

Managerlöhne

◀ Fortsetzung von Seite 47

Verdrängungs- oder Korrumperungseffekt der Entlohnung ein – sofern vorher ein unmittelbares Engagement vorhanden war. Viele Untersuchungen bestätigen diese verborgenen Kosten der variablen Entlohnung.

So zeigt eine Untersuchung, dass Kinder freiwillig und umsonst für gemeinnützige Zwecke beträchtliche Geldsummen sammelten. Als man ihnen eine Belohnung in Abhängigkeit ihres Sammelergebnisses versprach, verschlechterte sich das Sammelergebnis. Es besserte sich erst wieder, als man ihnen eine grössere Belohnung zusagte. Die anfänglich vorhandene intrinsische Motivation war durch Interesse am Geld ersetzt worden. Daniel Vasella liefert ein – vermutlich unfreiwilliges – Beispiel dafür. In einem aufsehenerregenden Essay in der Zeitschrift «Fortune» bekennt er, dass er mit zunehmendem Einkommen immer öfter über seinen Verdienst nachdenkt und sich dadurch korrumpiert fühlt.

Die Höhe der Entlohnung ist gleichwohl nicht unwichtig für das intrinsische Engagement bei der Arbeit. Dieses wird auch unterminiert, wenn man sich unfair behandelt fühlt. Wenn andere «absahnen», nimmt die Bereitschaft ab, freiwillig zum Firmenwohl beizutragen. So kamen in den Unternehmensskandalen in den USA kriminelle Machenschaften nicht nur an der Spitze der Unternehmen vor, nein, bis weit in die unteren Hierarchieebenen hinein hat es Mitwisser gegeben.

Variable Entlohnung muss nicht zwangsläufig zu einer Selbstbedienungsmentalität führen. Aber es hat sich gezeigt, dass sie für diejenigen eine zu grosse Versuchung darstellt, die weitgehend unkontrolliert die Mess- und Zuteilungskriterien manipulieren können. Dies gilt für CEO und Verwaltungsräte in Publikumsgesellschaften in hohem Ausmass, aber auch für Politiker, die aus gutem Grund keine variable Entlohnung erhalten. Gesucht sind Mechanismen, die den Gedanken an opportunistisches Verhalten gar nicht erst aufkommen lassen, also nicht bloss Regeln, die den Opportunismus beschränken oder bestrafen. Die Rückkehr zu einer fairen Entlohnung mit deutlich stärkeren fixen Bestandteilen würde Anreize zur Selbstbedienung schwächen und das innere Engagement bei der Arbeit fördern.

Margit Osterloh ist ordentliche Professorin für Betriebswirtschaftslehre an der Universität Zürich.

Der Leistungslohn ist nicht immer an Leistung gekoppelt

In der Schweiz sorgen nur wenige Vergütungsmodelle dafür, dass Manager und Aktionäre die gleichen Interessen haben. Von Katharina Fehr

Marcel Ospel verdiente im letzten Jahr 12,5 Mio. Fr. Der Verwaltungsratspräsident der UBS erhielt gut die Hälfte davon in Aktien und Optionen. Daniel Vasella, Chef von Novartis, bekam gar 85% seiner gut 20 Mio. Fr. in Aktien und Optionen. Daraus könnte man schliessen, die Interessen der beiden Herren seien mit denen der Aktionäre gleichgeschaltet. Das muss indes mitnichten der Fall sein.

Eine repräsentative Studie von Obermatt Partners, die am 2. April erscheinen wird, bescheinigt den Schweizer Unternehmen bezüglich der Entlohnungsmodelle eine geringe Übereinstimmung zwischen Aktionären und Management. Das Beratungsunternehmen hat zusammen mit dem Research Institute für International Management der Universität St. Gallen 117 private und kotierte Schweizer Firmen nach der Ausprägung ihrer Leistungslohn-Systeme für Führungskräfte befragt («Executive Compensation Switzerland – Trends in Vergütungsstrukturen für Führungskräfte»). Damit deckt die Studie 38% der an der Schweizer Börse kotierten Industrie- und Handelsfirmen ab. Finanzgesellschaften wurden ausgeklammert.

Beliebte Bonuspläne

93% der befragten Firmen bieten ihren Führungskräften Bonuspläne an. In der Regel werden die Boni aber in bar und nicht in Aktien oder Optionen bezahlt. Unter den privaten Unternehmen kennen nur 7% eine Entlohnung ihrer Führungskräfte in Form von Aktien oder Optionen. Etwas besser sieht dies bei den kotierten Gesellschaften aus. 54% bezahlen ihren Managern auch Aktien oder Optionen. Dies ist eine neue Entwicklung. Die meisten Pläne dieser Art (80%) wurden erst im Zuge der Börsenblase nach 1998 eingeführt.

Mit der Bezahlung der Führungskräfte mit Aktien oder Optionen könnte erreicht werden, dass das Management die gleichen Ziele verfolgt wie



Daniel Vasella erhält 85% des Lohnes in Aktien und Optionen. (Pascal Lauener/Reuters)

die Besitzer, in der Regel die Aktionäre. Das würde allerdings bedingen, dass die Programme langfristig ausgerichtet und an die effektive Wertschöpfung gekoppelt sind. Denn allein die Ausgabe von Aktien und Optionen reicht nicht.

Die Beteiligungsprogramme der Schweizer Gesellschaften kranken an verschiedenen Stellen. So basieren 66% der Pläne auf dem Ansatz der fixen Summe und nicht auf einer fixen Anzahl an Aktien oder Optionen. «Solche Pläne haben den geringsten Zusammenhang zwischen Performance und Bezahlung», kritisiert denn auch Hermann Stern, Partner bei Obermatt und Autor der Studie. Diese Beteiligungspläne führen zur absurden Situation, dass Manager in einem schwachen Jahr mehr Optionen oder Aktien erhalten und in einem starken weniger.

Wenig sinnvoll erscheinen auch die Messgrössen, welche Schweizer Un-

ternehmen wählen, um die Höhe der Bonuszahlungen festzulegen. Etwas weniger als die Hälfte der Unternehmen (45%) stützt sich auf zwei Faktoren, um die Höhe der Boni festzulegen. Immerhin ein Drittel aller Gesellschaften bemisst deren Höhe allerdings nur an einer einzigen Messgrösse. In der Regel setzen sie dabei auf Gewinn-

grössen (93%). Sehr beliebt ist auch die Ausrichtung auf die Umsatzentwicklung (45%) oder eine Kombination der beiden.

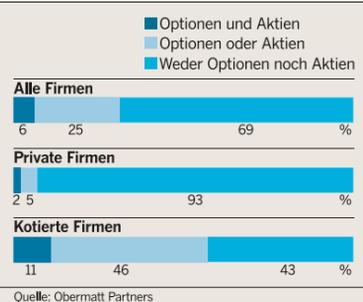
Deutlich weniger wichtig sind Messgrössen, welche die Interessen der Aktionäre und Besitzer direkter spiegeln als Gewinn und Umsatz. Dazu würden beispielsweise die Eigenkapitalrendite (bei 7% der Unternehmen), die Investitionsrendite (bei 12%), Gewinn minus Kapitalkosten (bei 11%) oder der Reingewinn je Aktie (bei 2%) gehören.

Grosse Beliebtheit geniessen hingegen persönliche Messgrössen. 48% der Gesellschaften stützen die Höhe der Bonuszahlungen auf die persönliche Performance der Manager ab. «Persönliche Ziele sind objektiv kaum messbar», kritisiert Hermann Stern. Sie seien zur Personalführung wie Beförderungen oder Weiterbildung zwar sehr wichtig, aber für die Ausgestaltung des Bonus wenig geeignet.

Wie ein Fixlohn

Doch selbst wenn die richtigen Messgrössen gewählt werden, ist dies noch keine Garantie dafür, dass sich das Management im Interesse der Aktionäre verhält. Denn 94% der Firmen handeln den Bonusplan mit ihren Führungskräften jedes Jahr neu aus. In der Branche wird dies «Competitive Pay Strategy» genannt. Oder zu Deutsch: Wie viel muss eine Firma ihrem Konzernchef zahlen, damit der Lohn innerhalb der Branche wettbewerbsfähig bleibt? Dieser Mechanismus führt dazu, dass es trotz variablen Lohnkomponenten zu einer beinahe fixen Entlohnung des Managements kommt. Die Führungskräfte tragen kaum ein Risiko, und für die Unternehmen ist ein schlechtes Jahr ebenso teuer wie ein gutes. Ähnliche Mechanismen dürften dazu geführt haben, dass Marcel Ospel trotz einem Rückgang des operativen Gewinnes von 12% und des Gewinns pro Aktie um 26% beinahe gleich viel verdiente wie im Vorjahr.

Leistungslohn in der Schweiz



Take it easy, wählen Sie Dell.

Dell™ Multimedia-PCs mit Intel® Pentium® 4 Prozessoren bis 3 GHz.

INTERNET-RABATT 200.- GRATIS UPGRADE AUF 2,66 GHZ

Dimension™ 4550 Multimedia

- Intel® Pentium® 4 Prozessor 2,66 GHz statt 2,0 GHz
- 512 MB PC 266 DDR-SDRAM, 266 MHz
- 120 GB Festplatte, 7200 UpM
- Dell 151FP 15" LCD TFT Flachbildschirm
- Integrierte Intel® Pro 100 Netzwerkkarte
- 64 MB nVidia GeForce4 MX 420 4x AGP Grafikkarte, TV-out
- ADI 64 Voice On-Board-Sound
- 16x DVD und separates DVD+RW, zum Brennen von CD und DVD
- Microsoft® Windows® XP Home Edition (OEM)
- Microsoft® Works 7.0 (OEM) und Norton Anti-Virus™ (OEM)
- 1 Jahr Garantie (Abhol-Reparatur-Service)

1649.- Preis mit 200.- statt 50.- Internetrabatt, inkl. MwSt. exkl. Swico und Transport

Finanzierung 77.05/Monat während 24 Monaten NZZ-03DIM16

Angebot gültig bis 27. März 2003

INTERNET-RABATT 250.- GRATIS UPGRADE AUF 2,40 GHZ

Breitbild 16:10

Inspiron™ 8500 High-End

- Intel® Pentium® 4 Notebookprozessor-M 2,40 GHz statt 2,20 GHz
- 512 MB DDR-SDRAM
- 60 GB Ultra ATA-100 Festplatte
- 15,4" WXGA TFT Breitbild-Display 16:10 (1280x800)
- 32 MB ATI Mobility Radeon™ 9000
- Integriertes CD-RW / DVD Kombi-Laufwerk
- Microsoft® Windows® XP Home
- 1 Jahr Abhol-Reparatur-Service

2699.- Preis mit 250.- statt 100.- Internetrabatt, inkl. MwSt. exkl. Swico und Transport

Finanzierung 126.15/Monat während 24 Monaten NZZ-03INS14

Angebot gültig bis 27. März 2003

Dell empfiehlt Microsoft® Windows® XP Professional für mobile Computer.

Dell baut Ihre individuelle Wunschkonfiguration mit der brandaktuellen Technologie. Die Dimension™ PCs rechnen mit Intel® Pentium® 4 Prozessoren mit bis zu 3 GHz und liefern Ihnen so starke Performance für Ausbildung, Life-Management und Familie. Im Inspiron™ sorgt der Intel® Pentium® 4 Prozessor mit bis zu 2,80 GHz zusätzlich für optimale Mobilität.

ADSL High Speed Internet:

Sparen Sie **189.-**, wenn Sie Bluewin ADSL mit einem Dell Dimension oder Inspiron online bestellen.

Schneller ans Ziel **VALUE** dank E-Value™ Mit der Eingabe des E-Value™ Codes unter www.dell.ch finden Sie sofort Ihr Wunschangebot.

Druckfehler, Irrtümer und Änderungen vorbehalten. Dell, die Dell™ und E-Value™ Logos, Dimension™, Inspiron™ und Latitude™ sind Marken der Dell Corporation. Pentium™, SpeedStep™ und das Logo Intel™ Inside sind Warenzeichen oder eingetragene Warenzeichen der Intel Corporation in den USA und anderen Ländern. Microsoft® und Windows® sind eingetragene Warenzeichen der Microsoft Corporation. Microsoft® OEM Software wird von Dell™ ab Werk vorinstalliert und optimiert. Monatliche Finanzierungsraten gültig für eine Laufzeit von 24 Monaten ab einem Mindest-Systemwert von CHF 1000.- vorbehaltlich Prüfung und Annahme durch unseren Finanzierungspartner Credit Suisse. Effektiver Jahreszins 11,9%. Hinweis laut Gesetz: «Kreditvergabe ist verboten, falls sie zur Überschuldung führt» (Art.3 UWG).

AUCH SAMSTAGS TELEFONIEREN **CALL 0848 801 666 BUSINESS 0848 811 611** **CLICK WWW.DELL.CH**