

Management Compensation – neue Prozesse sind gefragt

Aus Sicht einer guten Corporate Governance ist nicht primär die Höhe der Managerlöhne stossend. Bei der Festlegung der Saläre fehlt es vielmehr an Prozessen und Strukturen.

—VON PETER LEIBFRIED

In Kürze Die öffentliche Debatte um Managersaläre zielt in die falsche Richtung: Nicht die absolute Höhe ist das Problem, sondern die Art und Weise, wie die Vergütungen beschlossen werden. Anhand einer Studie der Universität St. Gallen im Auftrag von KPMG Schweiz zeigt der Autor auf, was es zu verbessern gilt: die Strukturen der beteiligten Gremien, der Prozess zur Festlegung der Vergütung, die meist nur kurzfristig orientierte Art und Ausgestaltung der Modelle sowie die derzeit wenig aussagekräftige Offenlegung.



PROF. DR. PETER LEIBFRIED ist geschäftsführender Direktor des Instituts für Accounting, Controlling und Auditing der Universität St. Gallen (HSG). peter.leibfried@unisg.ch

Vergütungsfragen haben viele Dimensionen. Zwischen der auf einer persönlichen Ebene liegenden Frage der Mitarbeitermotivation und den auf breiter politischer Bühne diskutierten ethischen Aspekten («Abzocker-Debatte») ist aus betriebswirtschaftlicher Sicht der Bereich der Corporate Governance angesiedelt. Dabei stehen die Interessen der Anteilseigner im Vordergrund. Ohne ihre finanziellen Ressourcen kann ein Unternehmen gar nicht erst gegründet und betrieben werden.

Fragen der persönlichen Motivation und der ethischen Angemessenheit werden dabei zwar nicht vollständig ignoriert. Sie werden aber nur insofern in Betracht gezogen, als sich hieraus betriebswirtschaftlich (und damit finanziell) messbare Konsequenzen für Unternehmen und Aktionärsinteressen ergeben. Diese Sichtweise kann für verkürzt oder politisch nicht verträglich gehalten werden. Allerdings stellt sie den notwendigen Gegenpol einer in den Medien oft oberflächlich geführten Debatte dar, die möglicherweise mehr gesamtwirtschaftlichen Schaden anrichtet, als dass damit Gutes bewirkt wird.

Im Rahmen der Corporate Governance geht es um eine möglichst optimale Unternehmensführung, die man als «die Gesamtheit der auf das Aktionärsinteresse ausgerichteten Grundsätze» ansehen kann, «die unter Wahrung von Entscheidungsfähigkeit und Effizienz

auf der obersten Unternehmensebene Transparenz und ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle anstreben» (Economiesuisse 2002). Eine gute Corporate Governance zeichnet sich durch folgende Elemente aus:

- ▶ Effizientes (Zusammen-)wirken der Unternehmensleitung
- ▶ Auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensführung
- ▶ Wahrung der Aktionärsinteressen
- ▶ Gleichgewicht aus Leitung und Kontrolle
- ▶ Transparenz in der Unternehmensführung und -kommunikation
- ▶ Angemessener Umgang mit Risiken

Ein Vergütungssystem, das den Anforderungen guter Corporate Governance genügt, muss diese Aspekte berücksichtigen. Dabei geht es weniger um die reine Höhe der Vergütung, sondern vielmehr um die Struktur der daran beteiligten Gremien, den Prozess der Entscheidungsfindung, die Art und Ausgestaltung der Vergütung sowie um deren Offenlegung und Transparenz. Für welche Aufgaben wird eine Führungsperson eingestellt, und wie lässt sich der ihr zurechenbare Erfolg verlässlich messen? Mit welcher Kombination von Vergütungsinstrumenten kann man sicherstellen, dass die Motivation der Unternehmensleitung und der Erfolg der Aktionäre kurz-, mittel- und langfristig Hand in Hand gehen? Für



Bild: SBB

Der Verwaltungsrat legt die Saläre des obersten Managements fest: Unabhängigkeit ist angesagt. Die SBB sind diesbezüglich gut unterwegs.

welche vertragliche Zeitdauer wird ein Manager angestellt, und wie schnell wird man ihn zu welchen Kosten wieder los, wenn die vereinbarten Ziele nicht erreicht werden? Wie lässt sich der gesamte Rekrutierungs- und Vergütungsprozess so gestalten, dass er genügend «checks and balances» beinhaltet? Sind die Verantwortlichkeiten für die Festlegung der Vergütung klar geregelt, und führen sie zu entsprechenden Konsequenzen, wenn die Zahlungen aus dem Ruder laufen?

In diesen Dimensionen entscheidet sich, ob ein Vergütungssystem geeignet ist, eine auf Aktionärsinteressen ausgerichtete Unternehmensführung zu bewirken – oder nicht. Welche Höhe der Vergütung am Schluss resultiert, ist sekundär, und zu diesem späten Zeitpunkt meist auch nicht mehr korrigierbar. Entscheidend sind die Prozesse und

Instrumente auf dem Weg. Sind diese in Ordnung, dürfte sich ein guter Teil der gegenwärtigen Debatte erübrigen: Das System kann die teilweise verloren gegangene Legitimation zurückgewinnen, und der eine oder andere Exzess wird eingedämmt.

Stand der Dinge

Die nachfolgend aufgeführten Erkenntnisse basieren auf einer Studie, die im Auftrag der KPMG Schweiz an der Universität St. Gallen durchgeführt wurde. Sie stellen den gegenwärtigen Stand der Corporate Governance im Vergütungsbereich dar und machen deutlich, wo Verbesserungsbedarf besteht. Untersucht wurden dabei die Top 500 Unternehmen gemäss der Definition der Handelszeitung. Banken und Versicherungen wurden aufgrund der

Besonderheiten der dort geltenden Bestimmungen zur Corporate Governance nicht in die Untersuchung mit einbezogen.

Die Verantwortung für die Festlegung der Vergütung des obersten Managements liegt beim Verwaltungsrat. Die entscheidende Anforderung der Corporate Governance an die Struktur dieses Gremiums liegt in dessen Unabhängigkeit: Der Verwaltungsrat kann nur dann eine wirksame Kontrolle ausüben, wenn er von der Geschäftsleitung unabhängig ist. Nach den Vorgaben des «Swiss Code of Best Practice» (Economiesuisse 2002) ist ein Verwaltungsrat dann unabhängig, wenn er nicht vorher für das Unternehmen tätig war, keine Überkreuzmandate bestehen (leitender Mitarbeiter eines Unternehmens ist Verwaltungsrat in einer anderen Firma und umgekehrt),

und auch sonst keine Beziehungen zur Geschäftsführung bestehen, welche die Unabhängigkeit beeinflussen könnten. Die Personalunion zwischen Chief Executive Officer (CEO) und Präsidium des Verwaltungsrates (VRP) ist – abgesehen von vorübergehenden Sondersituationen – gänzlich unverträglich mit den Vorgaben einer guten Corporate Governance.

Die selbstverständliche Forderung nach Unabhängigkeit der beteiligten Personen wird heute in der Praxis häufig nicht erfüllt. Durchschnittlich sind nur rund 60 Prozent der Verwaltungsräte in der Schweiz unabhängig. Die Spanne ist jedoch erheblich und reicht bei einzelnen Unternehmen von null bis alle. In den meisten Fällen ist die fehlende Unabhängigkeit auf eine gegenwärtige oder frühere Position für das Unternehmen zurückzuführen. Liegt zwischen CEO und VRP gar eine Personalunion vor, lassen sich statistisch signifikant höhere Saläre nachweisen (KPMG, HSG 2006).

Auch die Bildung von Vergütungsausschüssen (Compensation Committees) innerhalb eines Verwaltungsrates kann zur Verbesserung der Corporate Governance beitragen. Der Vergütungsausschuss regelt die Vergütungspolitik des Unternehmens im Allgemeinen und auf oberster Leitungsebene im Besonderen. Die im Vergütungsausschuss erarbeiteten Grundsätze werden dem Gesamtverwaltungsrat zur Genehmigung unterbreitet; die Bildung dieses Ausschusses entbindet damit die übrigen Mitglieder des Verwaltungsrates nicht von Ihrer Verantwortung. Sie trägt allerdings zu einer inhaltlichen Fokussierung und in zeitlicher Hinsicht umfassenderen Auseinandersetzung mit dem Thema bei.

In kleinen und mittleren Unternehmen dürfte eine Ausschussbildung aufgrund der überschaubaren Grösse des Verwaltungsrates insgesamt keine wirk-

lichen Fortschritte bringen. Diese Firmen stehen aber auch selten für ihre Vergütungspolitik in der Kritik und fassen sich durch die vor allem in Familiengesellschaften häufige Identität zwischen Management und Anteilseignern auch «selbst in die Tasche».

In Publikumsgesellschaften ist ein Vergütungsausschuss indes unumgänglich. Dennoch verfügen nur rund 40 Prozent der grossen Unternehmen in der Schweiz über ein solches Gremium. Bemerkenswert ist, dass sich statistisch ein Zusammenhang zwischen der Höhe der Vergütung und dem Vorhandensein eines Vergütungsausschusses vermuten lässt. Offensichtlich führen die darin geführten Diskussionen zu einer generell verhalteneren Vergütungspolitik (KPMG, HSG 2006).

Es fehlt an Diskussionen

Entgegen den klaren Empfehlungen des «Swiss Code of Best Practice» ist der CEO in knapp der Hälfte der Fälle bei der Festlegung seines eigenen Gehalts dabei. Dies trägt sicherlich nicht zu einer offenen Gesprächsatmosphäre bei. Auch diskutiert man die Vergütung im Verwaltungsrat nur wenig, sondern beschliesst über einen meist schon vorher «hinter den Kulissen» abgestimmten Vorschlag (KPMG, HSG 2006). So nachvollziehbar dies angesichts der gelegentlich unangenehmen Diskussionen um Vergütungsfragen auch sein mag, so problematisch ist dies vor dem Hintergrund einer funktionierenden Corporate Governance.

Eine den Anforderungen guter Corporate Governance genügende Art und Ausgestaltung der Vergütung muss einen dauerhaften Gleichlauf zwischen den Interessen der Anteilseigner und den Eigeninteressen des Managements sicherstellen. Sie sollte daher

auf eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes ausgerichtet sein. Hier liegt vermutlich das grösste Problem der heutigen Vergütungspolitik in der Schweiz: Die Mehrzahl der Vergütungssysteme ist kurzfristig orientiert (KPMG, HSG 2006): In vier von fünf Fällen wird die Vergütung der Geschäftsleitungen lediglich für ein Jahr fixiert, nur in jedem siebten Unternehmen beträgt die Laufzeit mehr als drei Jahre.

Neben der Laufzeit ist die Aufteilung der Vergütung in fixe und variable Bestandteile ein für deren Anreizwirkung wichtiges Element. Für die Geschäftsleitungen ist dabei rund ein Drittel der Vergütung variabel. Dies kann auf den ersten Blick als durchaus angemessen bezeichnet werden. Aufgrund der kurzen Laufzeit der jeweiligen Zielvorgaben fällt das Urteil in den Augen der Corporate Governance aber eher negativ aus: Möglicherweise ist der variable Anteil deswegen so hoch, weil die Geschäftsleitungen bei den jährlichen Gehaltsverhandlungen das kommende Jahr bereits fest im Blick haben, und die gewährte variable Vergütung damit nur einem geringen Risiko ausgesetzt ist.

Dieser Vermutung entspricht auch die der Gewährung variabler Vergütung zu Grunde liegende Messlatte; der variable Teil des Salärs ist in rund drei Vierteln der Fälle ausschliesslich vom Erreichen des Budgets des Folgejahres abhängig. Mittel- und langfristige Zielsetzungen sind sekundär, auch Veränderungen gegenüber dem Vorjahr oder Vergleiche mit anderen Benchmarks spielen nur eine untergeordnete Rolle (KPMG, HSG 2006). Als Folge dieses Mechanismus sind viele Budgetverhandlungen in Wahrheit verkappte Salärverhandlungen, und Budgets werden eher vorsichtig als realistisch erstellt, um die Chance auf eine Zielerreichung zu erhöhen. Aus Sicht des

Anteilseigners ist das jedoch kontraproduktiv.

Aktien- und Optionsprogramme spielen bei der Mehrzahl der Unternehmen in der Schweiz keine zentrale Rolle – ausgenommen sind grosse, kotierte Gesellschaften. Hier scheint die öffentliche Diskussion stark von einigen «Ausreissern» geprägt zu sein, die aufgrund spezieller Ausgestaltungen einzelnen Personen innerhalb einer kurzen Zeit einen erheblichen Gewinn ermöglichen. Dass dies nicht mit den Vorgaben einer auf langfristige Wertsteigerung ausgerichteten Corporate Governance vereinbar ist, liegt auf der Hand.

Nach den neuen Regelungen des Aktienrechts müssen kotierte Gesellschaften künftig alle Vergütungen, die direkt oder indirekt Mitgliedern des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung gewährt werden, im Anhang zur Jahresrechnung angeben (Art. 663b ff. OR). Eine vergleichbare Anforderung findet sich bereits seit 2002 in den Corporate Governance Richtlinien der Schweizer Börse SWX für alle dort kotierten Unternehmen.

Unternehmerische Transparenz ist ein grundlegendes Element guter Corporate Governance. Nur auf dieser Basis kann sich der Anteilseigner ein zutreffendes Urteil bilden und seine Stimm- und Rederechte auf der Generalversammlung entsprechend ausüben. Auch in diesem Bereich steckt der Teufel jedoch im Detail: Die bisherigen Erfahrungen zeigen, dass das Management bei der Erfüllung dieser auf den ersten Blick recht einfach klingenden Vorgaben über zahlreiche Gestaltungsspielräume verfügt. So werden durch definitorische Spitzfindigkeiten nicht alle Komponenten der Vergütung erfasst, viele Informationen werden nur in aggregierter Form präsentiert und sind für eine aussagekräftige Analyse nicht mehr zu verwenden. Oder man wählt bei der Bewertung gewährter

Aktienoptionsrechte eine möglichst niedrige Bewertungsbasis.

Es ist offensichtlich, dass die gezielte Verschleierung an sich wünschenswerter Transparenz ein klarer Verstoss gegen die Vorgaben guter Corporate Governance ist. Die Informationspolitik im Bezug auf die gewährten Vergütungen steht damit in einer Reihe mit vielfältigen anderen Schwierigkeiten, die sich bei der Umsetzung einer guten «Reporting Governance» in den vergangenen Jahren ergeben haben. Deren Höhepunkte finden sich in zahlreichen Bilanzfälschungen.

Exzesse verunmöglichen

Die Vergütungsdebatte flammt regelmässig neu auf. Im Mittelpunkt stehen dabei stets besonders krasse Einzelfälle, über die sich streiten lässt. Dabei sind sie gar nicht das eigentliche Problem. Die Herausforderung liegt vielmehr in der Optimierung der Prozesse und Verfahren, die derartige Exzesse erst ermöglichen. Nun verändern sich diese Systeme nicht so rasch, wie es die öffentliche Meinung und deren Protagonisten meist einfacher Lösungen («gesetzliche Lohnobergrenzen») gerne hätten. Allerdings handelt es sich bei der Ausgestaltung angemessener Vergütungssysteme auch um eine der grössten Herausforderungen guter Unternehmensführung. Daher darf man das Bestreben nicht aufgeben und muss genügend Zeit investieren.

Mit noch mehr Regelungen wird man jedoch nur bedingt weiterkommen. Entscheidend ist eine konsequente Durchsetzung des bestehenden Instrumentariums: eine wirklich verwertbare und den Tatsachen entsprechende Offenlegung der gewährten Vergütungen, eine Nutzung langfristig ausgerichteter Instrumente zur Incentivierung, eine ausreichende, offene und kompetente Diskussion innerhalb der

zuständigen Gremien und eine unabhängige Entscheidungsfindung.

Diese Überlegungen entsprechen auch dem im Juli 2007 vorgelegten Entwurf für einen Anhang zum «Swiss Code of Best Practice» unter dem Titel «Empfehlungen zu den Entschädigungen für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung» (Böckli 2007). Der Vorschlag, Vergütungen zumindest konsultativ der Generalversammlung zur Abstimmung vorzulegen, mag etwas bringen. Matchentscheidend ist dies aber vermutlich nicht: Schon heute hat die Generalversammlung die Möglichkeit, den Verwaltungsrat auch mit Blick auf seine Verantwortung für Vergütungsentscheidungen zu besetzen oder abzuwählen.

Dass dies nicht geschieht, lässt zweierlei Schlüsse zu: Entweder, die Anteilseigner sind mit den Vergütungen einverstanden. Die wahrscheinlichere Lösung ist jedoch, dass bei einem breit gestreuten Anlegerkreis gar niemand mehr ein wirkliches Interesse an einer Teilhabe an Unternehmensentscheidungen hat. Diese Kreise dürfen sich jedoch auch nicht beklagen, sondern müssen die Folgen der kollektiven Verantwortungslosigkeit ertragen.

Literatur

- Böckli, P.;** *Economiesuisse* (2007): *Swiss Code of Best Practice Anhang 1: Empfehlungen zu den Entschädigungen für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung*, Zürich. http://www.economiesuisse.ch/web/de/PDF%20Download%20Files/UL_CorpGov_anh_20070702.pdf
- Economiesuisse** (2002): *Swiss Code of Best Practice*, Zürich. http://www.economiesuisse.ch/web/de/PDF%20Download%20Files/PosPap_CorpLaw_20020725.pdf
- KPMG Schweiz** (2006): *Management Compensation in der Schweizer Praxis*, Zürich. <http://www.alexandria.unisg.ch/EXPORT/DL/31972.pdf>
- Swiss Exchange (SWX)** (2006): *Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance, letztmals revidiert am 29. März 2006*. http://www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx_guideline_20070101-1_de.pdf