

Unternehmenserfolg und Managervergütung

Ein internationaler Vergleich

**Von
Yasmine Chahed und Hans-Erich Mueller**

**Schlüsselwörter: Unternehmenserfolg, Managervergütung,
Vorstandsvergütung, Transparenz, Corporate Governance,
Corporate Social Responsibility, Pay for Performance,
Großbritannien, Deutschland, Schweden**

Berlin / London
im Oktober 2006

Worum geht es?

- „Executive pay is the new front in the battle for better governance“
(FINANCIAL TIMES 16. Juni 2006)
- Unsere Studie* liefert einen Diskussionsbeitrag zu einem aktuellen und relevanten Thema
- Denn:
- „Das Thema Managervergütung ist viel zu wichtig, um es Vergütungsspezialisten, Ausschüssen und Compensation Committees zu überlassen.“*

* YASMINE CHAHED UND HANS-ERICH MÜLLER
UNTERNEHMENSERFOLG UND MANAGERVERGÜTUNG
- EIN INTERNATIONALER VERGLEICH –
München, Mehring: Rainer Hampp Verlag 2006, 135 Seiten



Zentrale Fragestellungen der Untersuchung

- I. **Managervergütung, Unternehmenserfolg und Corporate Governance**
 - Pay for Performance - geht es um mehr als Verteilungsgerechtigkeit?
 - Shareholder-Value - Ausbeutung von Aktionären und Mitarbeitern?
 - Corporate Governance – nicht nur Aufsicht, sondern auch Rat?
- II. **Unternehmenssteuerung und Erfolgsmessung**
 - Schwächen traditioneller Steuerungssysteme
 - Chancen und Risiken wertorientierter Steuerungssysteme
- III. **Externes Reporting und Managervergütung – Ein internationaler Vergleich**
 - Was spricht für mehr Transparenz bei der Managervergütung? Was dagegen?
 - Publizität in Großbritannien: Best Practice?
 - Offenlegung in Deutschland: Freiwillig oder Zwang?
 - Publizität in Schweden: Ein Mittelweg?
 - Bezugsgrößen: Mehr als finanzieller Erfolg?

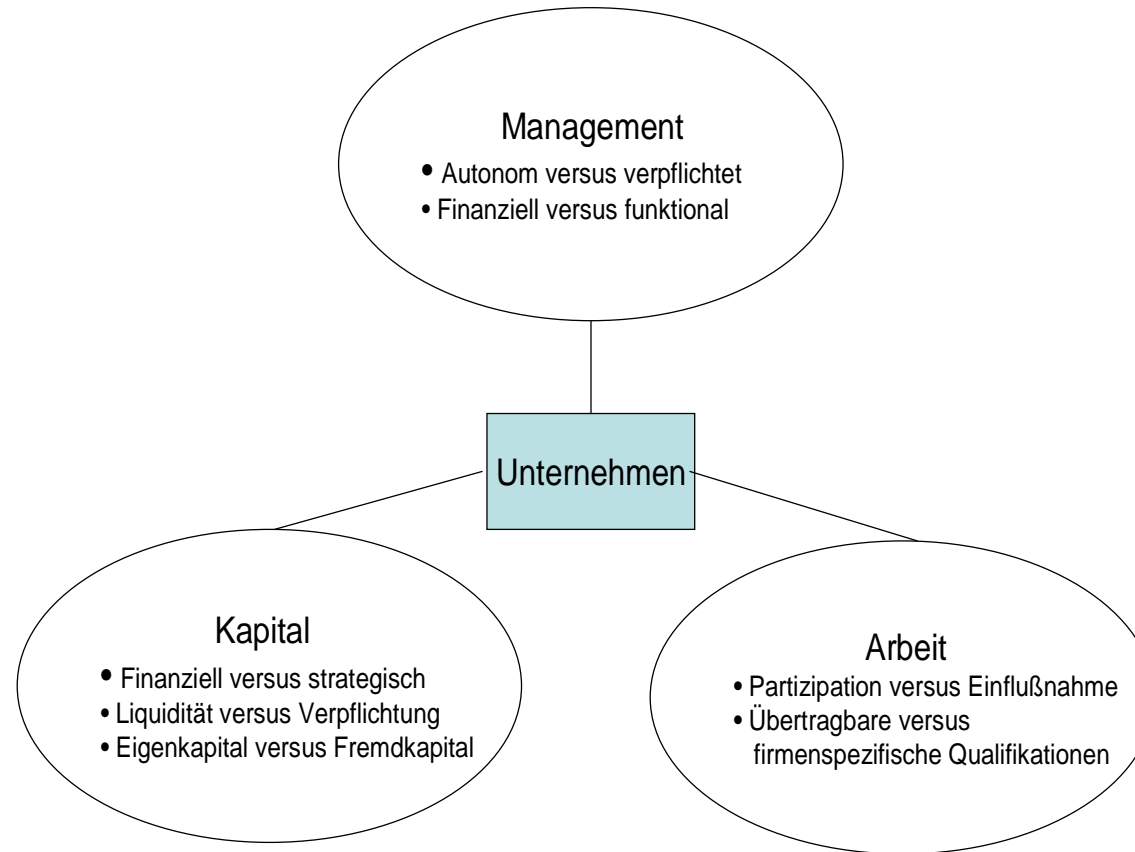
Pay for Performance – mehr als Verteilungsgerechtigkeit

- Fokus in Deutschland: „Verdienen Europas Konzernchefs, was sie verdienen?“
 - Gerechtigkeit zwischen Spitzenmanagern
 - Gerechtigkeit zwischen sozialen Gruppen
- Fokus in den U.S.A.: „What’s wrong with executive pay“
- Verschwimmen die Grenzen:
- Zahlung als Überschuß (Profit, „Beute“) → Prinzipal
- Zahlung für Leistung → Agent
- Kontroversen zu persönlicher Leistung, Erfolgsfaktoren und Unternehmenserfolg
- Erfolgsabhängige Managervergütung als Governance-Instrument nur begrenzt wirksam
- Verhindert Mitbestimmung Vergütungsexzesse?



➔ **Divergenz trotz Konvergenz der Governance Systeme**

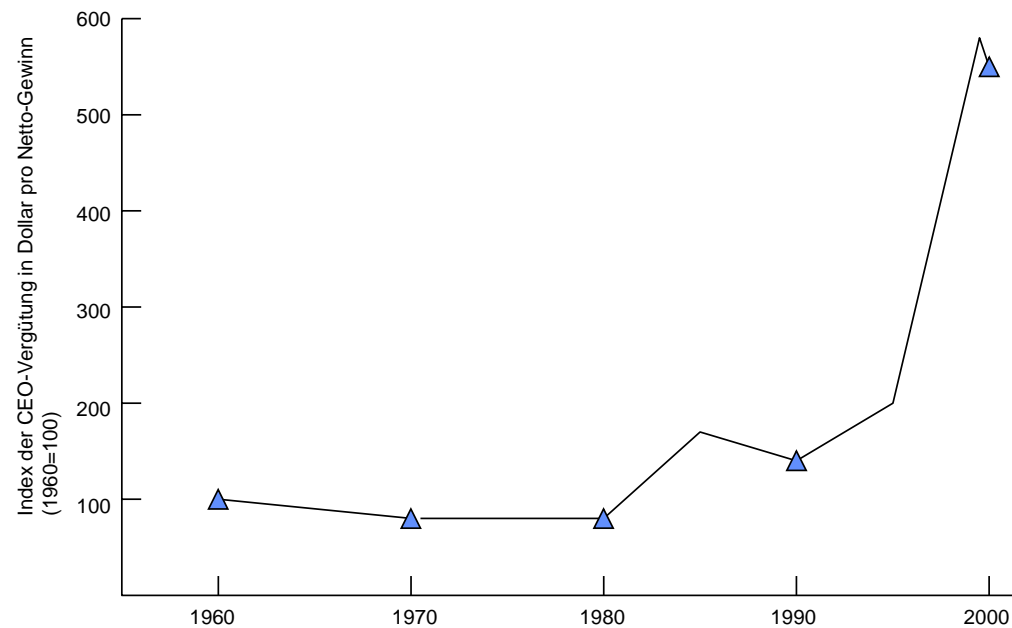
Aufsicht und Rat in nationalen Corporate Governance Modellen unterschiedlich ausgeprägt



➔ **Hybride Governance Systeme?**

Erfolgsorientierte Vergütungssysteme können zu Fehlsteuerung beitragen

- Shareholder Value in den USA: Umverteilung zugunsten des Top-Managements
- Unternehmensskandale als Folge

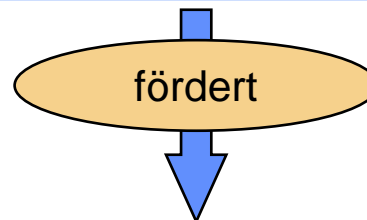


➡ **Wert- und Werteorientierung als Fixpunkte der Unternehmensführung durch Institutionen verankern**

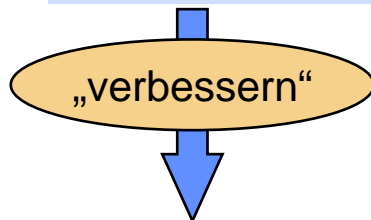
Wertorientierung als Antwort auf neue Anforderungen an die Unternehmenssteuerung

Die Situation heute:

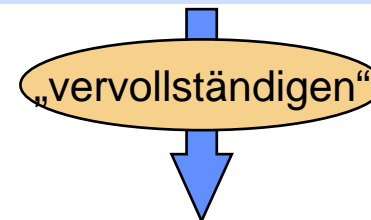
- ein dynamisches und instabiles **Umfeld**
- mit dezentralisierten **Strukturen**
- und Wettbewerbsvorteilen aus **immateriellen Vermögenswerten** (Service, Innovation, Flexibilität, Wissen)
- bei wachsender **Bedeutung des Kapitalmarktes**



Ein integriertes strategisches Leistungssteuerungssystem

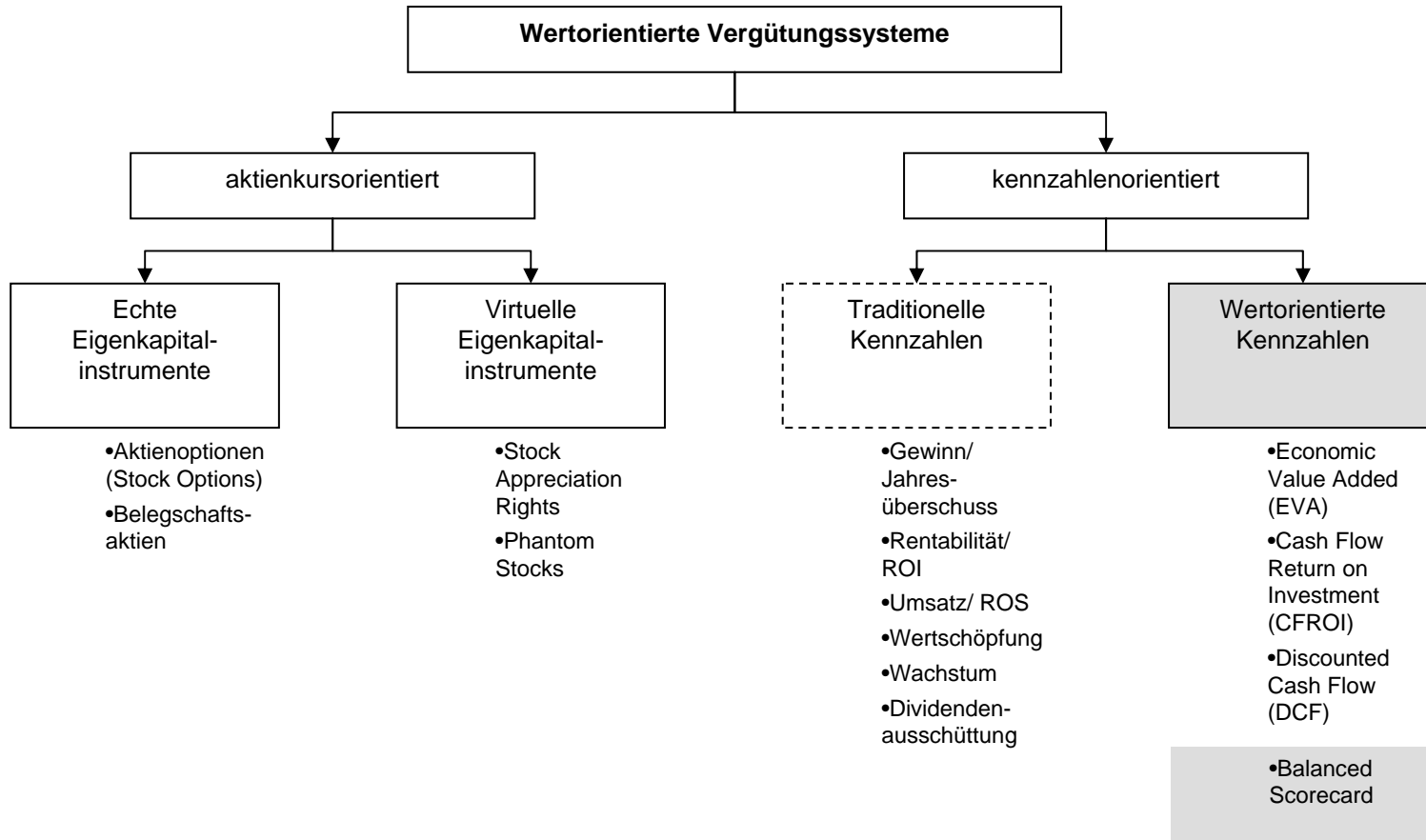


Finanziell-wertorientierte Steuerungsgrößen
(EVA, CFROI, ...)



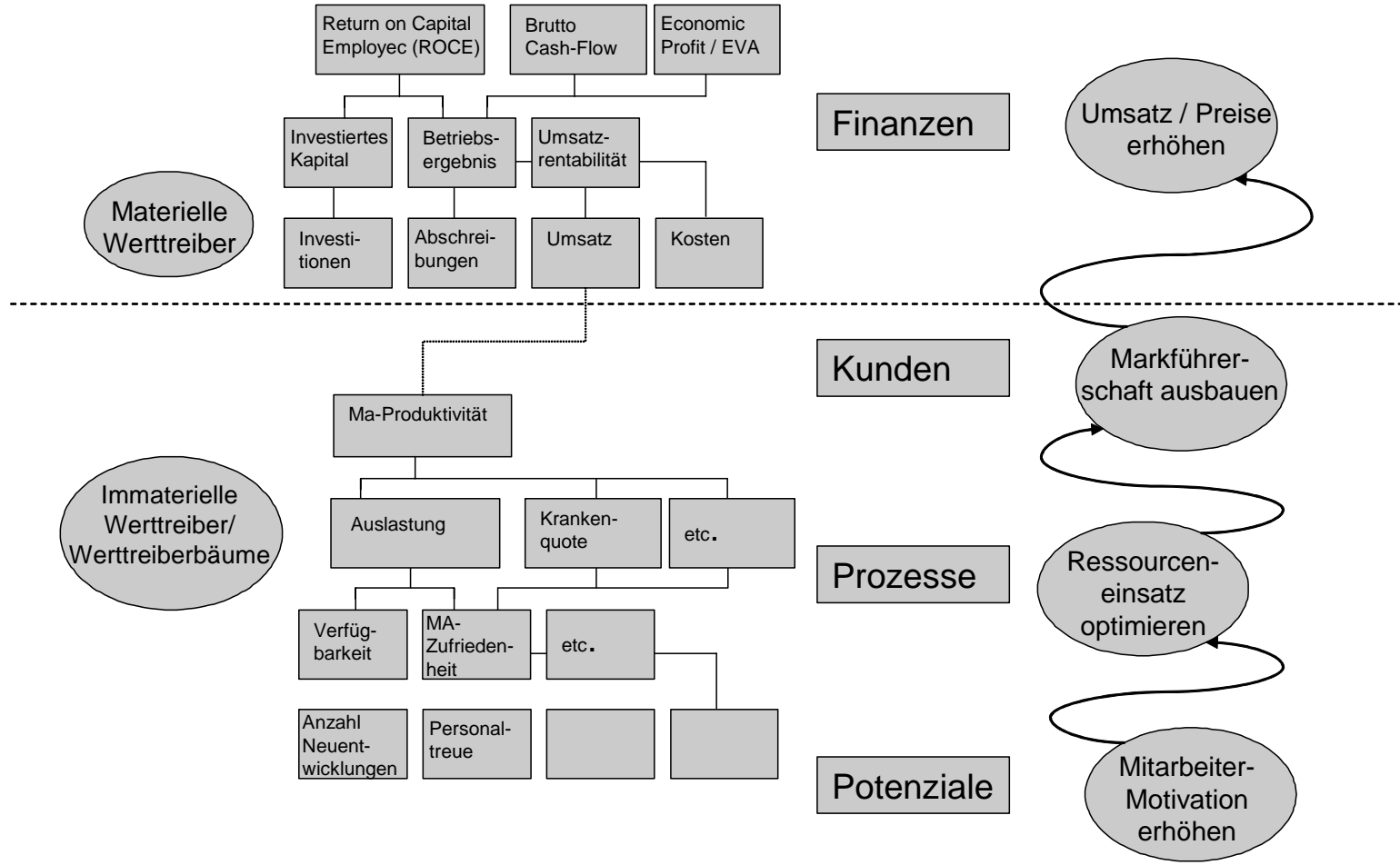
Nicht-finanzielle Steuerungsgrößen
(Balanced Scorecard, EFQM...)

Wertorientierte integrierte Leistungssteuerungs- und Vergütungssysteme gelten theoretisch als überlegen



➔ In der Praxis dominieren traditionelle Bezugsgrößen. Auch weil Kontrollprobleme und Zielkonflikte entgegenstehen

Zielkonflikte werden auch bei immateriellen Werttreibern unterschätzt



➔ **Kernbereich von Personalführung und Mitbestimmung**

Zwischenfazit: Nachhaltige Wertsteigerung mit sozialer Verantwortung verbinden

- **Wertorientierte Unternehmensführung bleibt** weiterhin ein **zentrales Ziel** deutscher Unternehmen
- **Die Anwendung des Konzeptes** in der Praxis stößt auf erhebliche Probleme und **kann zu Fehlsteuerungen führen**
- **Exakte Maßgrößen** für den Unternehmenserfolg **gibt es nicht**
- **Die erfolgsabhängige Vergütung für Manager kann** statt zur guten, auch zur schlechten Unternehmensführung beitragen
- **Wertorientierte Steuerungssysteme können**, anders als oft angenommen, **auch nicht-finanzielle Faktoren**, wie Mitarbeiter, Kunden und andere Erfolgspotentiale der Unternehmensstrategie **berücksichtigen**
- **Shareholder- und Stakeholder-Konzepte haben beide ihre Schwächen.**
- **Andererseits: Manch „Dritter Weg“ bietet kaum mehr als Populismen** („raffendes und schaffendes Kapital“)
- **Für gute Corporate Governance kommt es** nicht nur auf Aufsichtsregelungen, sondern auch **auf den Rat** der beteiligten Akteure **an**

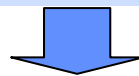
Mehr Transparenz bei der Managervergütung

- EU-Empfehlungen für mehr Transparenz
- Placebo Effekt?
 - Wirkungen von mehr Transparenz nicht eindeutig (con: „me too“)
 - Offenlegung in den USA seit 1992 hat Skandale und Vergütungsexzesse nicht verhindert
- Großbritannien „Remuneration Report“: Höchste Transparenz, auch über Bezugsgrößen, Beteiligung der Aktionäre
- Deutschland:
 - Trennung von Vorstand und Aufsichtsrat
 - sowie mehr Transparenz sollen Vergütungsexzesse verhindern
 - Schlupflöcher in den gesetzlichen Zwangsmitteln
- Schweden lehnt sich an das britische Vorbild an
 - Individualisierte Berichte in der Praxis nur teilweise umgesetzt
 - Mit Notwendigkeit des Zugangs zum internationalen Kapitalmarkt steigt die Qualität der Remuneration Reports
- Nicht-finanzielle Bezugsgrößen und Verknüpfung von Leistung und Vergütung in GB und S noch seltene Fälle. Auch Risiken dabei beachten.

Zwischenfazit: Systeme, Rat und Kontrolle ausbalancieren

„Durch die Balance von aktienkurs-basierten und wertorientierten variablen Vergütungsbestandteilen und deren Veröffentlichung entsteht ein Mittelweg, der zum einen direkte Kontrolle durch externe Anspruchsgruppen erlaubt, zum anderen aber auch Vertrauen in die Unternehmensführung und interne Kontrollen verlangt.“

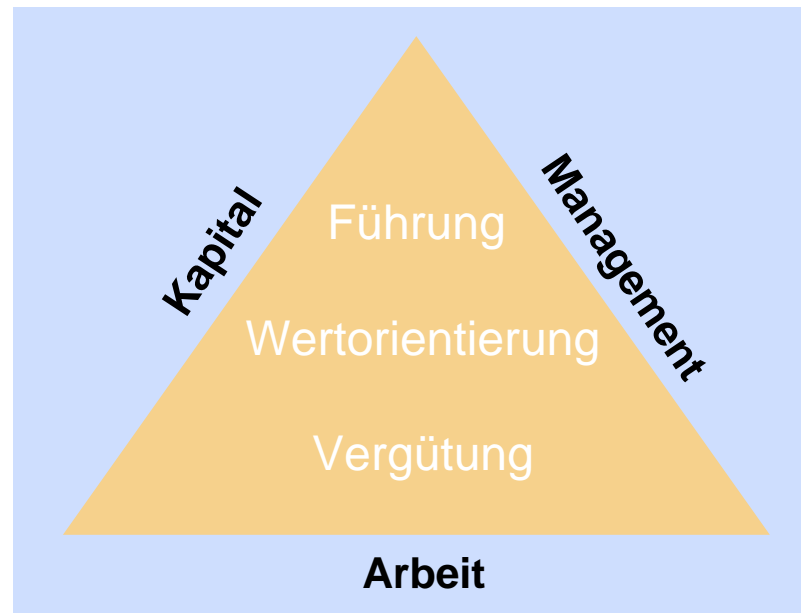
(Chahed/Müller 2006, S. 125)



⇒ **„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.“**
(ebnd, S. 126)

FAZIT

- **Shareholder Value, Managerherrschaft oder Corporate Governance—**
- Die Frage „**Wer beherrscht die Unternehmen?**“ ist wieder aktuell
- **Gute Führung, nachhaltige Wertorientierung und Vergütung hängen vom Zusammenwirken dieser Kräfte ab**



➔ Einseitige Lösungen scheitern

Eine Alternative?

„Für jedes komplizierte Problem
gibt es einfache Lösung
– und diese ist falsch“*

Filmbeispiel zur Privatisierung öffentlicher Aufgaben

[..\..\..\Quellen\Master-Anmationen\Fire.mpeg](#)

*Quelle: Der Essayist Henry Louis Mencken (1880 - 1956)