

Mitarbeiteroptionen mit Makel

Schweizer Unternehmen beteiligen ihre Mitarbeiter immer stärker am Erfolg. Im garstigen Börsenumfeld bevorzugen Manager aber Cash

Coca-Cola verbucht die Kosten von Mitarbeiteroptionen künftig als Lohnaufwand. Einige Schweizer Firmen wollen nachziehen, andere haben diesen Schritt schon lange getan.

Chanchal Biswas und Katharina Fehr

Aktienoptionen sind beliebt, vor allem bei den US-Managern, die sich damit ihr «normales» Gehalt zünftig versüssen. Nach Angaben der auf Manager-Gehälter spezialisierten Beratungsfirma Pearl Meyer & Partners erhielten die Spitzenkräfte der grössten US-Unternehmen 2001 im Schnitt 10,5 Mio. \$: 1,2 Mio. \$ Basislohn, 1,8 Mio. \$ Bonus, 1,5 Mio. \$ langfristige Anreize wie zum Beispiel Aktien – und 6 Mio. \$ aus Aktienoptionen. Den Durchschnitt kräftig erhöht hat John Chambers, CEO des Netzwerkausrüsters Cisco Systems, der im vergangenen Jahr Optionen im Wert von 154 Mio. \$ erhalten, aber noch nicht eingelöst hat.

Auch in der Schweiz versuchen die im Swiss-Market-Index (SMI) vertretenen Unternehmen, mit Options-Programmen das höhere Management anzuspornen und an den Arbeitgeber zu binden. Roche zum Beispiel hat 2001 der Konzernleitung 763 250 Optionen zum Ausgabepreis von Fr. 2,49 zugeteilt. Per 31.12.2001 ist der Optionswert auf Fr. 1.83 pro Schein gesunken.

Der Mechanismus der Options-Programme ist einfach: Indem der Wert der Optionen mit steigendem Aktienkurs überproportional zunimmt, werden die Interessen der Manager theoretisch mit jenen der Aktionäre gleichgeschaltet. Umgekehrt verlieren die

Optionen stark an Wert, wenn der Kurs sinkt. Und damit die Manager auch langfristig denken, können die Optionen erst nach einer Sperrfrist von mehreren Jahren eingelöst werden. Bei Roche beträgt die Sperrfrist drei Jahre. 10 Optionscheine erlauben es dem Mitarbeiter dann, einen Genussschein zum Ausübungspreis von 150 Fr. zu kaufen. Liegt der Aktienpreis zu diesem Zeitpunkt darüber, lohnt sich die Ausübung. Liegt er darunter, hat die Option keinen Wert.

Aus diesem Grund sind zahlreiche Optionen vor allem von Technologiefirmen im aktuellen Börsenumfeld wertlos verfallen. Cisco Systems hat gemäss dem «Wall Street Journal» rund 1100 Mio. Optionscheine ausstehend. Davon sind mindestens 579 Mio. Stück wertlos verfallen – darunter sicher auch solche von John Chambers.

Zahlreiche SMI-Firmen geben an, ihre Beteiligungsprogramme künftig ausbauen zu wollen. Alle Mitarbeiter sollen vermehrt vergünstigte Aktien oder Gratisaktien bekommen, das höhere Management zusätzlich Aktienoptionen. Insgesamt ist die finanzielle Bedeutung von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen aber noch relativ klein. Clariant, Givaudan und die Rentenanstalt geben an, dass die Aufwendungen für Aktien- und Options-Programme rund 1% der gesamten Unternehmens-Lohnsumme ausmachen. Bâloise und Syngenta schätzen den entsprechenden Anteil auf rund 7%, Julius Bär auf 10%. Betrachtet man den einzelnen Mitarbeiter, machen Beteiligungsprogramme zwischen 10% und 25% der persönlichen Lohnsumme aus. Man könnte meinen, Mitarbeiter und Management würden Beteiligungsprogramme uneingeschränkt be-

grüssen. Dem ist aber nicht so. Hermann Stern, geschäftsführender Partner bei Obermatt Partners – einer auf Bonus- und Kompensations-Systeme spezialisierten Beratungsfirma –, hat festgestellt, dass in der Schweiz das Interesse zumindest an Options-Plänen am Sinken ist: «Wir sehen stattdessen eine steigende Nachfrage nach Cash-Bonus-Plänen.» Angesichts des Kurszerfalls an den Aktienmärkten überrascht dies nicht. In diesem Umfeld haben Manager lieber den Spatz in der Hand als die Taube auf dem Dach.

Aus Sicht der Aktionäre wurde allerdings in den vergangenen Jahren mit Options- und Aktienplänen Unfug getrieben. Die Pläne dienten weniger der Motivation der Mitarbeiter als vielmehr dazu, sie im Unternehmen zu halten. So lässt sich auch erklären, dass zahlreiche Beteiligungspläne auf einem absoluten Frankenbetrag und nicht auf einer bestimmten Anzahl Aktien oder Optionen basieren. Das hat einen ähnlichen Effekt wie das verpönte Re-Pricing (nachträgliches Anpassen des Ausübungspreises einer Option): Sinkt der Aktienkurs, erhält der Mitarbeiter mehr Optionen zugeteilt, als wenn der Kurs gestiegen wäre. «Der Mitarbeiter wird also eigentlich dafür belohnt, dass die Performance des Aktienkurses zu wünschen übrig lässt», erklärt Hermann Stern.

Umstritten sind Options-Programme auch, weil Rechnungslegungsvorschriften wie IAS oder US-GAAP die Verbuchung noch nicht regeln. Dies hat zur Folge, dass die Lohnkosten aus Options-Programmen nicht zwingend als Aufwand in die Erfolgsrechnung eingehen. Stattdessen besteht im buchhalterischen Umgang mit Mitarbeiteroptionen ein regelrechter Wildwuchs.

Bei ABB schlagen sich die Kosten von Options-Programmen nicht in der Erfolgsrechnung nieder, sie sind aber im Anhang, also im Kleingedruckten, ausgewiesen. Roche verbucht die entsprechenden Kosten als Minderung des Eigenkapitals. Transparent informiert die CS Group, die die Kosten für Options-Programme in einer Pro-forma-Rechnung ausweist. Im Anhang der Grossbank steht zu lesen, dass die Verbuchung von Optionen zum fairen Wert (Fair Value) den Reingewinn 2001 von 1587 Mio. Fr. um 35% auf 1026 Mio. Fr. gesenkt hätte – eine nicht unbedeutende Differenz.

Coca-Cola ist einen Schritt weiter gegangen und hat jüngst beschlossen, die Aktionäre nicht nur über den Anhang zu informieren. Der Getränkekonzern kündigte an, die Kosten der Options-Programme künftig freiwillig zum fairen Wert als Lohnaufwand der Erfolgsrechnung zu belasten. Mehrere amerikanische Unternehmen sind dem Vorbild Coca-Cola gefolgt. Die Haltung vieler SMI-Unternehmen ist klar: Regeln die Rechnungslegungsvorschriften den Umgang mit Mitarbeiteroptionen, wird dies übernommen.

Nicht alle Unternehmen wollen aber warten, bis es so weit ist, und machen bereits heute, was Coca-Cola vollmundig angekündigt hat: Bâloise, Givaudan, Swisscom und Zurich Financial Services verbuchen die Kosten der Options-Programme erfolgswirksam. Ganz im Sinn des legendären amerikanischen Investors Warren Buffett, der einst fragte: «Wenn die Ausgaben für Aktienoptionen nicht in die Berechnung der Gewinne einfließen, wo in aller Welt gehen sie dann hin?»