

MISTER MARKET

## Aryzta: Ein Nein auch von zRating

Die Konzernführung des Backwarenherstellers ist in Bedrängnis: Der Vergütungsbericht droht an der Generalversammlung abgelehnt zu werden.

Andreas Kälin  
12.11.2019, 11.55 Uhr

Geschätzte Leserin, geschätzter Leser

An der Generalversammlung von Aryzta an diesem Donnerstag wird es wieder spannend. Im Vordergrund steht Traktandum 1.2, die unverbindliche Konsultivabstimmung über den Vergütungsbericht 2019.

Unter den Schweizer Stimmrechtsberatern ist die Meinung dazu gespalten. Auf Anfrage erklärt zRating, dass sie den Vergütungsbericht ablehne.

Ethos befürwortet ihn, wie der heute online geschalteten Abstimmungsempfehlung zur GV von Aryzta zu entnehmen ist. Zu einem Nein rät Ethos allerdings bei Traktandum 5.2, der verbindlichen prospektiven Abstimmung zur maximalen Gesamtvergütung der Geschäftsleitung für das Geschäftsjahr 2021.

Von den internationalen Beratern empfiehlt Glass Lewis, den Vergütungsbericht 2019 zurückzuweisen, wie zuerst The Irish Times anfangs Monat berichtete. Die irische Zeitung meldete damals, dass auch ISS grosse Bedenken habe, weil das Vergütungspaket von Aryzta-CEO Kevin Toland dem 1,3-Fachen des Medians der Referenzgruppe entspreche.

## **Vergütung «unangemessen»**

Christophe Volonté, der zRating leitet, bringt die Kritik an Aryztas Vergütungsbericht 2019 auf den Punkt: Die Vergütung sei «zu hoch und im Vergleich mit Unternehmens- bzw. Aktienperformance unangemessen».

Die Entschädigung von Aryztas Management erhöhte sich im Geschäftsjahr per Ende Juli 2019 von zuvor 9,9 auf 19,1 Mio. Fr. Davon entfielen auf CEO Toland gut 4,5 Mio. Fr., im Geschäftsjahr davor war er mit total 1,1 Mio. Fr. entschädigt worden.

## **Tolands Leistung**

Toland hatte das Amt als CEO des kriselnden und stark verschuldeten Backwarenherstellers im September 2017 angetreten, kurz nach Beginn des damaligen Geschäftsjahres. Sein Leistungsausweis überzeugt nicht.

Im Januar 2018 erfolgte, nachdem das Unternehmen zwei Monate zuvor die Jahresprognose noch bestätigt hatte, die erste Gewinnwarnung unter Toland.

Im Mai darauf senkte das Management die Vorgabe für den Ebitda nochmals deutlich. Hochkantig verfehlt wurde in jenem Geschäftsjahr auch das Ziel, über Veräusserungen mehr als 450 Mio. € einzunehmen.

## **Wiederholte Gewinnwarnungen**

Für das Geschäftsjahr per Ende Juli 2019 kündigte das Management anfänglich ein organisches Wachstum des Ebitda im mittleren bis hohen einstelligen Prozentbereich an. Nach zwischenzeitlicher Bestätigung folgte im Juni die Ernüchterung: Aryzta erwartete noch eine Ebitda-Zunahme im tiefen einstelligen Prozentbereich.

Am Ende gelang es Aryzta zwar, die reduzierte Markterwartung zu übertreffen – doch das ursprüngliche Ziel wurde verfehlt.

Eine schlechte Performance mit wiederholten Gewinnwarnungen: Das erinnert an das vormalige Management um CEO Owen Killian, das mit seinem Unvermögen Aryzta tief in die Krise beförderte – aber dennoch sehr gut verdient hatte.

## **Miserable Kursentwicklung**

Unter Toland hat sich auch der Kursrückgang fortgesetzt: Seit seinem Amtsantritt haben die Aryzta-Aktien über 85% verloren.

Allein im Geschäftsjahr per Ende Juli 2019 sank der Aktienkurs um 73% – dass sich CEO Toland für diese Periode eine hohe und überdurchschnittliche Vergütung von 4,5 Mio. Fr. verdient hätte, lässt sich schwer begründen.

Volonté von zRating denkt, dass eine Ablehnung des Vergütungsberichts 2019 «durchaus möglich ist».

Meine Meinung: Ein Nein zu diesem Traktandum wäre nur folgerichtig. Die zunehmenden Bedenken über die Konzernführung stehen auch einer Kaufempfehlung für die Aktien, die sich vom Allzeittief anfangs Oktober etwas erholt haben, im Weg.

Freundlich grüsst im Namen von Mister Market,

Andreas Kälin

#### HINTER DER HEADLINE

## Aryzta: So wird das nichts

Der Jahresbericht zeigt: Der Turnaround kommt zu langsam voran. Es braucht einen grossen Schritt, wie zum Beispiel den Verkauf des US-Geschäfts.

## IM FOKUS

### **Aryzta muss sich von Nordamerika lösen**

Das Vertrauen in den Turnaround des Backwarenkonzerns schwindet. Es braucht einen radikalen Schritt.

Andreas Kälin 29.07.2019

## MISTER MARKET

### **Bei Ascom ist keine schnelle Lösung in Sicht**

Die neue Führungsstruktur ist ein Zeichen dafür, dass keine Aussicht auf einen Deal besteht. Der Kommunikationsspezialist für den Spitalbereich muss die Marktentwicklung weiter im Alleingang vorantreiben.

Ruedi Keller 07.11.2019

Copyright © The Market Media AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von The Market Media AG ist nicht gestattet.