

Löhne

Dreifacher Malus

So müsste das Bonussystem der Zukunft aussehen.

Von *Stephan Hostettler*



Es geht nicht um das Ob, sondern um das Wie: Juso-Protest vor einer UBS-Filiale.

Kontrollmechanismen sind entscheidend für den Erfolg eines Unternehmens. Der von den Aktionären gewählte Verwaltungsrat hat es in der Hand, dem Management Zügel anzulegen und dafür Gewähr zu bieten, dass es sich nicht an der Schatulle der Eigentümer vergreift. Dass das zuweilen vorkommt, hat der Ökonom Adam Smith bereits vor 200 Jahren beobachtet. Im Klassiker «Wealth of Nations» kritisiert er Manager, die sich auf Kosten der Aktionäre bereichern.

Die Form der Vergütung ist nicht das einzige, aber ein wesentliches Kontrollinstrument. Gute Vergütungsmechanismen stellen sicher, dass die Interessen der Manager mit denen der Aktionäre übereinstimmen. Sie sollen zu einer positiven Wertentwicklung beitragen, langfristig rentable Investitionen und ein umsichtiges Risikomanagement honorieren. Seit Jahren bekannt sind Bonus-Malus-Konzepte, die jetzt, in der Krise, wieder diskutiert werden.

Ausgangspunkt jedes Managersalärs ist das Ziel-Gesamtsalär, bestehend aus einem Basislohn, dazugehörenden Versicherungsleistungen sowie einem variablen Anteil. Letzterer teilt sich vor allem bei börsenkotierten Unternehmen in einen Bar- und einen Aktienteil auf. Daran ist im Grunde nichts auszusetzen. Hingegen ist bei der

Art und Weise, wie die Bestandteile bemessen werden, in letzter Zeit einiges schiefgelaufen. Meist wurden die Bar-Boni auf Basis von Jahreszielen und -budgets vereinbart und bei Zielerreichung sofort ausbezahlt. Aus Aktionärsicht ist das doppelt kritisch: Erstens wird für den gleichen Gewinn mehrmals bezahlt. Dies liegt an der kurzfristigen Orientierung der Budgetziele, die je nach Situation nach unten angepasst werden. Zweitens führt die prompte Auszahlung dazu, dass sich langfristig allenfalls negative Ergebnisse nicht auf das Portemonnaie des Managers auswirken. Bei Aktienplänen wurde überdies zu lange mit Optionsplänen hantiert. Diese honorieren in der Grundform vor allem die Branchenperformance und weniger Managementleistungen.

Als Standard gelten heute ein bar ausgezahltes Basissalär und drei- bis fünfjährige sogenannte Performance-Share-Pläne. Dabei wird zu Beginn eine Anzahl von gesperrten Aktien zugesprochen, die jedoch erst am Ende des Plans in das Eigentum des Managers übergehen. Deren Anzahl bestimmt sich nach im Voraus definierten Zielen anhand der inneren Wertschaffung, zum Beispiel des Economic Profit, und der äusseren Wertschaffung, zum Beispiel der Gesamtrendite des Aktionärs. Die Steuern fallen bei der tatsächlichen Eigentumsübertragung am Ende der Laufzeit an. Je nach Aktienhaltevorschriften kann es in struben

Aktienmärkten durchaus vorkommen, dass der Wert der übertragenen Aktien unter die Summe fällt, die den Steuerbehörden zu überweisen ist. Der potenzielle Malus wirkt dreifach: Wegen Nichterreichens von Zielen werden weniger oder gar keine Aktien zugeteilt, der Kurszerfall wirkt wertmindernd, und Steuerfolgen schmälern den Gewinn. Bei hervorragender Performance jedoch kann das Management sehr viel mehr verdienen, als in der Zielvereinbarung definiert.

Bonusbank zügelt die Risiken

Die in Cash fälligen Boni werden von einer betrieblichen Performance abhängig gemacht. Für ein wirksames Malus-Konzept werden diese zu einem wesentlichen Teil einbehalten und mit der Performance der Folgejahre verrechnet: eine sogenannte Bonusbank. Bei Fehlverhalten von Managern, bei starkem Risikoverhalten können diese Boni zurückgehalten werden. Grosse Schweizer Unternehmen leben diese Prinzipien oder bewegen sich dorthin. Dabei gilt es, technische Details einem an simplen Fakten interessierten Publikum zu vermitteln. Verwaltungsräte, die nicht verständlich aufzeigen können, wie sich der unternehmerische Wert über die Zeit entwickelt hat, müssen mit dem Verdacht leben, sie würden den Aktionären Gewinne vorenthalten.

In der politisch aufgeheizten Diskussion werden derzeit lauthals Limitierung oder Abschaffung von Boni, ja sogar Einheitslöhne gefordert: All das ist nicht zweckmässig. Es geht nicht um das Ob, sondern um das Wie. Aktionäre von Topunternehmen sind durchaus bereit, ihren Spitzenleuten international konkurrenzfähige Löhne zu bezahlen. Aber die Performance muss stimmen, Aktionäre und Steuerzahler sollen keineswegs die Rechnung für unkontrollierte Risiken zahlen müssen. Manager dürfen keine Anreize haben, private Gewinne auf Kosten anderer zu machen. Deshalb müssen Verwaltungsrat und Management mit Schlüsselpersonen langfristig bindende Verträge, sogenannte symmetrische Deals, abschliessen. So sollten die Kapitalgeber an den Generalversammlungen die Boni-Diskussion nicht über absolute Salärhöhen, sondern über die Ausgestaltung solcher «Deals» führen. Auf diesem Weg stellen die Aktionäre sicher, dass ihr Unternehmen und auch Verwaltungsrat und Topmanagement flexibel und erfolgreich agieren können.

Stephan Hostettler ist Gründer von Hostettler & Partner, Experte für leistungsabhängige Vergütung und Lehrbeauftragter an der Universität St. Gallen.