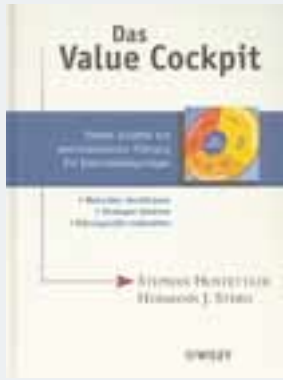


MANAGER SOLLEN DEN FIRMIENWERT VERMEHREN

Stephan Hostettler, Hermann Stern: «Das Value Cockpit. Sieben Schritte zur wertorientierten Führung für Entscheidungsträger». Wiley-Verlag, 2004. 285 Seiten. 75 Franken.

Die Autoren:

Stephan Hostettler ist Mitglied der Geschäftsleitung bei Obermatt Partners in Zürich und Lehrbeauftragter an der Universität St. Gallen. Nach der Promotion an der Universität St. Gallen war er unter anderem bei der SBC Warburg im Equity Research tätig. Als Vice President der Unternehmens-



beratung Stern Stewart & Co. war er für die Einführung von wertbasierten Management- und Kompensationssystemen verantwortlich. Hermann Stern ist Mitglied der Geschäftsleitung bei Obermatt Partners in Zürich. Nach der Promotion an der Universität St. Gallen über Corporate Governance war er Finanzchef bei Bluewin und Finanzmanager bei der Compaq Computer Corporation. Er ist Gastdozent an der London Business School und an der Bocconi-Universität in Mailand.

Finanzchef bei Bluewin und Finanzmanager bei der Compaq Computer Corporation. Er ist Gastdozent an der London Business School und an der Bocconi-Universität in Mailand.

# Damit alle am gleichen Strick ziehen

Richtige Kriterien für den Bonus dienen den Managern und den Eigentümern zugleich.

Manche Manager beziehen einen Bonus, wenn sie den Wert des Unternehmens verringern. Aber sie sind nicht einmal selber schuld daran. Die Ursache sind die falschen Messgrössen im Bonusplan.

RUEDI ARNOLD

Vier Millionen Franken Bonus für die Manager der Swiss: Als die Fluggesellschaft im März dieses Jahres ankündigte, wie sie die «massgeblichen Erfolge» ihrer Führungscrow zu honorieren gedachte, hagelte es Kritik von allen Seiten. Worauf der Mediensprecher sich zu einer Präzisierung genötigt sah: Der Bonus sei eigentlich gar kein Bonus, sondern ein leistungsabhängiger Bestandteil des Lohnes.

Diese Bemerkung ist typisch: Es gibt keine Vorschriften, wie Boni berechnet und ausbezahlt werden sollen. Die Unternehmen zeigen sich im Gegenteil höchst erfinderisch in der Wahl und Mischung der Messgrössen. «Im schlimmsten Fall belohnen sie jene Manager, die den Wert des Unternehmens schmälern», sagt Hermann Stern.

Im Zentrum steht der steigende Wert der Firma

Er befasst sich seit Jahren intensiv mit der langfristigen Wertsteigerung von Unternehmen und hat darüber zusammen mit Stephan Hostettler ein Buch geschrieben, das zu einem Bestseller der Managementliteratur wurde. «Das Value Cockpit» soll Managern helfen, bei allen ihren Entscheidungen die langfristige Wertsteigerung des Unternehmens im Auge zu behalten.

Das tun sie besonders gern, wenn die Höhe ihres Bonus an ebendiese Wertsteigerung gekoppelt ist. Die Voraussetzung wäre, dass es dafür ei-

ne allgemein akzeptierte Kennzahl gibt.

Manche Unternehmen wollen alles richtig machen und nehmen deshalb einen ganzen Strauss von Messgrössen als Basis für den Bonus: Der Umsatz ist eine davon. Weil das Geschäft aber nicht nur wachsen, sondern auch noch eine Rendite abwerfen soll, kommt die Kennzahl Ebitda – das operative Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen – auch noch dazu.

Das hört sich vernünftig an, ist aber der bare Unsinn, wie Hermann Stern nachweist. «Dabei wird sogar

DIE BONUSBANK

Um die langfristige Wirkung des Bonus zu verstärken, schlagen Hermann Stern und seine Partner eine so genannte Bonusbank vor. Das ist ein individuelles Konto, das sich mit den erzielten Leistungen des Managers verändert. Der berechnete Bonus wird nicht ausbezahlt, sondern zunächst auf die Bonusbank gebucht. Zum Kontostand des Vorjahres kommt je-

weils der aktuelle Bonus. Zusammen ergibt das den verfügbaren Saldo. Ein Teil davon wird nach dem vorher vereinbarten Schema ausbezahlt, der Rest bleibt auf dem Konto. Dieses Vorgehen erlaubt, dass bei schlechter Leistung auch negative Boni deklariert werden können, die dann mit einem allfälligen positiven Anfangssaldo verrechnet werden.

dann ein Bonus ausbezahlt, wenn keinerlei Wertwachstum generiert wird», sagt er. «Schlimmer noch: Der Bonus wird sogar fällig, wenn Wert vernichtet worden ist.»

Der Grund ist einleuchtend: Der Umsatz wird zweimal gezählt – einmal als eigene Kennzahl, dann auch für die einfache Formel «Umsatz minus Kosten gleich Gewinn». Für den Manager in diesem Bonussystem lohnt es sich, dem Umsatz mehr Beachtung zu schenken als dem Gewinn. «Zusätzlich hat diese Kombination von Messgrössen zur Folge», sagt Stern, «dass Gesundschumpfen unter Umständen bestraft wird.»

Das gilt nicht nur für die Kombination Umsatz und Gewinn als Kriterium des Bonus, «sondern für die Kombination jeglicher finanzieller Kennzahlen aus einer Erfolgsrechnung». Sterns Folgerung: Man soll sich für den Bonus auf eine einzige Kennzahl konzentrieren, und zwar auf eine möglichst umfassende, «damit die Führungskraft für jeden erdenklichen Beitrag zum Wertwachstum honoriert wird».

Für Stern ist es wichtig, dass in dieser Kennzahl auch die Kapitalkosten berücksichtigt sind. Prozentzahlen wie beispielsweise der RoI («Return on Investment») sind aber völlig un-

geeignet, weil grosse Einheiten mit geringer Rendite möglicherweise einen grösseren Beitrag zur Wertsteigerung liefern als eine vielleicht junge, dynamische Unternehmenseinheit mit grosser Rendite.

Subjektive Urteile gehören nicht in den Bonusplan

Subjektive Komponenten im Bonusplan sind fast noch schlimmer als falsche finanzielle Kennzahlen. Mehr als die Hälfte der Schweizer Unternehmen, die überhaupt einen Bonus zahlen, macht dessen Höhe unter anderem von der Bewertung durch die Vorgesetzten abhängig, die normalerweise im Qualifikationsgespräch stattfindet.

«Das führt dazu, dass die Anstrengung der Führungskraft statt das Resultat belohnt wird», sagt Stern. «So häufen sich gegen Jahresende die Schmeicheleien gegenüber Vorgesetzten, um eine gute persönliche Beurteilung zu erlangen.» Die Folgen sind Unruhe im Betrieb und «das Gefühl von Ungerechtigkeit». Diese Art Bewertung ist sinnvoll für die Personalentwicklung, jedoch nicht für den Bonusplan.

Stern und seine Partner von der Beratungsfirma Obermatt Partners

in Zürich empfehlen den Kunden den Economic Profit oder Economic Value Added (EVA) als Kennzahl. Er umfasst neben Umsatz und Gewinn auch die Abschreibungen, Steuern und Kapitalkosten. «Wenn sich der Economic Profit positiv entwickelt, wird wirklicher Wert für die Kapitalgeber geschaffen, weil die verlangte Mindestrendite darin enthalten ist», sagt Stern.

Unternehmer, die sich auf diese Kennzahl verlassen, werden jedenfalls nicht wie andere erleben, dass Topmanager das Unternehmen in den Untergang treiben und das sinkende Schiff mit vollen Taschen verlassen.



ANZEIGE

Seminar

www.bwi.ch

Sitzungen effizient leiten

ILLUSTRATION: MARTIN WAGNER, FOTO: PD