

# Suche nach Fairness in der Management-Entschädigung

*Im Sika-Konzern soll der möglichst objektive Vergleich mit Konkurrenten Eigenverantwortung und langfristige Sicht honorieren*

In der anhaltenden Debatte über Management-Entschädigungen wird im Folgenden das Modell der indexierten Bonusmodelle dargestellt, das auf relativer Performance-Messung beruht und im Sika-Konzern angewandt wird.

Von Hermann J. Stern

Im Zusammenhang mit der Entschädigung von Unternehmensführungen haben die Professoren Margit Osterloh und Bruno S. Frey (NZZ 28. 10. 10) zugunsten von Fixlöhnen und der Abschaffung leistungsorientierter Bonuskomponenten argumentiert. Sie begründen diese Forderung damit, dass Bonuspläne von Führungskräften allzu einfach zu manipulieren seien. Wir sind auch der Meinung, dass manipulierbare Bonuspläne nicht zum Repertoire empfehlenswerter Vergütungsstrukturen gehören. Wie Prof. Ernst Fehr und sein Bruder Gerhard (NZZ 2./20. 10. 10) bereits überzeugend dargestellt hatten, trifft dies besonders für alle Bonuspläne mit verhandelten absoluten Zielen zu. Hierzu gehören etwa Pläne mit EVA («economic value added») oder «economic» Profit-Zielgrössen sowie budgetbasierte Pläne und Pläne, die fest an die Mehrjahre-Strategie gebunden sind.

## Was sind faire Bonuspläne?

Die Rückkehr zu Fixlöhnen ist unseres Erachtens allerdings die falsche Lösung. Osterloh und Frey hoffen zwar, dass der Verwaltungsrat jährlich lenkend eingreifen wird – aber was wäre die Basis? «Patronale» Beurteilungen der Leistungen durch den Verwaltungsrat sind wohl ebenso demotivierend wie erfolgsunab-

hängige Saläre. Es ist schon bei nachlassendem Erfolg schwierig, Bonusreduktionen durchzusetzen, ohne die Motivation der Betroffenen zu gefährden; noch viel schwieriger wird es für einen Verwaltungsrat, bei schlechtem Ergebnis Fixlöhne zu senken. Zudem besteht bei Fixlöhnen die Gefahr der Nivellierung der Saläre guter und schlechter Manager, was wohl kaum im Sinne des Unternehmens oder der Aktionäre sein kann.

Gesucht ist eine sinnvolle, faire Erfolgsbeteiligung mit Bezug auf den Erfolg im Branchenvergleich. Diese soll hier skizziert werden. Fairer als Fixlöhne oder Bonuspläne, die auf fixen Zielen beruhen und deshalb manipuliert werden können, sind indexierte Bonuspläne – zumindest wenn sie richtig ausgestaltet sind. Dafür sind zwei Elemente nötig: erstens die relative (indexierte) Leistungsvorgabe und zweitens die unabhängige Durchführung der Resultatberechnungen.

Indexierte Bonuspläne messen die Unternehmensleistung, zum Beispiel das Gewinnwachstum, im Vergleich mit den auf dem Markt konkurrierenden Firmen (Peer-Group). Eine (manipulierbare) Zielfestlegung entfällt. Auch ist das Gewinnwachstum kaum manipulierbar, da eine «Verschönerung» oder von «Zufälligkeiten beeinflusste Steigerung» des Gewinns in der betreffenden Periode eine höhere Wasserstands-marke bildet, die in der Folgeperiode umso schwieriger zu übertreffen ist. Die Indexierung ist also bezüglich Gewinnausweis selbstregulierend und hat zusätzlich den praktischen Vorteil, dass externe Risiken wie etwa Konjunkturzyklus, Währungsveränderungen oder Veränderungen der Rohwarenpreise in der Bonusauszahlung neutralisiert werden – vorausgesetzt, die Peer-Group agiert in ähnlichen Märkten. Deshalb

tragen solche Bonuspläne die Bezeichnung «indexiert», sie beziehen sich auf einen Vergleichsindex und neutralisieren dadurch alle externen Effekte, die den Index ebenfalls betreffen. Die resultierenden Bonuszahlungen entsprechen somit primär der Managementleistung und nicht dem Auf und Ab der Wirtschaft und andern externen Risiken. Deshalb sind indexierte Bonuspläne als fairer anzusehen als andere Formen der variablen Management-Vergütung.

## Anwendung im Sika-Konzern

Handelt es sich dabei um ein rein theoretisches Gedankenexperiment? Nein, indexierte Bonuspläne werden bereits erfolgreich eingesetzt, etwa beim Chemie-Spezialitäten-Konzern Sika. In diesem global tätigen Schweizer Unternehmen (2009 Umsatz knapp 4,2 Mrd. Fr., Gewinn 226 Mio. Fr.) wurde so eine auf Vertrauen beruhende Unternehmenskultur geschaffen, die auf Eigenverantwortung und unternehmerisches Verhalten der Führungskräfte abzielt. Auf diese Weise wird keine individuelle Bonus-«Karottenpolitik» betrieben, die ein bestimmtes vorgegebenes Verhalten honoriert. Vielmehr zählt der sportliche Vergleich mit den Mitspielern am Markt. Nach den Worten von Sika-CEO Ernst Bärtschi sucht das Unternehmen Manager und Mitarbeiter, die den Erfolg des Unternehmens insgesamt, also Marktanteilssteigerung und Resultatsverbesserung, «aus innerer Überzeugung (Commitment) und nicht nur des Bonus wegen» anstreben.

Der Anteil des Gesamtergebnisses von Sika zur Beurteilung der individuellen variablen Erfolgskomponenten ist bedeutend und bemisst sich im Vergleich mit dem Resultat der Peer-Group. Laut Bärtschi lag Sika mit dieser

Einstellung in den letzten vier Jahren dreimal im Spitzenbereich der Peer-Group von insgesamt 28 global agierenden Konkurrenten. Dies gebe Selbstvertrauen, Motivation und rechtfertige bei Spitzenresultaten einen substanziellen erfolgsabhängigen Lohnanteil bzw. – bei geringerer Performance – eine entsprechend niedrigere Vergütung. Bärtschi betont, dass bei indexierten Bonusplänen somit nicht die kurzfristige monetäre Motivation im Vordergrund stehe, sondern die langfristige Fairness und damit die objektive Anerkennung und Wertschätzung sowie die Eigenverantwortung des gesamten Managements.

Wie gestaltet man indexierte Bonuspläne? Erstens ist eine Verteilung aller Konkurrenten zu erstellen, also zu berechnen, wie viele Vergleichsunternehmen besser oder schlechter als das eigene Unternehmen abschneiden. Die Bonusformel ist dann einfach: Je mehr Peers man schlägt, desto höher der Bonus. Wenn ein Verwaltungsrat sich überlegen muss, welcher Bonus zu bezahlen ist, wenn 60% der Peers betroffen werden, dann verschwindet die Informationsasymmetrie zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, die Osterloh und Frey bei verhandelten Bonusplänen zu Recht bemängeln. Man gelangt also eher zu einem sicheren und zutreffenden Urteil, wenn man die Resultate der Konkurrenz im Vergleich mit dem eigenen Unternehmen in eine Bonuszahlung umrechnen muss.

Notwendig ist aber ein zweites Element für diese Art fairer Bonuspläne: Die indexierte Leistungsmessung muss unabhängig vom Management erfolgen, sonst ist die Bonusabrechnung manipulierbar, wie Osterloh und Frey zu Recht feststellen. Unabhängigkeit sucht man dadurch zu erlangen, dass Parameter der Leistungsmessung und Peer-Group im

Voraus festgelegt werden und eine unabhängige Drittpartei die Umsetzung dieser Parameter sicherstellt.

## Roger Federer als Vergleich

Wenn Bonuspläne indexiert sind und die Indexierung von einer unabhängigen Drittpartei durchgeführt wird, entfällt mit der Manipulierbarkeit auch das Hauptargument für eine Rückkehr zu praktisch fixen Löhnen. Osterloh und Frey kritisieren zu Recht die heutige Bonuspraxis, und im Grunde genommen weist diese Kritik letztlich in die Richtung der Lösung. Sie stellen nämlich fest, dass Roger Federers Millionen von der Öffentlichkeit akzeptiert werden, und begründen dies mit der transparenten, objektiven Leistungsmessung relativ zu den Wettbewerbern. Ähnliches – wenn auch ohne Idol- und Sympathiebonus – ist innerhalb bestimmter Grenzen auch bei Führungskräften möglich.

Wir sind der Ansicht, dass dies gleichermaßen fair für die Führungskräfte und für die Aktionäre ist und damit auf breite Akzeptanz stösst, dies im Gegensatz zu den noch weitverbreiteten verhandelten Bonusplänen. Eine indexierte Leistungsmessung dürfte von der Öffentlichkeit akzeptiert werden, selbst wenn höhere Boni an objektiv erfolgreiche Manager ausgeschüttet werden. Die Berechnung der indexierten Leistungsmessung durch Dritte bringt zusätzliche Objektivität. Fairness darf nicht durch Gleichmacherei mit Fixlöhnen erzwungen werden. Der Markterfolg bleibt weiterhin oberstes Ziel und soll entsprechend honoriert werden.

Hermann J. Stern ist CEO des Zürcher Finanzresearch-Unternehmens Obermatt, dessen Angebot indexierte Bonuszertifikate umfasst.