

# Nicht auf die Höhe kommt es an

## Die öffentliche «Abzocker-Debatte» geht meist in eine falsche Richtung

Prof. Dr. Peter Leibfried  
KPMG Lehrstuhl für Audit und Accounting,  
Universität St. Gallen (HSG)

Die öffentliche Debatte um die Vergütung von Verwaltungsräten und Managern stellt regelmässig die absolute Höhe der gewährten Entschädigungen in den Mittelpunkt. Dabei wird übersehen, was im Sinne guter Corporate Governance eigentlich entscheidend ist: nämlich die Art und Weise, wie Vergütungen beschlossen werden, sowie die eingesetzten Anreizmechanismen. Eine Studie\* der Universität St. Gallen im Auftrag von KPMG macht deutlich, wo Verbesserungsbedarf besteht.

Mit der jährlichen Vorlage von Geschäftsberichten ist es wieder einmal so weit: in der einschlägigen Presse wird die «Abzocker-Debatte» aufgewärmt. Die dabei vorgebrachten Argumente sind nicht neu und ändern nach aller Erfahrung auch nichts. Sie führen lediglich dazu, vorhandene gesellschaftliche Gräben noch weiter aufzureissen und den Blick auf das Wesentliche zu verstellen.

Vergütungsfragen sind nämlich sehr vielseitig, und einfache Lösungen werden dem Problem nicht gerecht. Vielmehr müssen die verschiedensten Aspekte mit berücksichtigt werden:

Wer ist für die Entscheidungsfindung zuständig? Wie läuft der Prozess zur Festlegung der Vergütung ab? Für genau welche Aufgaben wird eine Führungsperson eingestellt, und wie kann der ihr zurechenbare Erfolg gemessen werden? Wie kann man Anreize so setzen, dass die Unternehmensleitung im Interesse der Anteilseigner handelt? Für wie lange werden die Verträge geschlossen, und wie kommt man wieder aus ihnen heraus?

Die Festlegung der Vergütung für Geschäftsleitungen und Verwaltungsräte wird damit zu einer Kernfrage einer optimalen, auf die Wahrung der Aktionärsinteressen ausgerichteten Unternehmensführung (Good Corpo-

rate Governance). Damit soll nicht gesagt sein, dass jenseits der Anliegen der Anteilseigner Aspekte der ethischen Angemessenheit gar keine Rolle spielen würden. Jedoch stellt sich diese Debatte dann möglicherweise in abgeschwächter Form: ein Vergütungspaket, das den Vorgaben guter Corporate Governance genügt, lässt sich unabhängig von seiner absoluten Höhe kritischen Interessengruppen gegenüber weitaus besser vertreten, als ein nur auf «Marktpreise» verweisendes Schulterzucken. Darüber hinaus würde der eine oder andere Exzess durch ein behutsameres Vorgehen möglicherweise wirklich eingedämmt. Denn dass gelegentlich wirklich falsche Anreizmechanismen bestehen, hat die immer noch nicht ausgestandene Subprime-Krise wieder einmal gezeigt: die Vergütungsmodelle vieler Entscheidungsträger waren offensichtlich so kurzfristig orientiert, dass ein Anreiz bestand, (zu) hohe Risiken einzugehen.

Eine Studie, die im Auftrag von KPMG Schweiz an der Universität St. Gallen durchgeführt wurde, stellt den gegenwärtigen Stand der Corporate Governance im Vergütungsbereich dar, und macht deutlich, wo Verbesserungsbedarf besteht. Untersucht wurden dabei die TOP 500 Unternehmen gemäss Definition der Handelszeitung, wobei Banken und Versicherungen

\* Die Studie «Management Compensation in der Schweizer Praxis» ist auf Deutsch und auf Englisch unter [auditcommittee@kpmg.ch](mailto:auditcommittee@kpmg.ch) erhältlich.

## Verteilung Anteil nicht unabhängiger VR an allen VR

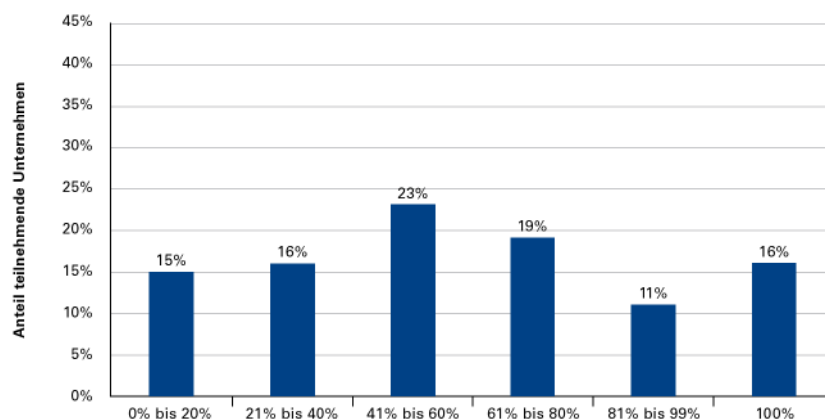


Abbildung1: In 23% der antwortenden Unternehmen sind 41 – 60% der Verwaltungsräte nicht unabhängig.

auf Grund der Besonderheiten der dort geltenden Bestimmungen zur Unternehmensüberwachung nicht in die Untersuchung mit einbezogen wurden. Auch ist in der Finanzbranche von einem viel internationaleren Arbeitsmarkt auszugehen, als in den traditionellen Industriezweigen, wo der Wechsel über Grenzen immer noch eher die Ausnahme als die Regel darstellt.

### Struktur der beteiligten Entscheidungsgremien

Die oberste Verantwortung für Vergütungsfragen liegt beim Verwaltungsrat. Dieser kann jedoch nur dann wirklich objektiv entscheiden, wenn er von der Struktur her unabhängig ist. Nach der im Swiss Code of Best Practices geltenden Definition bedeutet dies unter anderem, dass ein Mitglied des Verwaltungsrats nicht vorher für das Unternehmen tätig gewesen sein darf und auch sonst keine Beziehungen zur Geschäftsführung bestehen, welche die Unabhängigkeit beeinflussen könnten. Nach den Ergebnissen der HSG/KPMG Studie wird dieser Vorstellung in der Praxis derzeit in sehr unterschiedlicher Weise entsprochen.

Zwar sind immerhin rund 60% aller Verwaltungsräte unabhängig. Allerdings ist die Spanne erheblich und reicht bei einzelnen Unternehmen von «null» bis «alle» (siehe Abbildung 1). Die weit aus meisten Verstösse gegen die Un-

abhängigkeit resultieren aus einer gegenwärtigen oder früheren Mitarbeit in dem betreffenden Unternehmen.

Abgesehen von Sondersituationen besonders problematisch ist dabei eine Personalunion zwischen CEO und VRP. Diese führte gemäss der HSG/KPMG Studie sogar statistisch nachweisbar zu einer höheren Entschädigung. Es stellt sich also auch im Interesse von Vergütungsfragen die Forderung nach mehr externen Verwaltungsräten in den Unternehmen.

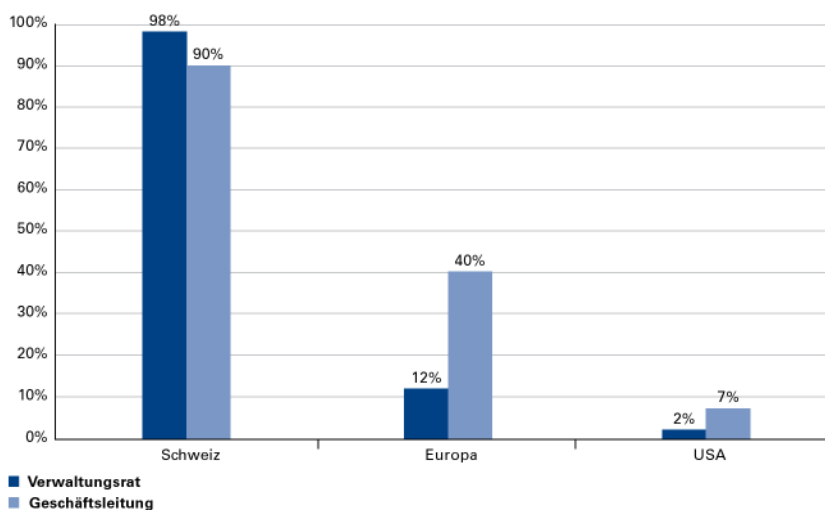
### Prozess zur Festlegung der Vergütung

Nach den Vorgaben guter Corporate Governance sollten im Verwaltungsrat Ausschüsse gebildet werden, die sich auf einzelne, besonders zeitaufwändige oder komplexe Aufgaben konzentrieren. Der Gesamtverwaltungsrat kann so von Arbeit entlastet werden, und schwierigere Aufgaben werden von den jeweiligen Ausschüssen mit der notwendigen erhöhten Aufmerksamkeit bearbeitet. Von den im Rahmen der HSG/KPMG Studie untersuchten Unternehmen verfügen rund 40% über einen Vergütungsausschuss (Compensation Committee). Bemerkenswert ist, dass sich ein statistischer Zusammenhang zwischen der Höhe der Vergütung und dem Vorhandensein eines Vergütungsausschusses vermuten lässt: die Existenz eines

Vergütungsausschusses senkt das durchschnittliche Gehaltsniveau. Im Interesse einer möglichst objektiven Festlegung der Vergütung bietet es sich also an, auch in kleineren Unternehmen einen Vergütungsausschuss einzusetzen. Zwar fassen sich vor allem Familiengesellschaften durch die häufige Identität von Managern und Anteilseignern quasi selbst in die Tasche. Allerdings führt alleine die mit einem Vergütungsausschuss bestehende zusätzliche Plattform für Diskussionen offensichtlich zu einer insgesamt zurückhaltenderen Vergütungspolitik.

Als besonders problematisch hat die HSG/KPMG Studie ergeben, dass der CEO in knapp der Hälfte der Fälle bei der Festlegung seines eigenen Gehalts mit dabei ist; offene Diskussionen kann man hier sicherlich nicht erwarten. Auch wird nach Auskunft der Befragten über Vergütungsfragen im Verwaltungsrat nur wenig diskutiert, vielmehr wird ein schon vorher hinter den Kulissen abgestimmter Vorschlag schlichtweg ohne weitere Aussprache in grosser Runde beschlossen. Dabei verwundert es nicht, dass die Frage der Abgangsentschädigungen meist wenig Berücksichtigung findet, schliesslich handelt es sich vor allem in guten Zeiten um ein überaus unangenehmes Thema. Die sich im Falle einer Trennung daraus dann ergebende rechtliche Situation ist meist kom-

### Regionale Benchmarks bei der Festlegung der Vergütung



In 40% der antwortenden Unternehmen orientiert man sich bei der Festlegung der Vergütung der Geschäftsleitung an vergleichbaren Grössen aus Europa.

plex und verworren, mit der Folge, dass es zur Vermeidung von endlosen Prozessen und öffentlich zerschlagenem Porzellan immer wieder zu hohen Zahlungen kommt.

In Kombination mit der Forderung nach möglichst unabhängigen Entscheidungen sollten im Vergütungsausschuss ausschliesslich externe Verwaltungsräte vertreten sein. Abschliessend hervorzuheben ist, dass die Bildung eines eigenen Vergütungsausschusses trotz der damit verbundenen positiven Effekte die übrigen Mitglieder des Ver-

waltungsrats nicht von ihrer Mitverantwortung für die getroffenen Entscheidungen entbindet. Dies gilt aber generell für die Arbeit in Ausschüssen, und ist keine Besonderheit des Vergütungsausschusses.

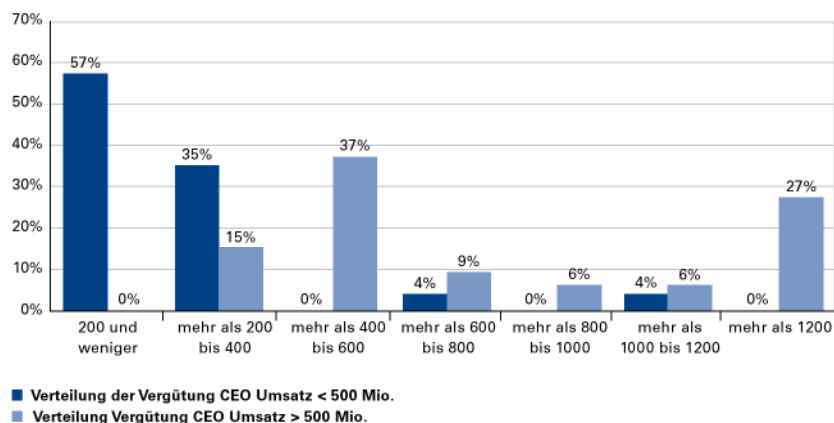
### Art und Ausgestaltung der Vergütung

Den vermutlich weitreichendsten Verbesserungsbedarf hat die HSG/KPMG Studie hinsichtlich der Art und Ausgestaltung der gewährten Vergütung identifiziert. Die grosse Mehrzahl der heutigen Vergütungssysteme ist näm-

lich überaus kurzfristig ausgerichtet. So wird in 80% der Fälle die Vergütung der Geschäftsleitung für gerade einmal ein Jahr fixiert. Sofern variable Gehaltsbestandteile gewährt werden, sind diese in rund drei Vierteln der Fälle ausschliesslich vom Erreichen des Budgets des Folgejahres abhängig. Die jährlichen Budgetverhandlungen dürften damit in Wahrheit verkappte Salärverhandlungen sein, und die sich ergebenden Budgets sind in der Folge eher vorsichtig als realistisch angesetzt.

Mittel- und langfristiges Denken der Geschäftsleitung im Interesse einer nachhaltigen Wertsteigerung des Unternehmens wird so nicht unterstützt. Durch den kurzfristigen Ergebnisfokus ist das Anreizmodell für ganzheitlichen unternehmerischen Erfolg auch viel zu eng gefasst, gerade wenn es in Wachstums- und Investitionsphasen um den Aufbau immaterieller Werte wie Kundenstamm oder technologischem Know-How geht. Ein bemerkenswertes Ergebnis der Studie war die Feststellung, dass Aktien- und Optionsprogramme bei der grossen Mehrzahl der Unternehmen keine Rolle spielen. Die öffentliche Diskussion scheint hier von einigen Grossunternehmen sowie besonders spektakulären Ausreissern geprägt zu sein.

### Verteilung Höhe Vergütung CEO in Abhängigkeit vom Umsatz (in TCHF)



In 35% der antwortenden Unternehmen mit weniger als CHF 500 Mio. Umsatz beträgt die Vergütung des CEO zwischen TCHF 200 und 400.

### Offenlegung und Transparenz

Nach den neuen gesetzlichen Regelungen müssen börsennotierte Gesellschaften seit dem Geschäftsjahr beziehungsweise Kalenderjahr 2007 alle an Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung gewährten Vergütungen im Anhang zur Jahresrechnung angeben. Im Sinne guter Corporate Governance ist Transparenz zwar grundsätzlich zu begrüßen. Allerdings haben empirische Untersuchungen im Ausland nachgewiesen, dass die reine Höhe der Vergütungen damit nicht begrenzt werden kann, sondern eher das Gegenteil zu erwarten ist.

Im Wettbewerb um die besten Führungskräfte kann es nämlich zu einem Preiswettbewerb nach oben kommen, bei dem kein Unternehmen zugeben will, die eigenen Manager verdienen weniger als bei einem vergleichbaren Unternehmen und seien damit möglicherweise schlechter oder weniger motiviert.

### Schlussfolgerungen

Vergütungsfragen haben viele Dimensionen. In der öffentlichen Debatte wird meist nur auf die absolute Höhe fokussiert; diese kann einfach verglichen werden und ist Neid-Argumenten sehr leicht zugänglich. Dabei wird regelmässig übersehen, dass die Höhe einer Vergütung nicht am Beginn, sondern am Ende eines langen Prozesses steht. Damit dieser im mittel- und langfristigen Interesse der Anteilseigner erfolgen kann, sind aus Sicht einer guten Corporate Governance eine ganze Reihe von Vorgaben zu berücksichtigen. Wenn es schon an diesen fehlt, braucht es nicht zu verwundern, dass das Ergebnis des Entscheidungsprozesses ebenfalls nicht befriedigend ist. Nun flammt die Salärdiskussion in regelmässigen Abständen neu auf, und die eben in Kraft getretenen Regeln zu mehr Transparenz werden sicherlich nicht zu einer Beruhigung der Debatte beitragen. Von daher scheinen die Verantwortlichen gut beraten zu sein, nicht länger an Symptomen herumzuoperieren, sondern das Übel an der Wurzel zu packen und den gesamte Prozess einmal zu überdenken.