Managementvergütung

Fünf Fragen zu einer scheinbar endlosen Debatte



Prof. Dr. Peter Leibfried
KPMG Lehrstuhl für
Audit und Accounting
Universität St. Gallen

Eine unendliche Geschichte?
Wohl kaum ein Thema hat in den letzten Jahren die Gemüter so sehr erhitzt, wie die Frage der Vergütung des Managements. Die Gründe sind vielfältig: einerseits ist es ein Thema, das polarisiert. Und im medialen Kampf um Auflage und Einschaltquoten erregt Streit immer mehr Aufmerksamkeit, als Harmonie. Andererseits ist es ein Problem, das quasi automatisch immer wieder auf der Agenda steht: in jedem Jahresbericht eines kotierten Unternehmens gehört es zum gesetzlich vorgeschriebenen Programm. Und last but not least ist die Vergütungsdebatte Teil sehr grundlegender gesellschaftlicher Fragen, die in einer freien und pluralistischen Gesellschaft vermutlich nie zur Zufriedenheit aller zu lösen sind.

Angesichts dieser Sysiphosarbeit sind bei vielen Beteiligten erste Ermüdungserscheinungen zu beobachten. Im Rahmen einer wissenschaftlichen Studie unseres Instituts antwortete der CEO eines börsenkotierten Unternehmens vor einiger Zeit, er könne das Thema nicht mehr hören. Ein Journalist eines Fernsehsenders sagte mir vor ein paar Monaten, er finde kaum noch einen Hochschullehrer, der sich vor der Kamera zu dem Problem äussern wolle. Und auch auf politischer Ebene ist eine gewisse Verfahrenheit des Prozesses festzustellen.

Auch wenn es sich also möglicherweise um eine unendliche Geschichte handelt, wäre es fatal, die Hände in den Schoss zu legen, und zu resignieren. Vergütungsfragen sind nämlich ein wichtiges Elemente der Funktionsfähigkeit unseres Wirtschaftssystems, sie sind quasi Bestandteil der DNA einer freien Marktwirtschaft. Das Feld darf weder unbearbeitet bleiben, noch darf es einigen wenigen Aktivisten überlassen werden. Was es allerdings ganz offensichtlich braucht, ist eine Versachlichung der Debatte. Praktisch alle in den letzten Jahren durchgeführten Studien kommen nämlich zu dem Ergebnis, dass exzessive, den Anteilseignern und dem gesellschaftlichen Konsens schadende Vergütungen nicht der Regelfall, sondern eher eine Ausnahme sind. Sie sind auf wenige Unternehmen, Personen und Branchen begrenzt.

Das Gros der Geschäftsführungen und Verwaltungsräte in der Schweiz ist angemessen vergütet. Alles über einen Kamm zu scheren, ist also einerseits eine ungerechtfertigte sachliche Vereinfachung. Andererseits ist es aber auch unverantwortlich: wer nämlich den Anschein erweckt, sämtliche Führungspersonen eines Landes würden sich in unmoralischer Selbstbedienung üben, sät genau diejenigen sozialen Konflikte, die er mit Reformen des Vergütungssystems eigentlich vorgeblich verhindern will.

Die Frage der Höhe

Insbesondere in der öffentlichen Debatte spielt die Frage der absoluten Höhe von Vergütungen immer eine sehr prominente Rolle. Dies ist aus medialer Sicht einleuchtend, denn erstens ist die Höhe leicht kommunizierbar, und zweitens ist sie aus Sicht des durchschnittlichen Medienkonsumenten immer deutlich höher als der eigene Verdienst. Im Extremfall wollte man mir in Interviews schon Vergütungen von 100'000 Franken pro Jahr als «sehr hoch» in den Mund legen; in der Regel ist die individuelle Schmerzgrenze abhängig vom Medium, in dem berichtet wird.

Diese vereinfachende Debatte verkennt, dass die absolute Höhe von Vergütungen nicht die Ursache, sondern die Konsequenz allfälliger Probleme im Vergütungsprozess ist. Eine Vergütung wird nämlich insbesondere dann als überhöht wahrgenommen, wenn sie als der Leistung des Empfangenden nicht angemessen angesehen wird. Gleiches gilt wenn man den Eindruck bekommt, beim Zustandekommen der Vereinbarungen sei irgendetwas schief gelaufen. So hört man in der öffentlichen Debatte beispielsweise relativ selten, die Vergütung von Sportlern oder Künstlern sei zu hoch. Hier ist offensichtlich einsichtig, dass hier jemand eine besondere Leistung erbringt (Mechanik), und sich in einem fairen Wettbewerb gegen andere durchgesetzt hat (Zustandekommen).

Die Frage der Mechanik

Für die Akzeptanz von Vergütungen ist es zunächst einmal unverzichtbar, dass diese mit den erbrachten Leistungen in einem angemessenen Verhältnis stehen. Während auf dieser abstrakten Ebene noch weitgehend Konsens herrschen dürfte, entstehen bei der Umsetzung dieses Anspruchs in der Praxis erhebliche Probleme. So ist einerseits zu klären, in welchen Grössen die erbrachte Leistung überhaupt zu messen ist. Andererseits ist die Frage der Zurechnung eine erhebliche Herausforderung, denn nur selten entstehen unternehmerische Spitzenleistungen im Alleingang. Insbesondere grosse und gut aufgestellte Organisationen können für eine gewisse Zeit sogar selbstregulierend funktionieren, die Führung wird also zumindest kurzfristig gesehen nahezu irrelevant.

Zunächst zur Frage der richtigen Bezugsgrösse für die Leistungsmessung. Hier hat sich in den letzten Jahren weitgehend unbestritten eine am Unternehmenswert orientierte Ausrichtung als am geeignetsten erwiesen. Nach dem schon von Adam Smith als Vater der Marktwirtschaft erkannten Konflikt zwischen Anteilseignern und (Eigen-) Interessen des Managements ist nämlich vor allem dann eine optimale Lösung zu erwarten, wenn Unternehmensführung und Anteilseigner möglichst gleichgerichtete Zielsetzungen haben. Im Regelfall dürfte dies beim Fokus auf eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes gegeben sein.

Die Herausforderung liegt nun vor allem in der praktischen Umsetzung. Denn einerseits ist die Entwicklung des Unternehmenswerts nicht immer leicht zu messen; die Entwicklung an den Finanzmärkten in den letzten Jahren hat gezeigt, dass die marktwirtschaftliche Grunddebatte von Preis vs. Wert durchaus ihre Berechtigung hat. Bei nicht kotierten Unternehmen liegen gar keine Preise vor, und die Bewertungen sind über Vergleichsrechnungen zu ermitteln (was aber methodisch sauber möglich ist). Andererseits ist bei einem Fokus auf den Unternehmenswert darauf zu achten, den richtigen Betrachtungshorizont zu wählen. Denn ebenfalls an der Finanzkrise hat man wieder einmal gesehen, dass kurzfristige Volumensteigerungen häufig zu Lasten der langfristigen Tragfähigkeit des Geschäftsmodells gehen können. Gleichzeitig kann man Führungskräfte auch nicht auf ewig an ein Unternehmen binden und sie für lange nach ihrem Ausscheiden auftretende Ereignisse verantwortlich machen; hier sind in der Praxis für alle Parteien angemessene Zwischenlösungen zu finden.

Neben der Frage der richtigen Bezugsgrösse ist auch die Zurechnung des Erfolgs auf die individuelle Leistung häufig

nicht ganz einfach. Dies gilt übrigens bei Vergütungsfragen insgesamt, also nicht nur im Führungsbereich. Denn auch die Motivation gering qualifizierter Mitarbeitender kann gesteigert werden, wenn sich Leistung für sie lohnt. Akkordlöhne und Prämien für Verbesserungsvorschläge sind Beispiele für eine Umsetzung im produktionsbezogenen Umfeld. Im Vergleich zum obersten Management ist die Zurechnung des individuellen Erfolgsbeitrags in den unteren Rängen sogar noch relativ klar. Was allerdings genau der monetär messbare Beitrag einer Führungskraft zum Unternehmenswert ist, kann nur indirekt ermittelt werden.

Basis hierfür sind ein klar definierter Leistungsauftrag und Zielekatalog. Dabei ist wichtig, dass dieser Beurteilungsrahmen keine absolute, statisch und isoliert festgesetzte Übung ist, sondern sich im Vergleich mit anderen Personen (innerhalb und ausserhalb des Unternehmens) angemessen kalibrieren lässt und auch laufend angepasst wird. Diese Aufgabe ist in der Praxis überaus komplex, braucht auf Seiten der Verantwortlichen einiges an Ressourcen, und ist auch auf persönlicher Ebene gewiss nicht immer einfach. Dies führt nun zum nächsten wichtigen Baustein einer angemessenen Managemenvergütung – der angewandten «Corporate Governance» bei ihrer Verabschiedung.

Die Frage des Zustandekommens

Immer wieder wird verlangt, die Aktionäre über die Vergütung des obersten Managements entscheiden zu lassen. Diese Forderung erscheint grundsätzlich legitim, denn schliesslich sind es die Anteilseigner, von denen die wirtschaftlichen Konsequenzen von Vergütungsentscheidungen zu tragen sind. In der öffentlichen Debatte uneinig ist man sich lediglich um die Form und Reichweite eines solchen Zustimmungsverfahrens, denn auch hier gibt es verschiedene Möglichkeiten.

Zunächst einmal ist festzulegen, über welche Vergütungen das Aktionariat eigentlich (mit-)entscheiden soll. In der aktuellen Diskussion geht es vielfach nur um die Geschäftsleitung und / oder den Verwaltungsrat. Dabei wird verkannt, dass die in die Kritik geratenen «exzessiven» Vergütungen vielfach ja gar nicht auf oberster Unternehmensebene, sondern beispielsweise in Handelsfunktionen bei Finanzinstituten bezahlt worden sind – und dort auch zum unverantwortlichen Eingehen grosser Risiken beigetragen haben.

Nun kann es aber sicherlich nicht Sache der Generalversammlung sein, über jedes einzelne Salär im Unternehmen zu entscheiden: wer dies fordert, gibt eigentlich zu, dass er seinem Verwaltungsrat und seiner Geschäftsleitung kein marktadäquates Handeln zutraut.

Selbst wenn es in den nächsten Jahren also zu recht weit reichenden Regulierungen bei der Organvergütung kommen sollte: dass ein einzelner Aktienhändler mit zweistelligen Millionenbeträgen nach Hause geht, würde dadurch nicht vermieden werden. Als Zwischenergebnis bleibt festzuhalten, dass uns ein Teil der Debatte damit wohl auf jeden Fall erhalten bleiben wird.

Fokussiert man auf Geschäftsleitung und Verwaltungsrat, dreht sich die Debatte derzeit vor allem um die Frage einer verpflichtenden vs. einer lediglich konsultativen Vorgabe des Aktionariats. Hierbei darf ein Aspekt nicht vernachlässigt werden: die Ausgestaltung eines Vergütungsmodells, das den vorstehend dargestellten Anforderungen einer wirkungsvollen Mechanik genügt, ist keine einfache Angelegenheit. Es dürfte daher auch nicht einfach zu beschreiben, zu vermitteln und zu diskutieren sein. Insbesondere müsste sich ein solches Modell an sehr konkreten Sachverhalten im Unternehmen orientieren, die häufig vertraulich sind. Diese Überlegungen führen zwangsläufig dazu, dass eine sehr fein granulierte Auseinandersetzung der Generalversammlung mit Vergütungsfragen wohl nicht im Interesse der Sache liegen dürfte.

Der Weg einer konsultativen Abstimmung scheint damit eine angemessene



Lösung zu sein. Der Verwaltungsrat ist dann gut beraten, diesen Entscheid zu berücksichtigen – oder weitere Argumente für das gewählte Vorgehen zu finden. Damit entspricht die Governance bei Vergütungsfragen dann übrigens genau demselben Modell, wie in allgemeinen strategischen Fragen der Unternehmensführung auch: grundsätzlich verantwortlich sind die Organe; Einzelweisungen werden vom Aktionariat nicht erteilt. Und wenn die Organe das Vertrauen verloren haben, findet eben ein Austausch statt.

Welche Verantwortung hat das Audit Committee?

Um Vergütungsfragen die notwendige Aufmerksamkeit zu geben, ist in einem gut geführten Unternehmen die Einrichtung eines Vergütungsausschusses (oder wenigstens ein «Compensation Expert») wünschenswert. Dann aber stellt sich die Frage, welche Rolle dem Audit Committee in diesem Bereich noch zuzuschreiben ist.

Nun sind zunächst einmal alle Verwaltungsräte für alle gefällten Entscheide gemeinschaftlich verantwortlich, auch wenn für einzelne Fragen spezialisierte Ausschüsse gebildet wurden. Mitglieder des Audit Committee müssen sich daher in jedem Fall fragen lassen, ob sie mit der verfolgten Vergütungspolitik einverstanden sind. Darüber hinaus haben die vorstehenden Überlegungen aber sicherlich deutlich gemacht, dass das Audit Committee als finanzielles Kompetenzzentrum des Verwaltungsrats insbesondere bei der Mechanik und der Kalibrierung von Vergütungsplänen eine wichtige Funktion einnehmen kann. Denn für die Schaffung einer angemessenen Vergütungspolitik sind nicht nur Human-Ressource-bezogene Fragestellungen und die Marktadäquanz von Entschädigungen massgeblich. Ganz entscheidend sind die klare Verbindung zu Messinstrumenten der Wertentwicklung und die Zurechnung von individuellen Leistungsbeiträgen.

Damit stehen Vergütungsfragen ganz fest auf den beiden Beinen der externen Rechnungslegung und des Controllings, und damit im Kernbereich der Aufgaben des Audit Committee. Es bewahrheitet sich damit wieder einmal: die Finanzfunktion im Unternehmen hat eigentlich mit allen Bereichen des Managements zu tun, denn in der Wirtschaft geht es nun einmal primär um das Geld.