

Stephan Hostettler

# Managersaläre

Wertorientierte Vergütung –  
Entscheidungsgrundlagen für Führungskräfte

**orell füssli** Verlag AG

# Inhalt

---

<b>Einführung</b>	10
-------------------	----

## Teil I: Grundlagen

---

<b>1 Saläre und Verhaltenssteuerung</b>	15
---	----

Aktionäre und Manager können unterschiedliche Interessen haben. Fakt ist, dass die Delegation von Verantwortung in diesem Kontext problembehaftet ist und sich die Frage stellt, wie eine möglichst hohe Übereinstimmung zwischen Aktionären und Managern hergestellt werden kann. Die klassischen Ansätze aus der Ökonomie sind ergänzt mit neueren Erkenntnissen zu den Ansprüchen weiterer Stakeholders und dem Verhalten des Menschen im Arbeitsumfeld.

<i>1.1 Interessensdivergenzen</i>	15
-----------------------------------	----

<i>1.2 Eigennutz und Kooperation</i>	20
--------------------------------------	----

<i>1.3 Führung und Geld</i>	21
-----------------------------	----

---

<b>2 Mängel traditioneller Vergütungsprogramme</b>	23
--	----

Kombination verschiedener finanzieller Kennzahlen, keine Berücksichtigung des eingesetzten Kapitals, Orientierung an Jahresbudgets – viele Bonuspläne enthalten diese und andere Komponenten, die die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit von Unternehmen beeinträchtigen. Eine «Checkliste» mit klaren Anleitungen ruft alle wichtigen Aspekte in Erinnerung.

---

<b>3 Wert(e)orientierung</b>	30
------------------------------	----

Langfristige Wertschöpfung bedingt eine wertorientierte Unternehmenssteuerung sowie eine wertorientierte Unternehmensführung. Sie beginnen mit der Beantwortung der grundlegenden Fragen «Wer sind wir?» – die Erfassung der Wertekultur, «was leisten wir?» – die

Erfassung der Wertschöpfung und «unter welchen Bedingungen wollen wir unsere Leistungen erbringen?» – die Rahmenbedingungen, die auch Kriterien der Nachhaltigkeit umfassen.

3.1 *Werterahmen* 31

3.2 *Finanzielle Eignerstrategie* 33

---

#### **4 Ziele und Strategien der variablen Vergütung** 34

Anreizsysteme sollen Manager für ihre Aufgaben motivieren und sie an das Unternehmen binden, insbesondere, wenn die Performance aufgrund marktwidriger Umstände gering ist. Zudem sollen sie die Kosten minimieren und dazu beizutragen, dass sich die operative Tätigkeit des Managements an den Interessen der Aktionäre orientiert. Zur Erreichung dieser Ziele werden drei Strategien diskutiert: die wettbewerbsorientierte, die ergebnisorientierte sowie die Zwischenlösung, die indexierte Vergütungsstrategie – alle drei mit Stärken und Schwächen.

4.1 *Wettbewerbsorientierte Vergütungsstrategie* 36

4.2 *Ergebnisorientierte Vergütungsstrategie* 37

4.3 *Indexierte variable Vergütung* 39

## Teil II: Umsetzung

---

### **5 Typische Bestandteile von Kompensationspaketen** 42

Die Managementvergütung umfasst verschiedene Komponenten: zusätzlich zum Fixsalär etwa Bar-Boni, Optionen, gesperrte Aktien oder Performance Shares. Da Letztere mit einem Hebeleffekt ausgestattet sind, sichern sie eine hohe finanzielle Motivation und Mitarbeiterbindung. Im Gegensatz zu Optionen können sie direkt mit der Entwicklung des inneren Werts eines Unternehmens verbunden und auch an Kriterien der Nachhaltigkeit geknüpft werden.

5.1 *Fixsalär* 45

5.2 *Bar-Bonus* 47

5.3 Optionen	47
5.4 Gesperrte Aktien («Restricted Shares»)	49
5.5 Performance Shares und Performance Units	50
5.6 Kombinationen	52

---

<b>6 Die drei Schlüsselfragen der Ausgestaltung</b>	<b>54</b>
---	-----------

Im Zuge der Finanzkrise sind vor allem diejenigen Banken in Verruf geraten, die trotz staatlichen Finanzierungsmitteln und hohen Verlusten Boni an ihre Kader und Mitarbeitende ausgeschüttet haben. Abgesehen von moralischen Wertvorstellungen geht es bei diesem Thema vorrangig um Fragen der Finanzierung («Woher kommt das Geld für den Bonus?»), der Zuweisung («Wer erhält wieviel?») und der Auszahlung («In welcher Form und Fristigkeit wird der Bonus ausbezahlt?»).

6.1 Finanzierung	55
6.2 Allokation	58
6.3 Auszahlung	59

---

<b>7 Parametrisierung und Qualitätsmessung</b>	<b>61</b>
--	-----------

Die öffentliche Diskussion der letzten Jahre drehte sich um die schiere Höhe von Managersalären und die Frage, wie hoch ein Top-salär absolut oder relativ zu demjenigen eines durchschnittlichen Mitarbeitenden sein darf. Der Autor erklärt die komplexeren qualitativen Aspekte, die mit der Ermittlung des Wertanteils sowie dem Vermögenshebel einhergehen.

7.1 Kapitalkostensatz	62
7.2 Wertanteil	64
7.3 Vermögenshebel	67

---

<b>8 Implementierung und Kommunikation</b>	<b>69</b>
--	-----------

Zentral sind eine klare Darlegung der Entlohnungsprinzipien und eine periodenorientierte Berichterstattung, wie sich die Saläre im Vergleich zur Wertschaffung verhalten. Werden die Stellhebel der

Kompensation verändert, lohnt es sich in jedem Fall, rechtzeitig den Dialog mit den grossen institutionellen Investoren zu suchen. Selbstredend gehören alle wesentlichen Änderungen der Lohnmodelle an Generalversammlungen präsentiert.

<i>8.1 Einführung von variablen Salärmodellen</i>	70
<i>8.2 Interne Kommunikation</i>	71
<i>8.3 Externe Kommunikation</i>	73

---

## **9 Das ideale Kompensationspaket** 76

Die variable Kompensation besteht sinnvollerweise aus einer jährlichen Barvergütung, falls es die Unternehmensereignisse zulassen, und einer variablen Aktienbeteiligung. Beide enthalten sowohl eine Malusmöglichkeit als auch einen Hebeleffekt. Zentral sind die Prinzipien der Einfachheit und der Transparenz.

## **Teil III: Rahmenbedingungen, Spezialfälle, Pflichten**

---

## **10 Regulatorisches und politisches Umfeld** 82

Regulatoren fordern, mehr Komponenten des Risikomanagements und andere Verhaltensprinzipien mit einzuschliessen sowie die Rechte der Aktionäre zu stärken. Der Autor zeigt Eigentümern eine sehr einfache und wirksame Lösung über Vorgaben an den Verwaltungsrat, welcher Teil der Wertschaffung dem Verwaltungsrat, dem Management und den Mitarbeitenden zustehen soll.

<i>10.1 Zeitgeschehen</i>	83
<i>10.2 Internationale Koordination der Regulatoren</i>	86
<i>10.3 Grossbritannien</i>	87
<i>10.4 Schweiz</i>	89
<i>10.5 Deutschland</i>	91
<i>10.6 Rolle der Generalversammlung</i>	94
<i>10.7 Mitsprache der Aktionäre</i>	95
<i>10.8 Idee: «Das vierte Organ»</i>	96

---

**11 Spezialthemen** 99

Die Prinzipien der Wertorientierung können auch auf die Vergütung des Verwaltungsrats angewendet werden. Verschiedene Standpunkte werden erläutert. Ebenso werden Eigenheiten von Salärmodellen bei Spezialfällen wie M&As und öffentlichen Unternehmen thematisiert.

*11.1 Verwaltungsratsvergütung* 99

*11.2 Antrittszahlungen* 105

*11.3 M&A* 107

*11.4 (Quasi-)Öffentliche Unternehmen* 109

---

**12 Weitere Rahmenbedingungen** 111

Die rechtlichen Rahmenbedingungen werden von Jahr zu Jahr komplexer und unterscheiden sich von Land zu Land. In dem Kapitel findet sich das Wichtigste zu rechtlichen Fragen und den neuen Vorschriften zur Offenlegung von Managementgehältern.

*12.1 Informationspflichten* 112

*12.2 Rechnungslegung* 113

*12.3 Steuern* 115

*12.4 Arbeitsrecht* 117

---

**Schlussbemerkungen und Fazit** 121

Im Fazit werden die Grundprinzipien zusammengefasst, die sich bei der Ausgestaltung eines wertorientierten Vergütungssystems als zielführend erwiesen haben: die Ausrichtung an die langfristige Strategie mit interner und externer Wertschaffung.

*Ausblick* 124

---

**Zum Autor** 127

---

**Dank** 128