9 621
Swiss Re	1 363	-31 052	46 265
Baloise	1 155	-4 450	8 436
Swiss Life	-79	-7 804	10 621
Ciba	-3 959	-13 569	11 114
Swisscom	-4 440	-38 504	53 313
Zurich Financial Services	-4 930	-51 098	55 043
Adecco	-5 004	-23 321	19 649
Clariant	-9 720	-20 613	7 756

1 Inkl. Dividenden, Aktienrückkäufen. 2 Gemessen ab 2001. 3 Gemessen ab 2003. Quelle: Hostettler & Partner AG

Frank Schnewlin im Chefsessel der Baloise – im selben Masse, wie die CEO den inneren Wert ihrer Unternehmen steigern und den Aktionären höhere Verzinsungen abliefern, wächst auf der anderen Seite das Misstrauen hinsichtlich der künftigen Entwicklung. «Der Markt sieht anscheinend viel Volatilität in der Ertragslage der Versicherer», vermutet Stephan Hostettler. In der Tat ist das Geschäft schwer durchschaubar, und viele Anleger fürchten, Naturkatastrophen könnten die Margen der Versicherer verhegeln – die allerdings in solchen Fällen noch immer zügig mit Prämienerrhöhungen gekontert haben. Das Imageproblem der Branche, die auch an der Börse schlechter abschneidet als der SMI-Schnitt, zeigt sich am Beispiel «Zürich». Der Konzerngewinn, aus dem Minus kommend, stieg innert vier Jahren auf über fünf Milliarden Franken, zugleich bewertet der Markt die Perspektiven derart negativ, dass der Konzernwert von einem Bangigkeitsabschlag um 60 Milliarden Franken geschmälert wird.

Auch der Zementkonzern Holcim schafft stetig Mehrwert und wird von den Investoren mit einem umfangreichen Abschlag bestraft, der wohl auf die Abhängig-

keit von den Zyklen im Baugeschäft zurückzuführen ist. Dabei genießt Holcim-CEO Markus Akermann einen blendenden Ruf. Er hat Holcim, nach dem Abtritt von Thomas Schmidheiny, in Wachstumsregionen wie Asien und Südamerika vielversprechend positioniert, die Schweizer sind auf Augenhöhe mit den Wettbewerbern Cemex und Lafarge. Holcims Gewinnmargen liegen etwas höher als bei den Konkurrenten, und auch die Kapitalverzinsung toppt den Branchenschnitt – Akermann, ein alter Hase im Zementgeschäft, verschafft den Aktionären jährlich 13 Prozent Wertzuwachs. Nicht schlecht in der eher margschwachen Grundstoffbranche.

Mehr Sex-Appeal verspricht der Bereich medizintechnischer Produkte. Dank den klebrigen Süßigkeiten, die wir als Kinder verschlungen haben, wächst heute der Markt für Zahnimplantate mit zweistelligen Prozentraten. Nobel Biocare, derzeit noch geleitet von der Marketing-Kanone Heliane Canepa, wird mit enormem Aufschlag gehandelt: Jeden Franken inneren Wert, den Canepa hervorbringt, belohnt der Markt mit zusätzlichen 1.40 Franken Wachstumshoffnung. Der Aktienkurs hat den SMI weit abgehängt. Der

Vertrauensvorschuss, auf dem ein grosser Teil des Firmenwertes basiert, bewegt sich gefährlich in Richtung «Bubble». Schlechte Nachrichten könnten die Werte zum Platzen bringen – wie die Stecknadel, die dem Luftballon zu nahe kommt. Ansonsten spricht nichts gegen eine Fortsetzung der traumhaften Wachstumsstory.

Einen ähnlichen Markt bedient Synthes mit ihren Gelenkersatzteilen, der bisherige CEO ist aber das Gegenteil der quirligen Canepa: Hansjörg Wyss meidet die Öffentlichkeit wie die Hauskatze den Hundezwinger. Auch Synthes gefällt mit guten Zahlen und verzinst das Geld der Eigentümer höher als die Branche, die Wachstumserwartungen des Marktes bröckeln aber. Das bremst einerseits den Wertzuwachs, andererseits findet sich weniger Luft in der Bewertung. Synthes tendiert eher zu den Substantiteln als zu den Wachstumsturbos à la Nobel.

Den ewigen Zweikampf der Pharmariesen entscheidet Roche für sich. Einem inneren Wert von 135 Milliarden kann Novartis nur 100 Milliarden entgegensetzen. Roche erwirtschaftet Mehrwert im Vergleich zur Branche, zudem mit Tendenz nach oben, während Novartis nur in line mit den Kon-

kurrenten liegt und bestenfalls stagniert. Fundamental sieht bei Novartis zwar alles gut aus, bei Roche aber eben noch besser. Seinen Führungsanspruch lässt Roche-Chef Franz Humer in Beton giessen: Einen 160 Meter hohen Verwaltungsturm will er bauen, der «die Persönlichkeit des Konzerns» ausdrücken solle, wie er sagt. Jeden-

Absolute Minusperformance weisen nur zwei CEO auf: Frank Schnewlin von der Baloise und Ciba-Lenker Armin Meyer.

falls kann er dann bequem auf Novartis-Chef Daniel Vasella hinunterblicken.

Absolute Minusperformance weisen nur zwei Konzernleiter auf: Frank Schnewlin von der Baloise machen die Investoren einen Strich durch die Rechnung – nach dem Katastrophenjahr 2002 steigerte er Jahr um Jahr die Margen und den inneren Wert des Basler Versicherers, dennoch wuchs im Gleichschritt die Skepsis hinsichtlich der Zukunftsaussichten.

Auch Ciba-Lenker Armin Meyer ist ein Minus-Mann. Unter seiner Regentschaft büsste der Novartis-Ableger 2,7 Milliarden

an Wert ein. Unter ihm sanken jahrelang die Margen, schwächelte der Aktienkurs, sank der Zins aufs eingesetzte Kapital sogar ins Negative, das Jahresergebnis auch. Dem zackigen Meyer muss die beissende Kritik an seinen Managementfähigkeiten wehgetan haben – denn jetzt tut sich etwas: Meyer gibt sein Doppelmandat auf und zieht sich ins Präsidium zurück, die goldenen Fallschirme für das Topmanagement wurden gestrichen, wie auch zahlreiche Produkte aus der überladenen Angebotspalette. Die Aktie ist nach wie vor teuer; Ciba ist höher bewertet als etwa die hochprofitable BASF. Freundlicher formuliert: Ciba hat operativ Potenzial, in die Bewertung hineinzuwachsen – und Armin Meyer zeigt die Grösse, vorzeitig abzutreten. Franz Humer und Peter Brabeck ziehen sich auf dem Gewinn Gipfel ins Präsidium zurück, Daniel Vasella wird so lange als CEO amtieren, bis auch er unter Jubelmeldungen abtreten kann. So viel Zeit bleibt Meyer nicht mehr.



Die kompletten Listen zum CEO-Rating: www.bilanz.ch

Dirk Ruschmann,
dirk.ruschmann@bilanz.ch

ANZEIGE



**Parken können Sie gleich nebenan.
Auch mit dem Flugzeug.**
Direkt neben dem Flughafen: die Neue Messe Stuttgart – mit über 18.000 Parkplätzen.

Willkommen in der Neuen Messe Stuttgart. Sie eröffnet vom 19.-21.10.2007 – direkt neben dem Flughafen Stuttgart. Der optimale Standort für Sie, um sich vor Ort mit Weltmarktführern wie DaimlerChrysler, Bosch, Hugo Boss, Porsche, HP, IBM u.v.a.

auszutauschen – und ins Geschäft zu kommen. Ein gelungener Auftritt ist dabei garantiert: Die multifunktionalen Hallen mit 100.000 m² Ausstellungsfläche bieten die neuesten technischen Möglichkeiten für eine perfekte Präsentation Ihres Unter-

nehmens und Ihrer Ideen. Alles Weitere erfahren Sie unter www.messe-stuttgart.de oder +49 711 25 89-0.

Messe Stuttgart
Mitten im Markt

