

# Leistungsorientierte Entlohnung ist die Regel

**SCHWEIZ** Grössere Unternehmen zahlen ihre CEO meist analog zum Firmenerfolg. Wo das nicht der Fall ist, gibt es unterschiedlich überzeugende Erklärungen.

MARTIN GOLLMER

Als die Credit Suisse im März ihren Geschäftsbericht veröffentlichte, ging ein Sturm der Entrüstung durch das Land. Dem Bericht war nämlich zu entnehmen, dass CEO Tidjane Thiam 2016 knapp 30% mehr verdient hatte als 2015 – und das, obwohl die Grossbank einen Verlust auswies. Der Aufschrei in der Öffentlichkeit war darauf zurückzuführen, dass das Prinzip der Bezahlung nach Leistung (Pay for Performance) verletzt schien. Ein CEO, der einen Verlust zu verantworten hatte, sollte nicht mehr, sondern weniger verdienen. Thiam rechtfertigte seine Gehaltserhöhung zwar damit, dass ihm Fehler in der Vergangenheit, die er nicht gemacht habe, nicht angelastet werden könnten. Doch die Bank krebste trotzdem zurück und kürzte seinen Bonus 40%. Gleichwohl stimmten an der Generalversammlung nur schwache 58% der vertretenen Aktionäre dem Vergütungsbericht zu.

Credit Suisse war im laufenden Jahr nicht der einzige Fall, bei dem die Vergütung der Unternehmensspitze auf Kritik stiess. HCM Hostettler & Company, die das Abstimmungsverhalten der Aktionäre zu Vergütungsfragen an Generalversammlungen systematisch erfasst, fand noch 15 weitere Fälle, bei denen der Vergütungsbericht 80% oder weniger Ja-Voten erhielt. In drei Fällen – bei GAM, Georg Fischer und Sika – wurde der Bericht gar abgelehnt. Zustimmungsraten von 80% oder weniger gelten bei Vergütungsexperten als ernsthafte Unmutskundgebung der Aktionäre.

## Gewinn und Salär oft gleichläufig

«Finanz und Wirtschaft» hat diese Entwicklung zum Anlass genommen zu untersuchen, wie es die grössten und damit exponiertesten Unternehmen mit der Bezahlung nach Leistung halten. Der Vergütungsberater hkp Group hat dabei exklusiv für FuW die Geschäftsberichte für die Jahre 2015 und 2016 ausgewertet und dabei die Veränderung des unbereinigten Gewinns pro Aktie und der Gesamtvergütung des CEO berechnet. In die Auswertung einbezogen wurden alle im Swiss Market Index (SMI) und im Swiss Market Index Mid (SMIM) erfassten Unternehmen, bei denen für die beiden Parameter für 2015 und 2016 ganzjährige Daten vorlagen. Weil Thiam sein CEO-Amt erste Mitte 2015 antrat, fiel etwa die Credit Suisse aus der Untersuchung.

Das Resultat: Die grössten Schweizer Unternehmen bezahlen ihre CEO weitgehend nach Leistung (vgl. Grafik). Sinkt der unbereinigte Gewinn pro Aktie, nimmt meistens auch die Vergütung des CEO ab. Steigt der Gewinn pro Ak-

*«Bezahlung nach Leistung ist gegeben, wenn die CEO-Vergütung mit dem Unternehmenserfolg schwankt.»*

MICHAEL KRAMARSCH  
Managing Partner hkp Group

tie, nimmt in der Regel auch das Chefsalär zu. Bei einigen Unternehmen – Novartis, PSP Swiss Property, Galenica (heute Vifor Pharma) und GAM – scheint das Prinzip der Bezahlung nach Leistung jedoch verletzt: Der Gewinn pro Aktie nimmt ab, während das CEO-Gehalt steigt.

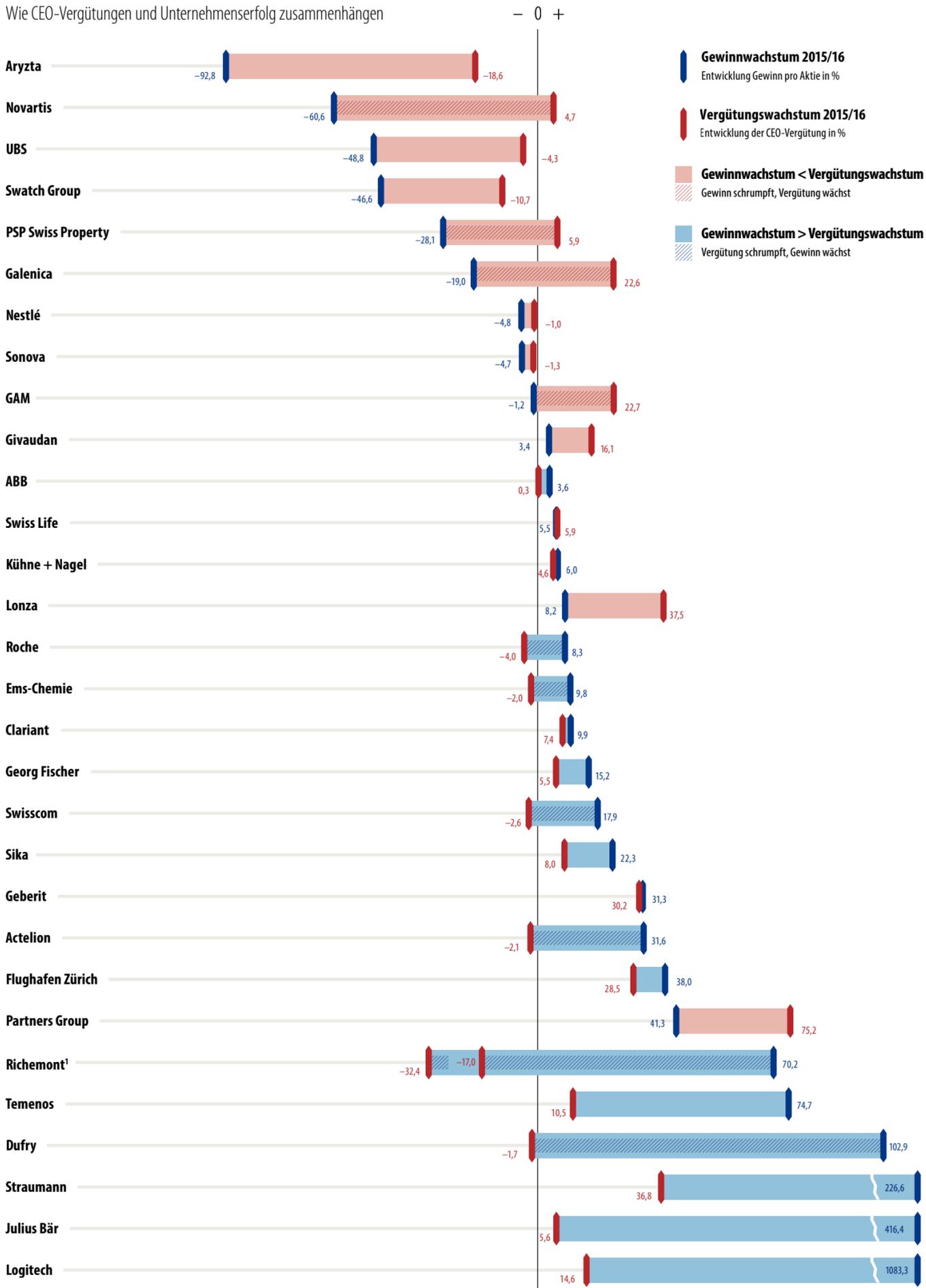
Novartis argumentiert auf Anfrage, dass die Vergütung des CEO sehr wohl nach Leistung variiere und im vergangenen Jahr 14% unter der Zielvergütung gelegen habe. PSP Swiss Property erklärt, nicht den normalen Gewinn pro Aktie zur Bemessung der CEO-Vergütung genommen zu haben, sondern den operativen Gewinn pro Aktie, der Neubewertungseffekte auf den Liegenschaften ausklammert. Dieser Gewinn habe sich 2016 positiv entwickelt. Galenica antwortet, der Rückgang des unbereinigten Gewinns pro Aktie sei auf die Akquisition des US-Unternehmens Relypsa zurückzuführen. Ohne diese Übernahme hätte eine Steigerung resultiert. GAM macht geltend, dass CEO Alexander Friedmann eine grundlegende Restrukturierung des Unternehmens angestossen, das Senior-Management-Team neu aufgestellt und eine neue Strategie ausgearbeitet habe. Die Zunahme der Vergütung sei dabei auf die Einführung eines langfristig ausgelegten Anreizplans zustande gekommen; ohne diesen hätte der CEO-Lohn abgenommen.

## Ziele nur moderat erreicht

Es gibt aber auch den umgekehrten Fall: Der unbereinigte Gewinn pro Aktie steigt und die CEO-Vergütung nimmt ab. Anzutreffen ist diese Konstellation bei Roche, Ems-Chemie, Swisscom, Actelion, Richemont und Dufry. Richemont, wo das Auseinanderklaffen besonders gross ist, argumentiert, die Abnahme des CEO-Gehalts sei darauf zurückzuführen, dass Schlüsselleistungsindikatoren nur moderat erreicht worden seien.

In der Grafik stechen auch noch Lonza und Partners Group heraus. Bei ihnen hat die CEO-Vergütung überproportional zum unbereinigten Gewinn pro Aktie zugenommen. Lonza erklärt dazu, dass sie für die Berechnung des CEO-Salärs unter anderem den Kerngewinn pro Aktie verwende; dieser sei deutlich mehr gestiegen als der CEO-Lohn. Partners Group sagt, dass 2016 ein sehr gutes Investitionsjahr gewesen sei. Daraus ergäben sich gute Chancen, einen grösseren Betrag an zukünftigen Performancegebühren zu generieren. Deswegen sei das Gehalt des CEO auch überproportional zum Gewinn pro Aktie gestiegen.

Wie CEO-Vergütungen und Unternehmenserfolg zusammenhängen



<sup>1)</sup> Richemont hat zwei CEO

Quelle: hkp group / Grafik: FuW, br

## Wann kann man von Pay for Performance sprechen?

Bezahlung nach Leistung (Pay for Performance) bedeutet, dass beispielsweise «die Vergütung des CEO mit dem Unternehmenserfolg schwankt – in guten wie in schlechten Zeiten», erklärt Michael Kramarsch, Managing Partner des Vergütungsberaters HKP Group. Nicht erfüllt sei das Prinzip der Leistungsentlohnung dagegen, wenn es in guten Jahren mehr Salär gebe, in schlechten aber nicht weniger.

**Für die Messung der Unternehmensleistung gebe es «keine Zauberformel, aber Annäherungswerte»,** sagt Kramarsch. Als die wichtigsten unter ihnen bezeichnet er den Umsatz als Massstab für das Wachstum, den Gewinn als Gradmesser für die Profitabilität sowie den Börsenwert als Zeichen dafür, ob die Story eines Unternehmens am Finanzmarkt ankommt. Philippe Hertig, Partner beim Personalberater Egon Zehnder, macht darauf aufmerksam, dass Unter-

nehmen zunehmend auch nicht-finanzielle Parameter zur Messung des Unternehmenserfolgs heranziehen. Dazu gehören etwa die Mitarbeiter- und Kundenzufriedenheit oder Nachhaltigkeitsziele.

In der Untersuchung, wie es Schweizer Unternehmen mit der Pay for Performance halten, wird als Leistungskennzahl der unbereinigte Gewinn pro Aktie verwendet (vgl. Text links). Sie lasse einen «Vergleich über Branchen und Unternehmen hinweg» zu und schalte «Spielereien der Unternehmen mit dem Gewinn» aus, argumentiert Kramarsch.

**Der Leistungslohn eines CEO setzt sich heute üblicherweise aus drei Komponenten zusammen:** dem Basissalär, einer kurzfristigen variablen Vergütung (dem Bonus) und der langfristigen variablen Entschädigung. Das Basissalär ist dabei erfolgsunabhängig, die variablen Teile des Gehalts schwanken mit der

Unternehmensleistung. Die kurzfristige variable Vergütung richtet sich dabei nach der Erreichung der Jahresziele aus, die langfristige variable Vergütung an mehrjährigen Leistungszielen. **Die kurzfristige variable Vergütung hat dabei die höchste Parallellität mit dem Gewinn pro Aktie.** Weil nur ein Teil der Entschädigung variabel ist, steigen oder fallen die Gesamtlöhne meist auch nur unterproportional zum Gewinn pro Aktie (vgl. Grafik).

Was wollen die Unternehmen mit der Pay for Performance erreichen? Ein Ziel sei die «Leistungsmotivation», sagt Hertig: Es soll sichergestellt werden, dass vereinbarte Ziele auch erreicht werden. Ein anderes Ziel ist die «Teilnahmemotivation»: Der CEO soll zum Bleiben im Unternehmen veranlasst werden. Vor allem die langfristig variable Vergütung wird deshalb oft in Form von gesperrten Aktien ausbezahlt.