



VON DER GIER DER MANAGER

*und anderen
Märchen
aus dem Reich
der
Vergütungen*

BORIS GASSMANN

RINO BORINI

Mit der Abzocker-Initiative landete Thomas Minder einen Volltreffer. Seine Verfassungsinitiative wurde mit einem überwältigenden Mehr von 68 Prozent angenommen. Im Mittelpunkt stand die Bekämpfung von zu hohen Managervergütungen bei börsenkotierten Unternehmen. Und das wurde notwendig wegen ein paar wenigen, bedauerlichen Fällen. Das vermeintlich Clevere an Minders Lösung ist die Stärkung der Aktionärsrechte anstelle staatlicher Eingriffe. Neu sollen die Aktionäre über die Gehälter abstimmen. Das allein bringt nichts, ist Hermann J. Stern, CEO des Beratungsunternehmens Obermatt AG, überzeugt. Der Vergütungsspezialist verlangt, dass Objektivität und Transparenz vermehrt in die Leistungsmessung einfließen. «Doch gute Leistungen zu identifizieren, ist gar nicht so einfach», sagt Stern, «aber es ist möglich». Von den bisherigen Vergütungssystemen hätten die wenigsten mit dem tatsächlichen Verdienst der Manager zu tun.

Stern empfiehlt, die Leistungen wie im Sport zu messen: relativ im Vergleich zu den Konkurrenten. Der erste würde dann zwar immer noch besser vergütet werden als der fünfte, aber die Ausschläge könnten besser kontrolliert werden. «Auch wenn einer die 100 Meter mal in zwei Sekunden absolvieren würde – er wäre immer noch «nur» erster.» >>

» PUNKTmagazin Herr Stern, die Führungsetagen zahlreicher Grossfirmen kamen in den letzten Jahren wegen zu hoher Vergütungen stark unter die Räder. Sind Manager gierig?

HERMANN J. STERN_ Ich bin nicht der Meinung, dass die Manager gieriger sind als vor 20 oder 200 Jahren. Natürlich gibt es, wie überall, auch unter Managern immer wieder negative Ausnahmen. Aber die Gier ist nicht der Grund für die hohen Vergütungen.

Der Mann auf der Strasse kann ein Gehalt im zweistelligen Millionenbereich kaum nachvollziehen. Die Mehrheit der Schweizer Firmen hat mit der Höhe der Vergütung kein Problem. Im Gegenteil: Sie betreiben eine sehr vernünftige und konservative Vergütungspolitik. Die Diskussion in der breiten Öffentlichkeit dreht sich um einige wenige internationale Konzerne. Bei inhaberdominierten Unternehmen, die rund 40 Prozent der börsenkotierten Schweizer Unternehmen ausmachen, kommen solche exzessive Zahlungen nicht vor.

Was ist mit den anderen 60 Prozent? Das Problem ist heute, dass durch die Vergütungstransparenz jeder CEO genau weiss, was der andere verdient. Das führt dazu, dass alle Beteiligten nur noch wollen, dass der eigene überdurchschnittliche CEO auch einen überdurchschnittlichen Lohn erhält. Und deshalb steigen die CEO-Löhne immer weiter.

Wo liegt dann der Nutzen der Abzockerinitiative, die diesen hohen Lohnsummen an den Kragen wollte? Die Minder-Initiative hat einiges zum Positiven verändert. Aber sie wird auf keinen Fall die Lohnspirale beim Top-Management aufhalten. Das Gegenteil wird geschehen: Sie wird diese Entwicklung weiter beschleunigen.

Warum? Weil man gar nicht anders kann. Kein Aktionär will, dass der eigene CEO unterdurchschnittlich vergütet wird. Bis vor 20 Jahren waren die Lohnbezüge absolut vernünftig. Bonuszahlungen in Millionenhöhe gab es nicht. Das Problem liegt meiner Meinung nach an der Lohntransparenz, die in den letzten Jahren stark zugenommen hat. Heute muss jede börsenkotierte Firma die Managementvergütung offen legen.

Nur an der Lohntransparenz kann es nicht liegen, oder? Die Lohntransparenz führt dazu, dass die Gehälter steigen. Das haben wir wissenschaftlich nachgewiesen. Eine zweite Ursache für die teils ausgesprochen hohen Bonuszahlungen ist bei den Vergütungsinstrumenten zu suchen, die sehr stark an die Leistung gebunden sind.

Letzteres wird aber doch von vielen Aktionärsvertretern gefordert. Richtig, aber das ist ein Fehler. Die Aktionäre verlangen, dass die CEO-Vergütung immer stärker leistungsabhängig erfolgt, und das führt zu Extremvergütungen. Je stärker die Vergütung an die Leistung gekoppelt wird, desto mehr schwankt diese und es kommt zu unerklärbar hohen Auszahlungen. Fakt ist, dass das Setzen von vernünftigen Leistungszielen gar nicht möglich ist. Wenn man es trotzdem macht und die Vergütung fest daran bindet, dann liegt die Vergütung in zwei von drei Fällen komplett daneben. Auch das haben wir empirisch nachgewiesen.

Die Lohntransparenz führt dazu, dass die CEO-Gehälter steigen. Das haben wir wissenschaftlich nachgewiesen.

Zielvorgaben sind doch wichtig. Ziele vorzugeben ist wichtig, aber diese an einen Bonus zu knüpfen, ist falsch. Ich zitiere dann gerne den Titel eines meiner Artikel: «Ziele setzen ist nicht schwer, Anreize dagegen sehr».

Waren stark leistungsorientierte Bonuspläne der Grund, dass der CS-Boss Brady Dougan 2010 rund 70 Millionen Franken kassierte? Auf jeden Fall. Der Verwaltungsrat der Credit Suisse ist ein typisches Opfer eines sehr leistungsorientierten Bonussystems, das völlig ausser Kontrolle geriet. Brady Dougan war zwar der Begünstigte, wurde aber gleichzeitig als Buhmann abgestraft. Dabei war seine Leistung einwandfrei, doch sie wurde von den extrem hohen Vergütungen völlig überschattet. Die Schuld trägt nicht der CEO, sondern vielmehr das Bonussystem, das zu stark an die Leistung geknüpft war. Das konnte nachträglich nicht mehr rückgängig gemacht werden, da zuvor verbindliche Verträge vereinbart wurden. Wer A sagt, muss auch B sagen. Das werden die Aktionäre in den nächsten Jahren wohl auch lernen müssen.

Forschungsergebnisse zeigen, dass eine hohe Vergütung sogar zu einem Leistungsabfall führen kann. Wie das? Das ist richtig. Es gibt eine bekannte Studie, die zum Schluss kam, dass die Leistung zu Beginn zusammen mit der Höhe der Vergütung steigt – dann aber mit noch höheren Boni wieder drastisch fällt. Das wird von

den Psychologen als «Cracking under pressure» bezeichnet. Das passiert übrigens auch im Sport, wenn ein Sportler unter Siegedruck – zum Beispiel vor einem Millionenpublikum – seine Leistung nicht mehr bringen kann. Man denke nur an die Torschusspanik.

Wie sollten denn nun die Leistungen eines CEO gemessen werden, damit die Vergütungen wieder «normal» werden? Man wird sich bei CEO wohl nie über die Leistungsmessung einigen können. Es gibt schlicht zu viele Indikatoren, die einen Einfluss haben. Die Behauptung, man könne eine Leistung mittels Kennzahlen wie Rendite oder Marge messen, greift zu kurz. Viel schlimmer ist aber, dass die meisten relevanten Leistungsindikatoren für CEO in der Gegenwart gar nicht messbar sind.

Weil ein CEO grundsätzlich langfristig denken soll? Ein CEO ist letztlich dafür verantwortlich, die Zukunft des Unternehmens zu gestalten. Die meisten Entscheidungen, die er fällt, sind Zukunftsentscheide. Ob sie richtig waren, ist oft frühestens nach fünf oder zehn Jahren spürbar. Deswegen versagen die meisten heute verwendeten Leistungsindikatoren.

Mit Leistungsindikatoren meinen Sie Margen- und Renditekennzahlen wie der Gewinn im Verhältnis zum Umsatz oder zum eingesetzten Kapital? Gerade diese Indikatoren sind gefährlich. Ich bezeichne diese Kennzahlen gerne als regelrechte Vergütungsmärchen. Es gibt das Margen-Märchen, das Rendite-Märchen und das Economic-Profit-Märchen. Ich habe darüber schon Einiges publiziert und zeige jeweils auf, wie einfach diese Zahlen zu falschen Schlüssen führen. Denn wenn sich diese Kennzahlen verbessern, heisst das noch lange nicht, dass eine bessere Leistung dahintersteht.

Können Sie ein Beispiel nennen? Wenn ein Manager die Rendite in einem Unternehmen steigern soll, dann kann er dies auch tun, indem er ganz einfach diejenigen Produkte einstellt, die eine unterdurchschnittliche Marge aufweisen. Das steigert die Gesamrendite der Firma. Aber da kann man doch nicht von Leistung sprechen. Oder wenn ein Firmenlenker den Economic Profit, also den Gewinn nach Abzug der Kapitalkosten, steigern will, dann kann er einfach auf Investitionen verzichten. Das führt zu tieferen Kapitalkosten und steigert den Economic Profit – ohne dass man einen Finger krümmen muss.

Was wiederum dazu führt, dass sich die Unternehmen tot sparen und für die Zukunft nicht gerüstet sind. Absolut. Und das ist dann schon fast ein volkswirtschaftliches Problem.



Gewisse Analysten in London vertreten die Ansicht, leistungsorientierte Vergütungen seien ein wesentlicher Grund für das schwache Wachstum in Europa.

Sie sagen also, dass die Leistung eines CEO durch eine hohe Vergütung nicht steigt. Genau das sage ich. Der Bonus hat praktisch keinen Einfluss auf die Leistung eines Managers. Wenn dem

so wäre, könnte man es messen. Wir stellen bei unseren Messungen immer genau das Gegenteil fest. Egal ob in den USA, Grossbritannien oder in der Schweiz: Nirgends hängen die Unternehmensleistungen und CEO Vergütung voneinander ab. Meiner Ansicht nach leistet jemand, der einen CEO-Posten übernimmt, sowieso schon das Maximum – komplett unabhängig davon, wie das Anreizsystem aussieht.

Was ist die Lösung? Fixlöhne? Nein, denn wir wollen ja eine faire Vergütung. Bei Fixlöhnen ist diese nicht gegeben.

Was ist denn eine faire Vergütung? Fairness ist ein subjektiver Begriff. Für mich ist es fair, bei überdurchschnittlicher Leistung überdurchschnittlich zu vergüten. Wie im Sport: ▶▶

» Wenn Athleten besser sind, steigen sie in der Rangliste und verdienen mehr. Deshalb empfehle ich, die Leistung wie im Sport im Vergleich zu den Konkurrenten zu messen. Dann kommt auch eine faire Vergütung zustande – ohne das Risiko von Extremvergütungen. Im Sport kann man ja auch nicht mehr als Erster sein. Selbst wenn einer mal die 100 Meter in zwei Sekunden rennen sollte, ist er immer noch «nur» Erster. Diese Art der Leistungsmessung ist extrem zuverlässig. Ausreisser sind ausgeschlossen.

Wie sieht das konkret aus? Interne Bonusziele werden mit Marktindex, einem sogenannten operativen Index, ersetzt. Es macht einfach keinen Sinn, die gesamte Führungscrew lohntechnisch zu bestrafen, wenn die Volkswirtschaft nicht wächst oder in einer Krise steckt. Was soll daran motivierend sein?

Somit macht ein Vergleich zwischen UBS-CEO Sergio Ermotti und Severin Schwan, Chef von Roche, keinen Sinn? Genau. Vergleiche zwischen Unternehmen machen nur Sinn, wenn diese in der gleichen Branche oder zumindest einer ähnlichen Industrie tätig und somit denselben Wirtschaftszyklen ausgesetzt sind. Ein einfaches Beispiel aus dem Automobilherstellerebereich: Wenn Firma A Bremsen und Firma B Zylinderköpfe herstellt, dann sind sie keine Konkurrenten, aber bei beiden hängen die Umsätze von der Automobilbranche ab. Wenn es gut geht, geht es beiden gut und umgekehrt. Ihre Leistung kann also verglichen werden.

Wie geht man dabei vor? Die marktorientierte Leistungsbeurteilung vergleicht Firmenzahlen mit einem Marktindex. Auf diese Weise können die Stärken und Schwächen im Unternehmen erkannt werden, und zwar ganz neutral, abseits von intern definierten Budgetzahlen und Rendite- oder Margenvorgaben. Das Resultat sind stabilere Boni, die in der Regel auch als fairer betrachtet werden.

Und das wäre ja durchaus wünschenswert. Die Stabilität in der Vergütung ist ein Wert, der total unterschätzt wird. Viele meinen immer noch, es sei gut, wenn die Vergütung stark schwanke. Dabei sind genau diese Schwankungen die Ursache für die breite Unzufriedenheit, denn Schwankungen gehen immer in beide Richtungen. Wenn Vergütungen indexiert werden, glättet das die Schwankungen der Wirtschaftszyklen. Das machen übrigens auch die professionellen Anleger: Sie vergleichen ihre Rendite primär mit dem Markt.

Die Minder-Initiative stärkt letztlich den Verwaltungsrat, und der ist zuständig für die Vergütungspolitik. Das ist sicher ein Pluspunkt

dieser Initiative. Jedes börsenkotierte Unternehmen in der Schweiz muss im Verwaltungsrat ein Nominations- und Kompensations-Komitee führen. Dieser Ausschuss legt unabhängig die Vergütungen fest, denn er wird dank Minder direkt von den Aktionären gewählt.

Wie soll die Gesamtvergütung eines Managers optimalerweise bestimmt werden? Die Vergütungsfindung ist heute oft ein Benchmarkingprozess. Das heisst, die Vergütung eines CEO wird mit derjenigen von anderen Unternehmenslenkern verglichen. Zudem herrscht der Grundtenor, dass man mit der Vergütung die Leistungsbereitschaft des CEO steigern muss. Da bin ich skeptisch und setze ein grosses Fragezeichen.

Warum ein Fragezeichen? Ich bin der Meinung, dass finanzielle Aspekte auf CEO-Ebene gar nicht so wichtig sind. Andere Anreize sind viel wichtiger. Deshalb führt ein stärkerer finanzieller Anreiz auch nicht zu einer besseren Leistung. Die meisten Verhaltensforscher stellen finanzielle Anreize auf der Führungsebene in Frage. Das Vergü-



tungskomitee sollte sich deshalb besser überlegen, was es mit dem Vergütungssystem erreichen will und dann prüfen, ob das bestehende System diese Ziele unterstützt.

Nehmen wir an, ich bin Verwaltungsrat und muss mir Gedanken über die Entlohnung meines neuen CEO machen. Wie gehe ich vor? Ich würde ganz pragmatisch vorgehen und den neuen CEO fragen, was er für Lohnvorstellungen hat. Und dann stellt man sich ganz einfach die Frage, ob man bereit ist, diese Summe zu bezahlen.

Werden beide Fragen mit einem Ja beantwortet, ist dieser Diskussionspunkt erledigt. Der zweite Teil wäre dann die variable Komponente.

Wie würden Sie mich bei dieser beraten? Ich empfehle einen eher kleinen variablen Teil, der nicht von intern verhandelten Zielen abhängt, sondern nur vom Vergleich mit dem Markt. Dann kommt es nicht zu internen Seilziehereien und gegen aussen kann man alles offenlegen. Dazu kommt eine zweite Komponente, nämlich die Beteiligung am Unternehmen. Also Aktien, die er zu Vorzugskonditionen kaufen kann. Diese sollten dann mit einer langen Haltefrist ausgestattet sein. Dadurch entstehen ganz neue Anreize, die weit über finanzielle Aspekte hinausgehen. Denn es geht letztlich nicht ums Geld, sondern darum, besser zu sein als der Markt. Das macht allen Freude.

Welche Unternehmen betreiben eine vorbildliche Vergütungspolitik? Grundsätzlich wird eine marktorientierte Leistungsmessung, also der Vergleich der eigenen Leistung mit einem neutralen Marktindex, noch viel zu wenig eingesetzt. Aber es gibt einige Unternehmen, die sich auf relativer Ebene messen. Etwa Sika, Georg Fischer, Meyer Burger oder auch die Raiffeisen Bank.

Warum hängen Vergütungspläne nicht von Kennzahlen wie der Fluktuation oder der Mitarbeiter- und Kundenzufriedenheit ab? Das wäre ein guter Weg. Erstens ist die Vergütung dann relativ stabil und zweitens setzt sie die richtigen Signale. Denken wir zurück: Carsten Schloter hatte damals bei der Swisscom auf die Kundenzufriedenheit gesetzt, die während seiner Ära auch deutlich gestiegen ist. Er hatte den Bonus all seiner Mitarbeiter, inklusive Top-Management, an die Kundenzufriedenheit gebunden. Volkswagen verwendet in der Vergütungspolitik ebenfalls die Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit. Diese Einzelbeispiele setzen richtige Signale.

Sie küren in verschiedenen Ländern regelmässig den CEO des Jahres. Gibt es diesen wirklich? Selbstverständlich. Im Unterschied zu einer Fachjury nutzen wir nur Daten und Algorithmen, also keine persönlichen Meinungen. Und wir messen langfristig. Durch dieses System kommen immer wieder auch CEO auf das Podium, die man selten bis nie in der Öffentlichkeit sieht. Denken Sie beispielsweise an Burkhalter mit dem CEO Marco Syfrig oder Uster Technologies. Letzteres wird von Geoffrey Scott geführt. Das sind spannende, neue Einsichten. ■