

VR- und Manager-Entlöhnung: Der Reiz kluger Anreize

Written by Dr. Stephan Hostettler

Wednesday, 25 October 2006

Die Saläre von Verwaltungsräten und Managern, vor allem deren schiere Höhe, stehen im medialen Scheinwerferlicht. Vergessen wird dabei häufig, dass das Design der Vergütungskonzepte das Verhalten der Unternehmensspitze mehr beeinflusst als deren absolute Höhe. Beim Setzen der richtigen Anreize besteht Handlungsbedarf.

Defizite traditioneller Incentivierungssysteme

Die aktuelle Diskussion betreffend Managementvergütung ist viel zu stark auf die Höhe der Entschädigung ausgerichtet. Im Gegenzug mangelt es an einer mit ähnlicher Akribie geführten Diskussion, welche Anreize für Entscheidungsträger zu setzen respektive welche Vergütungsprogramme adäquat sind.

Traditionelle Incentive-Programme von Schweizer Unternehmen haben einen kleinen variablen Vergütungsanteil und dieser variable Anteil besteht im Wesentlichen aus einem Cash-Bonus-Plan. Die Ausschüttung dieser Cash-Boni ist sowohl gegen oben wie gegen unten mit einem Cap versehen. Damit wird weder schlechte Performance sanktioniert noch deutliche Outperformance honoriert. Hinzu kommt, dass Zielwerte meist an jährliche Budgetwerte geknüpft werden, was das Management Jahr für Jahr motiviert, möglichst einfach erreichbare Budgetziele zu definieren. Anders gesagt: An Budgets gekoppelte Bonuspläne belohnen schlechte Performance (das Budget des Folgejahres wird gegen unten angepasst) und bestrafen, nach dem gleichen Mechanismus, gute Leistungen.

Design moderner Vergütungssysteme

Wie können diese Probleme umschifft werden? Ein Lösungsansatz, der sich in der Praxis bewährt hat, ist ein auf mehrere Jahre angelegter Vergütungsmechanismus mit fixen Zielwerten und nach oben und unten offene Performanzen (keine Caps). Für den Fall einer deutlichen Under- oder Outperformance wird eine sogenannte Bonusbank geschaffen: Sie thesauriert und glättet vereinzelt Gewinn- oder Verlustausreisser bis zum Auszahlungsdatum. Dies führt dazu, dass ein Managementteam mit solch einem auf Langfristigkeit ausgelegten Vergütungsprogramm eher Investitionen tätigen wird, die kurzfristig gewinnbelastend sind, sich mittelfristig jedoch überproportional auszahlen.

Wertorientierung ist zentral

Fundament dieses Konzepts ist eine durchgängige Wertorientierung, sprich eine Strategie, die auf nachhaltig kosten- und kapitaleffizientes Wachstum angelegt ist. Zu definieren sind einige wenige finanzielle Kenngrössen betreffend Allokation des Kapitals und der finanziellen Performance. Es obliegt dem Verwaltungsrat festzulegen, welche betriebswirtschaftlichen Kennziffern für das Unternehmen und damit auch für die Leistungsmessung des Managements

entscheidend sind. Werden aber beispielsweise Umsatz, EBITDA und Free-Cashflow kombiniert als Zielgrössen definiert (was häufig der Fall ist) und für je einen Drittel zur Berechnung des Bonus herangezogen, führt das zu wertvernichtenden Gewichtungen zwischen Umsatz (Wachstum), Kosten und Kapital. Wachstum wird zu stark gewichtet (3x) und führt zu möglichen Bonuszahlungen, auch bei sinkenden Gewinnen; Investitionen werden zu stark gewichtet, vor allem in Zeiten hoher Gewinne, was nicht zwingend sinnvoll ist.

Weitere Stellhebel eines modernen Incentivierungssystems

Das Bestimmen wertorientierter Kenngrössen als Anreize für das Management ist ein entscheidender, aber nicht der einzige Aspekt eines modernen Vergütungssystems. Ebenso wichtig – und kaum diskutiert - sind die unternehmerisch und betriebswirtschaftlich sinnvollen Kosten: Wie hoch soll die Managementvergütung sein, wenn der Unternehmenswert langfristig maximiert werden soll? Sinnvoll ist ein in Prozenten der Wertschöpfung definiertes Kostenpaket, wobei betreffend Prozentsatz zwischen einzelnen Branchen (etwa Banken und Industrie) grosse Unterschiede bestehen. Überdies sind Aktionärsinteressen in den Vergütungspaketen angemessen zu berücksichtigen, indem finanzielle Anreize zur Wahl von Investitionen gesetzt werden, die den Unternehmenswert nachhaltig maximieren. Schliesslich ist die Mitarbeiterbindung ein Faktor. Das Entlohnungsdesign muss attraktiv genug sein, um Schlüsselpersonen rekrutieren und an das Unternehmen binden zu können.

Kurzbeschreibung zum Autor



Dr. Hostettler ist Mitglied der ZfU-Core-Faculty, Lehrbeauftragter für Corporate Governance an der Universität St. Gallen (HSG), Fachrat der Fachhochschule Nordwestschweiz (FHNW) sowie gefragter Experte an Fach-Tagungen, sei es als Referent oder Moderator von Konferenzen und Panels.

Quellenangaben / Buchhinweise

Das Value Cockpit, Sieben Schritte zur wertorientierten Unternehmensführung

Stephan Hostettler und Hermann J. Stern,
Wiley VCH Verlag, 2004,
ISBN: 3-527-50102-9

Economic Value Added (EVA)

Stephan Hostettler,
Darstellung und Anwendung auf Schweizer Aktiengesellschaften (5. Aufl.),
Verlag Paul Haupt, 2002,
ISBN: 3-258-05882-2

Die Bücher können Sie über den ZfU-Buchshop, Tel.: +41 44 722 85 44 oder
<http://www.myzfu.ch/bookshop/> bestellen.

Diverse Artikel von Stephan Hostettler zum Thema Incentive-Systeme sind zugänglich unter:
http://www.hostettler.org/index.php?stephan_hostettler