

Unternehmenserfolg und Managervergütung.

Ein internationaler Vergleich

„Verdienen Manager, was sie verdienen?“ In der aktuellen Diskussion zu Unternehmenserfolg und Managervergütung wird heute erst deutlich, dass variable, erfolgsabhängige Vergütungsanteile statt nur zur guten auch zur schlechten Unternehmensführung beitragen können. Nicht nur die ethische Angemessenheit der Vorstandsvergütung, sondern auch ihre Wirksamkeit als Corporate Governance Mechanismus stehen damit auf dem Prüfstand.

In einem komplexen und dynamischen Umfeld sind exakte Maßgrößen für den Unternehmenserfolg und dessen Ursachen nicht bestimmbar. So stellt sich etwa die Frage, ob neben der Wertsteigerung auch Werte für den Erfolg relevant sind. Wertorientierte Steuerungssysteme können, anders als oft angenommen, auch nicht-finanzielle Faktoren wie Mitarbeiter, Kunden und andere operative Erfolgspotentiale der Unternehmensstrategie, berücksichtigen. Dieser Bezug ist vor allem wegen der Kritik an der erfolgsorientierten Managervergütung wünschenswert. Insbesondere Balanced Scorecard-Modelle lassen dabei auf eine stärkere Orientierung an der weiteren wirtschaftlichen und sozialen Verantwortung der Unternehmen hoffen. Die Praxis zeigt jedoch, dass Probleme der Bestimmung, der Implementierung und der Manipulierbarkeit interner Steuerungsgrößen deren theoretische Überlegenheit zunichte machen können, da die Prozesse für Außenstehende nur schwer nachvollziehbar sind.

In der europäischen Praxis scheint sich eine verstärkte Transparenz der Managervergütung als Instrument zur verbesserten Performance-Orientierung und Legitimation durchzusetzen. Die Vergütung der Top-Manager großer Unternehmen ist keine Privatangelegenheit mehr.

Der internationale Vergleich von Corporate Governance-Systemen zeigt, dass mit einseitigen Shareholder- und Stakeholder-Ansätzen die Dynamik der Entwicklung nicht erklärt werden kann. Die detaillierten Berichtspflichten zu individualisierten Managerbezügen und zur Vergütungspolitik Großbritanniens sind dabei oft Vorbild für Empfehlungen der EU und für Neuregelungen in Deutschland und Schweden. Allerdings verfehlen mehr Aufsichtsregelungen allein ihr Ziel. Für gute Corporate Governance kommt es auch auf den Rat der Akteure, etwa im Aufsichtsrat, an. Konzepte des Strategischen Managements sind eine bessere Basis, auch zur Weiterentwicklung der Beurteilungs- und Belohnungssysteme für Manager.

Schlüsselwörter: Unternehmenserfolg, Managervergütung, Vorstandsvergütung, Transparenz, Balanced Scorecard, Corporate Governance, Strategische Unternehmensführung, Unternehmensethik, Kennzahlensysteme, Corporate Social Responsibility, Pay for Performance, Großbritannien, Deutschland, Schweden

Yasmine Chahed, MSc Law & Accounting (LSE) und Dipl. Kauffrau (FH), ist Doktorandin im Fachbereich Accounting and Finance an der London School of Economics und Mitglied des ESRC Centre for Analysis of Risk and Regulation (CARR), London. Ihre Forschungsschwerpunkte liegen in den Bereichen wertorientierte Steuerungssysteme und Berichterstattung, Corporate Social Responsibility und der Neuregelung von Berichtspflichten in Jahresabschluss und Lagebericht in Europa.

Dr. Hans-Erich Müller ist Professor für Unternehmensführung und Organisation an der FHW-Berlin School of Economics. Er ist Autor zahlreicher Publikationen – zuletzt zu den Themenbereichen Unternehmensstrategie, Outsourcing und Führung.

Rainer Hampp Verlag
München, Mering 2006
EURO 22.80

ISBN 3-86618-063-2
ISBN 978-3-86618-063-5



RI

Yasmine Chahed, Hans-Erich Müller

Unternehmenserfolg und Managervergütung

Unternehmenserfolg und Managervergütung

Ein internationaler Vergleich

Vorab-Auszug 20.09.2006

Yasmine Chahed, Hans-Erich Müller

Rainer Hampp Verlag

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	9
Einführung	11
I. Managervergütung, Unternehmenserfolg und Corporate Governance	13
Einleitung	13
1 Unternehmenserfolg	14
1.1 High Performance und Unternehmenspolitik	15
1.2 Zielsystem	18
2 Corporate Governance: Regelungen und Tendenzen	20
2.1 Rahmenbedingungen	21
2.2 Dynamik	26
2.3 Bestimmungsfaktoren	27
3 Corporate Governance und Strategische Unternehmensführung	32
3.1 Wertorientierte Unternehmensführung als Strategiekonzept	32
3.2 Zwischen Marktautonomie und Regulierung	35
3.3 Strategie, Erfolg und Unternehmensverfassung	39
4 Leistung, Erfolg und Vergütung	42
4.1 Variable Vergütung von Führungskräften	42
4.2 Verteilung und Krise	47
5 Schlussfolgerungen	52
II. Unternehmenssteuerung und Erfolgsmessung	55
Einleitung	55
1 Steuerungssysteme – Vom Industrie- zum Informationszeitalter	58
2 Schwächen traditioneller Kennzahlensysteme	61
3 Moderne Kennzahlensysteme – Strategische Ausrichtung im dynamischen Geschäftsumfeld	62
3.1 „Verbesserte“ Steuerungssysteme: Economic Value Added	65
3.2 „Vervollständigte“ Steuerungssysteme: Balanced Scorecard	67

3.2.1	Vom Kennzahlensystem zum Instrument des strategischen Management	69
3.2.2	Stärken und Schwächen der BSC	71
3.2.3	Ausbaufähigkeit der BSC in Richtung CSR	75
4	Schlussfolgerungen	78
III. Externes Reporting und Managementvergütung – ein internationaler Vergleich		81
	Einleitung	81
1	Die Forderung nach mehr Transparenz bei der Managervergütung	82
2	EU-Empfehlungen zur Transparenz der Managervergütung	85
3	Publizität in Großbritannien	87
4	Publizität in Deutschland	96
	4.1 Freiwillige Offenlegung	97
	4.2 Gesetzliche Offenlegung	101
5	Publizität in Schweden	105
6	Bezugsgrößen in Schweden und Großbritannien	109
7	Schlussfolgerungen	115
	Résumé	117
	Literaturverzeichnis	120

Résumé

„Executive pay is the new front in the battle for better governance“ stellt die Financial Times vom 16. Juni 2006 zutreffend fest. Das Thema Managervergütung ist viel zu wichtig, um es allein Vergütungsspezialisten, Ausschüssen und Compensation Committees zu überlassen. So wie die weltweit großen Unternehmen heute auch immer politische Institutionen sind, die sich öffentlich legitimieren müssen, so ist auch die Vergütung ihrer Top-Führungskräfte keine Privatangelegenheit mehr.

In unserem ersten, einführenden Abschnitt haben wir gezeigt, dass in der aktuellen Diskussion darüber, ob Top-Manager das verdienen, was sie verdienen, Fehlinterpretationen verbreitet sind. Die daraus abgeleiteten Lösungen schaffen vielfach die Probleme erst. Weder der Unternehmenserfolg noch seine Wurzeln sind einfach bestimmbar. Denn darüber, was unter Wert zu verstehen ist, gehen die Meinungen ebenso auseinander, wie darüber, wer an den Führungsentscheidungen mitzuwirken hat und wie der Wert zu verteilen ist.

In der Unternehmensverfassung, in den Corporate Governance-Systemen und den entsprechenden Theorien spiegelt sich die historisch-soziale Situation einer Zeit oder eines Landes wider. Vieles spricht dafür, dass Shareholder- und Principal Agent-Theorien, die insbesondere den U.S.A und Großbritannien zugerechnet werden, den Zusammenhang von Unternehmenserfolg und Managervergütung nicht erklären können. Mehr noch: Sie haben zu den Problemen selbst beigetragen – zu exzessiver Managervergütung, Bilanzfälschung und Unternehmensskandalen. Umkehrt sollen Stakeholder-Regimes ermöglicht haben, Auswüchse bei der Managervergütung zu vermeiden. Aber auch das Stakeholder-Modell hat seine Schwächen. Ergiebiger und der heutigen Welt von Konvergenz und Divergenz angemessener ist ein erweiterter Rahmen: der Zusammenhang von Corporate Governance und Strategischer Unternehmensführung. Dabei zeigt sich, dass beide Sichtweisen ihre Berechtigung haben: Wertorientierte Unternehmensführung kann dazu beitragen, die Rückwirkung des Kapitalmarktes auf die Unternehmensstrategie im Blick zu haben. Andererseits fördert die Perspektive eines partnerschaftlichen Managements die verantwortliche Strategie einer „embedded corporation“ und überwindet die kurz-sichtige Fixiertheit auf das Gewinnziel.

Der Börsenkurs oder wertorientierte Kennzahlen sind für die Managervergütung zunehmend relevante Bezugsgrößen. Im zweiten Abschnitt haben wir gezeigt, dass die verbreitete Annahme, dass nicht-finanzielle Faktoren wie Mitarbeiter, Kunden und andere operative Erfolgspotentiale hierbei nicht einbezogen werden können, dem aktuellen Stand nicht mehr entspricht. Nicht zuletzt die Weiterentwicklung durch die Balanced Scorecard (BSC) erfordert auch nicht-finanzielle Werttreiber, die in die Unternehmensteuerung und Erfolgsmessung einbezogen werden sollten. Formal ist auch die Erweiterung der BSC durch Kennzahlen zur wirtschaftlichen und sozialen Verantwortung der Unternehmen (Corporate Social Responsibility) ohne weiteres möglich. Ungeklärt ist jedoch, wie Managementprozesse und Zielkonflikte in diesen Controllingssystemen abgebildet werden können. In der Praxis zeigt sich, dass die Umsetzung dieser integrierten Steuerungssysteme auf erhebliche Probleme stößt. Außerdem sind gerade nicht-finanzielle Performance-Ziele nicht unproblematisch in Vergütungssystemen abzubilden.

Der Vorsitzende der Börsenaufsicht SEC, Christopher Cox, hat kürzlich Reformen für mehr Offenlegung der Top-Managervergütung in den USA angekündigt. Diese würden den Outside Directors, die die Aufsicht ausüben sollen, den Rücken stärken „to have the guts to be a pain in the neck“ des Top-Managements. Verschärfte Richtlinien für die Offenlegung von Managergehältern sind inzwischen beschlossen. In Europa gibt es ebenso einen Trend zu verstärkter Transparenz durch Reformen freiwilliger und gesetzlicher Publizität der Managervergütung. Durch den Vergleich der Regelungen in Großbritannien, Deutschland, Schweden wurde deutlicher, welches Potential die erhöhte Transparenz für eine bessere Verbindung von „Pay“ und „Performance“ haben kann. Allerdings ist die öffentliche Rechtfertigung gegenüber Aktionären, Mitarbeitern etc. durch mehr Transparenz kein Allheilmittel. Gravierende Unterschiede in der Top-Managementvergütung in den USA, etwa im Vergleich zu Japan und Europa, lassen sich durch unterschiedliche Corporate Governance-Regelungen und Shareholder- versus Stakeholder-Regimes nur teilweise erklären.

Eine Reihe von Problemen sind ungelöst und bieten Anlass für weitere Untersuchungen. So ist etwa die Thematik, gegenüber wem sich global tätige Manager zu legitimieren haben, noch zu vertiefen. Aus der international vergleichenden Betrachtung und der theoretischen Auseinandersetzung drängt sich

Résumé

die weitergehende Frage auf, ob der Begriff „Lohn“ für „Leistung“ überhaupt angemessen und das System stimmig ist. Top-Manager erhalten Eigenkapital „on Top“ zu Bonus und Grundgehalt. Die zu beobachtende Verteilung erlaubt den Rückschluss: Bis zu 500-fach mehr Leistung als die eines durchschnittlichen Arbeitnehmers? Motiviert das? Warum? Wann werden Abhängige zu Eigentümern? Mit welchen Chancen – aber auch mit welchen Risiken? Und warum ist die Rendite auf dieses Humankapital in Ländern wie Japan, Deutschland und den USA so unterschiedlich? Die Diskussion ist noch nicht beendet.