

# Defizite der traditionellen Management-Vergütung

Wenn der Bonusplan zum Leistungskiller wird – Anspruch und Wirklichkeit klaffen auseinander – Teil 1 von 2

Von Stephan Hostettler

Ob es sich nun um ABB oder um die ehemalige Swissair handelt: Die aktuelle Diskussion über hohe Management-Gehälter und oft übertriebene Boni erhitzt die Gemüter. Doch die Empörung geht am Kern des Problems vorbei. An dem Konzept «gutes Geld für hervorragende Arbeit» ist nämlich nichts auszusetzen. Viel wichtiger als die Höhe der Vergütung selbst ist aber die Frage, wie sie ermittelt und an welche Leistungen sie gekoppelt wird. Harvard-Professor Michael C. Jensen hat es mit einem Satz auf den Punkt gebracht: «Es geht nicht darum, wie viel gezahlt wird, sondern auf welche Weise.»

Ein ausgereiftes Bonussystem ist auch ein Führungsinstrument, das Impulse für erfolgreiches Management gibt. Stützt man sich aber auf ein falsches System, besteht die Gefahr, dass Manager ihre Zulagen maximieren können, ohne dass es zu der entsprechenden Wertsteigerung im Unternehmen kommt. Persönliche Gespräche mit Hunderten von Führungskräften in den USA und in Europa zeigen: Die Defizite traditioneller Bonuspläne sind bekannt. Das war es aber auch schon. Nach den tiefer liegenden Gründen wird viel zu selten gefragt.

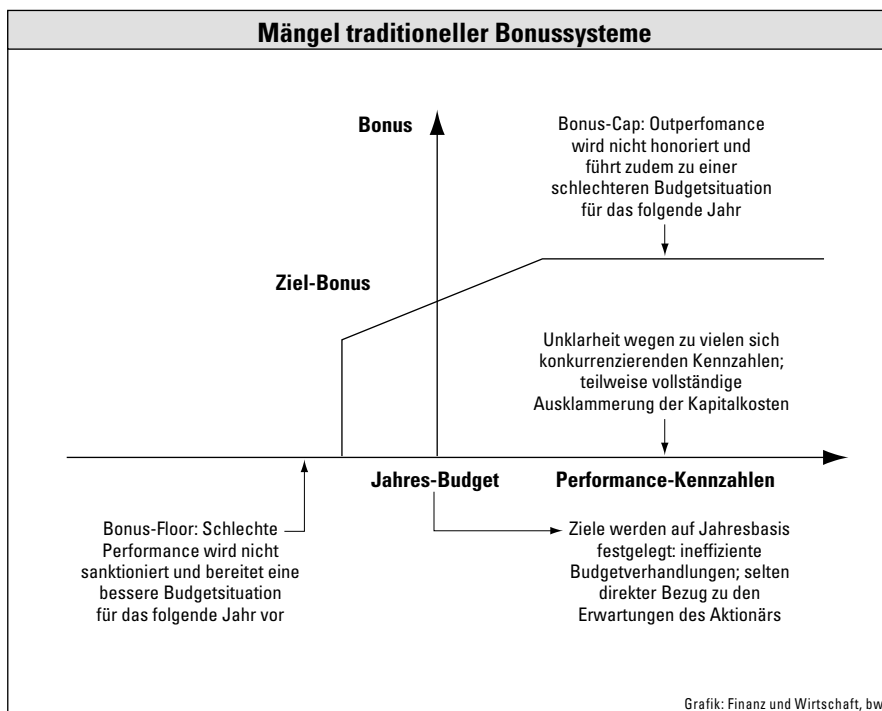
## Jahresbudget als Zielgrösse

Traditionelle Bonuspläne verfügen meist über einen Bonus-Floor (Untergrenze) und einen Bonus-Cap (Obergrenze). Unter- und oberhalb dieser Marken werden keine Boni mehr gezahlt. Der Hauptgrund für diese Limitierung ist: Die Obermarke begrenzt die Kosten für den Aktionär und die untere Marke das Verlustrisiko für Manager. Typischerweise beginnt die Auszahlung des Bonus mit Erreichen von 80% des Performance-Ziels (meist des Jahresbudgets). Werden mehr als 120% dieses Ziels erreicht, kommt es zu keiner zusätzlichen Auszahlung mehr.

Ein solcher Bonusplan ist vor allem deshalb problematisch, weil sich in den Köpfen der Verantwortlichen die jährliche Budgetierung als Basis für die Leistungsbewertung hartnäckig hält. Schon die Erstellung der jährlichen Budgets ist mit einem erheblichen Zeitaufwand verbunden. In vielen Unternehmen vergehen oft drei bis sechs Monate, bis die Jahrespläne vorliegen.

Budgets sind zwar unentbehrlich für die operative und die finanzielle Planung, als Grundlage für die Messung der Leistung der Manager sind sie aber denkbar ungeeignet. Denn gerade jährlich angelegte und kurzfristig ausgerichtete Budgetverhandlungen bieten Managern die passende Bühne, um aktiv Einfluss auf ihr Gehalt zu nehmen. Dann führen sie die fragwürdigsten Argumente gegen ein Projekt an und stellen die kühnsten Prognosen – nur damit die Zielvorgaben so gestaltet werden, dass für sie am meisten herauspringt.

Das zieht mitunter gravierende Konsequenzen für die Aktionäre nach sich. So hatte der Landesmanager eines grossen Ge-



Grafik: Finanz und Wirtschaft, bw

tränkeproduzenten aus den genannten Gründen sein Umsatzbudget sehr tief angesetzt. Das tatsächliche Verkaufsvolumen lag aber weit oberhalb seiner Schätzung. Die Folge: Zur Hauptsaison kam es zu Lieferengpässen, weil sich auch die Produktionsplanung an den niedrigen Budgetvorgaben orientiert hatte. Solche Folgen für das Gesamtunternehmen lassen sich vermeiden, wenn für die Bonusbemessung konsequent auf Mehrjahresziele gesetzt wird. Das Budget als Basis der Leistungsziele ist dafür ungeeignet.

## Bonus-Caps und -Floors

Wird die Leistung auf Jahresbasis definiert, ergibt sich ein weiteres Problem: Wegen Unsicherheiten in der jährlichen Planung werden üblicherweise ein Bonus-Cap und ein Bonus-Floor festgelegt. Damit sinkt die Leistungsmotivation in diesen Randbereichen auf ein Minimum. Der zu enge Bonusplan fungiert plötzlich als Leistungsbremse.

So wird etwa beim Erreichen der oberen Grenze vielfach versucht, Umsätze in das folgende Jahr zu verlagern oder sogar Kunden dazu zu bewegen, ihre Bestellung in der nächsten Geschäftsperiode aufzugeben. Umgekehrt werden zum Erreichen der unteren Grenze die Gewinne künstlich aufgebläht, indem auf Werbeinvestitionen verzichtet wird oder wichtige Ausgaben verschoben werden. Wird hingegen der Bonus-Floor klar unterschritten, ändert sich das Verhalten nochmals grundlegend:

Kosten werden vergrössert, lange aufgeschobene Ausgaben rasch realisiert und Umsätze auf das folgende Jahr gebucht, um ein möglichst schlechtes Jahr erreichen zu können.

## Gewinnniveau als Basis?

Warum sich die Manager so verhalten, lässt sich vor dem Hintergrund der anstehenden Budgetverhandlungen des nächsten Jahres verstehen: Wenn sich besonders verantwortungsvolle Geschäftsführer trotz der «Bonusbremse» weiter engagieren, müssen sie im nächsten Jahr noch mehr leisten, um die Zulagen des Vorjahres zu erhalten. Umgekehrt wird schlechte Leistung durch den Bonusplan nicht sanktioniert, sondern teilweise gar honoriert, indem die Sollvorgaben für das folgende Jahr zurückgestuft werden.

An dieser Stelle offenbart sich ein klarer Widerspruch zwischen den Interessen der Manager und denen der Aktionäre. Abhilfe schafft die Einrichtung einer Bonus-Bank, die keine Caps und Floors kennt, dafür aber auch negative Boni verbucht. Auf diese Weise werden nur Boni bezahlt, wenn ein nachhaltiges Gewinnwachstum erzielt werden konnte.

Für den Investor ist Wachstum des Gewinns wichtiger als das Gewinnniveau. Das aktuelle Gewinnniveau spielt für den zukünftigen Kursverlauf an der Börse nur eine beschränkte Rolle, weil es bereits im aktuellen Aktienkurs diskontiert ist. Viel wesentlicher für den Investor ist das nach-

haltige Gewinnwachstum. Studien zeigen, dass je nach Branche im Durchschnitt 25 bis 75% des Aktienwertes auf dem erwarteten Gewinnwachstum basieren. Obschon das bekannt ist, steht in Bonusplänen selten das nachhaltige Gewinnwachstum im Mittelpunkt.

Wenn ein Manager in einem gewinnbringenden Unternehmensbereich agiert, profitiert er meist von hohen Zulagen, und zwar auch dann, wenn er kein rasantes Wachstum erzielt. Umgekehrt geraten neue, zukunftssträchtige Sparten ins Hintertreffen, etwa wenn sie sich in einem Turnaround befinden. Meist ist für Bereiche mit tiefer Profitabilität oder gar mit Verlusten überhaupt keine Auszahlung eines Bonus vorgesehen. Doch gerade in diesen Bereichen steckt möglicherweise das grösste Potenzial für die Investoren. Deshalb sollte grundsätzlich das absolute Gewinnwachstum und nicht das Gewinnniveau als Basis für Boni verwendet werden.

## Unvollständige Messung

Zur Messung der Manager-Leistung wird in der Praxis oft eine undurchschaubare Anzahl von Kennzahlen verwendet. Meist widersprechen sie sich, sodass sich ein Erfolg nach Kennzahl A schnell als Fehlschlag nach Kennzahl B herausstellen kann. Werden Boni beispielsweise sowohl an die Maximierung des Return on investment als auch an die Steigerung des Gewinns geknüpft, ergibt sich ein Dilemma: Wie soll sich ein Manager entscheiden, wenn eine Investition den Gewinn 10% steigert, aber die Verzinsung des Kapitals 2 Prozentpunkte reduziert?

Meist lässt man diesen Konflikt ungelöst und beschränkt sich auf den Ebitda als massgebliche Kennzahl zur Bemessung der Kompensationszahlung. Der Nachteil: Die Kosten für das eingesetzte Kapital, die Steuern, die Kosten der Investitionen in das Umlaufvermögen sowie der Nachfolgeinvestitionen werden komplett ausgeblendet. In der Folge geht die Verantwortung für das investierte Kapital verloren und es beginnt eine Lücke zwischen der Gewinnmaximierung und zu Wertmaximierung zu klaffen: Mit immer grösseren Investitionen können zwar die Gewinne und damit auch die Boni gesteigert werden, jedoch nicht zwingend der Wert des Unternehmens. Die Lösung wäre eine einzige, dafür aber umfassende Kennzahl, die sämtliche Aufwendungen, Abschreibungen, Kapitalkosten und Steuern berücksichtigt.

Um das Kapital der Investoren zu schützen, sind fundamentale Verbesserungen des herkömmlichen Prämienprogramms erforderlich. Die generelle Absage an das Bonusplansystem als solches ist aber keine Lösung. Alfred Rappaport hat es sehr treffend formuliert: «Das Konzept, nur für Leistung zu zahlen, hat weit reichende Akzeptanz erfahren. Nur die Verbindung zwischen anreizorientierter Vergütung und hervorragender Leistung ist immer noch zu schwach ausgeprägt.» Der erste Schritt in diese Richtung wäre eine weitgehende Offenlegung der bestehenden Bonusprogramme. Nur auf diese Weise können die Aktionäre die Höhe der Boni einschätzen und auch verstehen, auf welcher Basis sie gezahlt wurden.

Für die Aktionäre oder das Management?		
	Traditioneller Bonusplan	Moderner Bonusplan
Zeithorizont	1 Jahr	3-5 Jahre
Performance-Ziel	Managementenerwartungen (Jahresbudget)	Aktionärerwartungen
Performance-Kennzahl	Kapitalkosten teilweise oder vollständig ausgeklammert	Kapitalkosten werden vollständig berücksichtigt (von Erst- und Folgeinvestitionen)
Bonus-Basis	Gewinnniveau	Gewinnwachstum
Bonus-Steuerung	Bonus-Cap und Bonus-Floor	Bonus-Bank (Bonuszahlung bei nachhaltigem Wachstum)

Dr. Stephan Hostettler ist geschäftsführender Partner von Obermatt Partners in Zürich, einer auf Schweizer Bonus- und Kompensationssysteme spezialisierten Unternehmensberatung.