

GASTAUTOR STEPHAN HOSTETTLER ÜBER EFFIZIENTE MANAGEMENTVERGÜTUNG

# Design des Lohnpakets ist zentral

Nicht die Höhe, sondern das Design von Vergütungssystemen entscheidet: Geringe Kosten für die Shareholder und genügend grosse Anreize für den Manager zeichnen eine gut abgestimmte und effiziente Managementvergütung aus. In gewinnorientierten Unternehmen führt kein Weg an leistungsorientierten Managementvergütung vorbei. Allerdings wird bei der Diskussion im Rahmen der Corporate Governance zu stark auf die Höhe der Vergütung und zu wenig auf das zugrundeliegende Design von Bonus-, Aktien- und Optionsprogrammen geachtet.

Dieses sollte vier Ziele erfüllen: Das Management hinreichend motivieren, es ans Unternehmen binden, die Ziele der Shareholder und des Managements harmonisieren und die Kosten für die Investoren

auf dem Niveau der tatsächlichen Leistung halten.

Insbesondere der vierte Punkt wird in der Praxis weitgehend vernachlässigt. Die Folge: Exorbitante Managerlöhne und schlagzeilen-trächtige Abfindungen. Ein Grund für den Bonuspoker heisst «Competitive Pay». Im Klartext bedeutet dies: Unternehmer orientieren sich bei der Managementvergütung an den üblichen Gehalts- und Bonuszahlen anderer Unternehmen, um die eigenen Manager zu halten und angemessen zu entschädigen.

Eine Alternative zur «Competitive Pay»-Praxis ist der so genannte «Fixed Share»-Ansatz, bei welchem die Manager Jahre im Voraus an bestimmte Erfolgsparameter gebunden werden: Die Höhe des Bonus schwankt dann mit den Veränderungen dieser Parameter. Unternehmerisches Denken steht an erster Stelle: Geht es dem Unterneh-

men gut oder schlecht, verdienen die Manager dementsprechend.

Eine Möglichkeit festzustellen, ob Managervergütung und Shareholder Value noch in der richtigen Ba-

*Langfristige Ziele  
sollten das Salär  
beeinflussen.*

lance zueinander sind, ist der so genannte Vermögenshebel. Er stellt das Verhältnis der Vermögensänderung der Führungskraft und derjenigen der Investoren dar. Ist der Vermögenshebel gleich 1, dann sind die Veränderungen der beiden Vermögen genau gleich. Dies wäre der Idealfall.

Zu den wichtigsten Regeln für die Ausgestaltung eines effizienten Anreizsystems gehören:

- Budgets als Basis für die Bonusbemessung vermeiden: Sie werden jährlich neu verhandelt und sind anfällig für die Manipulation durch das Management.
- Bindende langfristige Ziele setzen: Ziele sollten langfristig (auf drei bis fünf Jahre) rollend festgelegt werden und die Erwartungen der Investoren widerspiegeln.
- Voneinander abhängige Kenngrößen dürfen nicht kombiniert werden: Falsche Ergebnisse und Anreize sind vorprogrammiert, wenn zum Beispiel Umsatz und Gewinn als Kenngrößen gleichzeitig verwendet werden.
- Führungs- und Anreizsystem sollten stets voneinander getrennt werden: Das Anreizsystem honoriert Ergebnisse, das Führungssystem sorgt dafür, dass die richtigen Massnahmen und Entscheidungen getroffen werden.
- Kosten-Nutzen-Rechnung ma-

chen: Teuer ist ein Bonussystem nur dann, wenn hohe Geldsummen für geringe Leistungen ausbezahlt werden.

- Risikocheck durchführen: Bevor ein Anreizsystem implementiert wird, sollte zunächst eine umfassende Kosten-Risiko-Analyse durchgeführt werden. Simulationen helfen, den optimalen Kompensationsmix herauszufinden.

Eine Hürde bei der Umsetzung dieser Regeln bildet oft der Verwaltungsrat. Es braucht Mut, sich auf einen «Deal über mehrere Jahre» einzulassen. Der wichtigste Schritt ist somit die Professionalisierung der für die Vergütung zuständigen Teile des Verwaltungsrates. Neue Gesetze sind hingegen nicht erwünscht.



**Stephan Hostettler**  
ist Lehrbeauftragter  
für Corporate  
Governance an der  
Universität St. Gallen  
(HSG).