

Gesucht sind mutige Verwaltungsräte

Experte Stephan Hostettler kritisiert die Art, wie Managerlöhne zustande kommen

In der Schweiz sind viele Bonus-Pläne intransparent, komplex, kurzfristig angelegt und nicht wertorientiert. Handlungsbedarf besteht bei den Salär-Ausschüssen in den Verwaltungsräten.

Fritz Pfiffner

Der Kreis der Mitarbeiter, die einen Bonus erhalten, wächst weltweit. Wie hoch der Bonus-Anteil ist, hängt jedoch stark von landestypischen Gegebenheiten und der Hierarchiestufe ab. Bei CEOs ist die variable Vergütung am grössten. Gemäss einer internationalen Studie der Beratungsfirma Towers Perrin beträgt der Bonus bei Geschäftsleitern in den USA 62% des gesamten Salärs. In Europa liegt Deutschland mit 52% an der Spitze – vor der Schweiz mit 46%.

Es braucht mehr Transparenz bei Chefgehältern. In den USA sollen auf Druck der amerikanischen Wertpapieraufsicht SEC künftig die Salärpakete im Detail für Unternehmenschef, Finanzchefs und die drei anderen höchstbezahlten Mitglieder der Geschäftsleitung offengelegt werden. Auch müssen die Unternehmen das gesamte Vergütungspaket bewerten. Das geht in die Richtung, die in der Schweiz auch Experten und grosse Aktionärsvertreter fordern.

System hinterfragen

Bei der Diskussion um die Höhe der Managerlöhne geht allerdings die nicht minder wichtige Frage nach der Art, wie sie zustande kommen, unter. Im Fachjargon spricht man vom Design der Vergütungssysteme. «Für Investoren und Aktionäre ist es entscheidend zu wissen, ob die Ausgestaltung der Bonus-Pläne auch tatsächlich Anreize für eine nachhaltige Wertsteigerung schaffen», sagt Stephan Hostettler, Lehrbeauftragter für Corporate Governance an der Universität St. Gallen.

Hauptberuflich ist der 40-jährige Managing Partner seiner unabhängigen Unternehmensberatung Hostettler & Partner AG. Hostettler befasst sich seit über zehn Jahren mit Vergütungssystemen, mit Bonus- und Gewinnbeteiligungsplänen und kommt zum Schluss: «Viele Bonus-Pläne sind intransparent, komplex, kurzfristig ausgelegt und damit nicht wertorientiert.»

Dabei wollen in ihren Leitbildern alle Unternehmen Wert schaffen. «Das sind meist Lippenbekenntnisse, die Umsetzung findet nicht statt», stellt Hostettler fest. Seiner Meinung nach bringt es nichts, wenn die Generalversammlung über die Vergütungssysteme abstimme, ohne das Design umfassend zu verstehen. Handlungsbedarf sieht der Experte hingegen bei den Vergütungs-Ausschüssen: «Erstens fordern wir mehr Transparenz im Design und zweitens den Einbezug von Simulationsrechnungen.»

Was sind die grössten Fehler, die hierzulande bei Bonus-Lösungen angeht? Viele Verwaltungsräte richten sich bei der Bezahlung auf den für CEO wenig liquiden Arbeitsmarkt aus. Man fragt, was man im Quervergleich zahlen müsse, damit der Spitzenmann nicht abwandere. Diese Sicht führt gemäss allen Erfahrungen und Studien dazu, dass sich die Lohnspirale nach oben dreht. Verwaltungsräte müssen auch in der Schweiz mehr Mut haben, die Verhandlungsmacht der CEO in dem Sinne zu zügeln, dass man sich auf die Frage konzentriert, welchen Anteil an der Wertsteigerung der CEO mittelfristig erhalten kann, wenn er die Ziele erreicht.

Im Detail stellt Hostettler fest, dass Schweizer Vergütungsmodelle oft zu komplex sind: Ein halbes oder gar ein Dutzend Ziele (individuelle und unternehmensspezifische) sind verwirrend und führen zu quasi-fixen Bonuszahlungen. Hier stellt sich die Schlüsselfrage, wie man denn die Leistung des Unternehmens misst. Oft werden die Budgets herangezogen. «Wir wissen, dass die als Planungstool sehr gut, aber



Vergütungsexperte Stephan Hostettler.

als Leistungsmass sehr schlecht sind», meint der Experte. So würde hie und da aus einem schlechten Jahr ein miserables gemacht, damit der Verwaltungsrat die Ziele wieder reduziert.

In der Praxis trifft man oft eine Kombination von Kennzahlen an (Umsatz, Betriebsgewinn, Cashflow, Investitionen), die zu wertvernichtenden Gewichtungungen von Umsatz, Kosten und Kapital führen. Ein Beispiel: Die Ciba SC hat, bezogen auf die Börsenkaptalisierung, jahrelang Wert vernichtet. Die gleiche Firma legt bei ihren Bonus-Plänen für die Topleute schwerwichtig wachstumsorientierte Kennzahlen (Umsatzwachstum, Ebitda, freier Cashflow) zugrunde. Doch Wachstum allein schafft nicht zwingend Mehrwert. Das führt zur grotesken Si-

tuation, dass Aktien an Wert verlieren können, aber das Management sich gleichwohl Boni auszahlen lässt.

Ein weiterer Schwachpunkt: In der Schweiz werden Aktien und Optionen oft jährlich ziemlich arbiträr auf Basis eines Frankenbetrags gesprochen. Auch da profitieren Manager meistens auch dann, wenn die Aktionäre verlieren. Selbst die in der Praxis oft implementierten sogenannten Long Term Incentive Plans haben Nachteile. Benchmark ist eine Konkurrenz-Gruppe. Nur ist die Peer Group oft willkürlich zusammengesetzt und ändert ständig. Auch begünstigt dieses Modell Aktionen zur Kurspflege und nicht die nachhaltige Wertsteigerung.

Wertorientierter Ansatz

Stephan Hostettler empfiehlt den Economic Value Added als interne Leistungskennzahl, weil sie Umsatz, Kosten und Kapital ins richtige Verhältnis zueinander setzt. Bei wertorientierten Bonus-Plänen – sie sollten mindestens über fünf Jahre ausgelegt sein – sind die Erwartungen der Investoren mitberücksichtigt.

Ein modernes Management will am Erfolg und Misserfolg teilhaben. Nötig sei darum eine Vereinbarung zwischen Verwaltungsrat und Top-Managern, die Ziele über mehrere Jahre definiere. «Den Aktionärsinteressen am besten dient ein System», so Hostettler, «bei dem Firmenchefs einen langfristigen Deal eingehen, das heisst sofort jene Anzahl Aktien zugesprochen erhalten, die sie bei Erreichung der Mehrjahresziele zugute hätten. Im Gegenzug werden diese Aktien gesperrt.»

In den USA gehen die Bonus-Pläne in diese Richtung. Für Aufsehen hat der grosse Deal von Jeff Immelt, CEO von General Electric, gesorgt. Er hat die Zahl seiner an Ziele gebundenen Aktien und Optionen im Voraus abgemacht. Auch bei uns ist nun ein Umdenken im Gang. «Man will einfachere, transparentere und wertorientierte Anreizsysteme», ist Lohnfachmann Stephan Hostettler überzeugt.