



Hermann J. Stern / Rolf Watter*

Manager-Boni contra Klimaschutz?



Inhaltsübersicht

- I. Das Problem: Heutige Vergütungssysteme behindern Klimaschutz
 1. Kurzfristige Gewinnzahlen dominieren die variable Entschädigung
 2. Klimaschutz belastet Vergütungen und umgekehrt
 3. Angemessenes Carbon Pricing ist noch keine Realität
- II. Die Lösung: Wettbewerb der Klima-Champions
 1. Science Based Targets in der Zielfestsetzung
 2. Relative Leistungsmessung mit hohem Anreiz
 3. Verbreitung der Scope 1-2-3 Treibhausgas-Berichte
 4. Die Wünschbarkeit von Expertenurteilen
 5. Wettbewerb der Klima-Champions in der Praxis
 - a. Operativer Index
 - b. Operatives Alpha
 - c. Operativer Rang
 - d. Operatives Radar
 - e. Bonusfunktion für Klimaschutz-Vergütungen
 6. Zeithorizont, Relevanz und Kontrolle
 - a. «Tragedy of the Horizon»: unternehmerische Zeithorizonte für unternehmerische Führungskräfte
 - b. Langfristig heisst bis 10 Jahre (oder länger)
 - c. Vesting schadet potentiell
 - d. «Skin in the Game»: Vergütungen müssen relevant sein
 - e. Institutionalisierung pluralistischer Vergütungsstrukturen
 7. Nicht zu unterschätzende Alternative Fixlohn
- III. Zusammenfassung

I. Das Problem: Heutige Vergütungssysteme behindern Klimaschutz

1. Kurzfristige Gewinnzahlen dominieren die variable Entschädigung

Bereits 2003 hat das Zürcher Finanzresearch-Unternehmen Obermatt eine Dominanz finanzieller Kennzahlen in den Schweizer Vergütungsstrukturen festgestellt.¹ Die wesentlichen Messgrössen waren damals Gewinn und

Aktienrendite.² Der Schwerpunkt auf Finanzkennzahlen ist bis heute geblieben, sowohl in der Schweiz als auch in Deutschland. Gemäss dem DSW, dem deutschen Verband für Anlegerinteressen, haben 2019 die Aktienpreis-basierten Vergütungen deutscher Vorstände mit 11,9 % Wachstum am stärksten zugenommen.³ Heute stellen 30 % der Vorstandsvergütungen auf die Aktienrendite ab. Andere Faktoren wie ökologische oder soziale Leistungen für die Gesellschaft⁴ spielen kaum eine Rolle. Rechtfertigung ist u.a., dass der Aktienkurs die langfristige Wertentwicklung eines Unternehmens am besten widerspiegeln.⁵

Noch bedeutender als die Aktienpreis-basierten Vergütungen sind die hauptsächlich vom Jahresgewinn abhängigen, kurzfristigen Jahres-Boni, die in Deutschland mit einem Anteil von rund 37 % den grössten Vergütungsbestandteil bilden. In der Schweiz ist die Situation etwas weniger ausgeprägt: Jahres-Boni machen gemäss der Studie 2019 von Agnès Blust Consulting rund 30 % der Gesamtvergütung aus, Aktienkurs-abhängige Vergütungspläne etwa 34 %.⁶

Schweizer wie deutsche Manager werden heute also zu zwei Dritteln für das Erreichen kurzfristiger Ziele oder die Aktienrendite vergütet. Da haben langfristige gesellschaftliche Anliegen wie der Klimaschutz kaum Platz, denn diese Massnahmen kosten zuerst, was die Führungskräfte mit weniger Vergütung letztlich mittragen müssen. Kein Wunder sind Klimaanliegen noch kaum in Vergü-

* Dr. oec. HSG Hermann J. Stern ist Geschäftsführer beim Finanzresearch-Unternehmen Obermatt AG; Prof. Dr. iur. Rolf Watter, LL.M. (Georgetown) ist Rechtsanwalt bei Bär & Karrer AG und Titularprofessor an der Universität Zürich.

¹ HERMANN J. STERN, SIMON PECK, CHRISTIAN EGLI (Illustrator), Executive Compensation Switzerland: Trends in Vergütungsstrukturen für Führungskräfte, Zürich 2003.

² Kennzahlen wie EBITDA, EBIT, ROCE, RONOA, ROE, Return on Sales, etc. basieren ebenfalls auf Gewinnen (bzw. Werten aus der Gewinn- und Verlustrechnung) und werden durch (nichtaktivierbare) Kosten beeinflusst. Aktienbasierte Vergütungen, Optionen und der Total Shareholder Return zielen alle letztlich auf die Aktienrendite für die Eigner ab. Wesentlich seltener werden auch Wachstums-Kennzahlen und andere Leistungskriterien verwendet.

³ Prof. Gunther Friedl von der TU München in der Tagesschau vom 11. Juni 2019 zur DSW Vergütungsstudie (abrufbar unter tagesschau.de; zuletzt besucht am 1. März 2020).

⁴ Der Begriff «Gesellschaft» wird hier immer in Bezug auf gesellschaftliche Anliegen verwendet, also nicht als Synonym für den Begriff «Unternehmen» oder «Aktiengesellschaft», sondern als Synonym für den Begriff «Gemeinschaft».

⁵ Vgl. Nachweis in FN 3.

⁶ «Executive compensation design in Switzerland, SMI Expanded» by Agnès Blust Consulting AG, Hegglingen 2019.

tungsplänen abgebildet, wie die vorgenannte Studie von Agnès Blust Consulting für die Gruppe der SMI-, SMIM- und fünfzehn weiteren börsenkotierten Gesellschaften festhält.

Es gibt aber einzelne Gesellschaften, die gesellschaftliche Anliegen in Vergütungspläne einbinden, wie zum Beispiel Volkswagen in der Langfrist-Vergütung, bei der auch die Meinungen der Mitarbeiter und Kunden berücksichtigt werden.⁷ Auch Nestlé wird diesen Weg beschreiten.⁸ Neuerdings verwenden erste Unternehmen auch interne Klimaschutz-Ziele, wie zum Beispiel Siemens.⁹ Solches Vorgehen fristet aber immer noch ein Schattendasein, denn es beeinflusst die Vergütungshöhe im Verhältnis zu herkömmlichen Vergütungsanteilen nur in geringem Ausmass.¹⁰

2. Klimaschutz belastet Vergütungen und umgekehrt

Die Reduktion der Treibhausgas-Emissionen kostet. Nur selten stehen diesen Ausgaben sofortige Einsparungen oder gar Einnahmen gegenüber. Solche schon kurzfristig rentablen Klimaschutz-Projekte würden aus Eigeninteresse verfolgt, sofern Unternehmen über die notwendigen Einsichten (und Finanzierungsmöglichkeiten) verfügen. Allenfalls ist hier Ausbildung und Aufklärung nötig.

Für die Klima-Diskussion relevanter sind aber Projekte, die kurz- und mittelfristig Geld kosten und deshalb entweder den Cash-flow (falls die Investitionen aktiviert werden können) oder den Gewinn (falls Kosten zu verbuchen sind) oder beides senken. Sie machen aus Sicht der Gemeinschaft Sinn, langfristig auch für das Unternehmen, denn es ist ja in die Gemeinschaft eingebettet, auf eine funktionstüchtige Gesellschaft angewiesen und

oft auch von Kunden und Mitarbeitern abhängig, für die diese langfristigen Ziele wichtig sind.¹¹

Führungskräfte und ihre Mitarbeiter, die solche Projekte verfolgen, werden finanziell bestraft, weil die kurzfristigen Kennzahlen der Vergütungssysteme sinken. Es ist daher selbst bei Klimaschutz-wohlwollenden Managern mit Widerstand zu rechnen, denn die Höhe der Vergütung ist oft von erheblicher Bedeutung, nicht nur für die Entscheidungsträger, sondern auch für ihre Angestellten, die meist von ähnlichen Programmen abhängen. Das führt zu mangelndem Einsatz für Klimaschutz-Interessen.

In der finanziellen Anreizstruktur ist also dafür zu sorgen, dass sich solche Projekte positiv – oder zumindest nicht negativ – auf die Vergütung auswirken und zwar auch dann, wenn sie das Unternehmen kurz- bis mittelfristig Geld, Gewinn und Rendite kosten. Dabei müssen die Systeme so «gebaut» werden, dass der Verwaltungsrat (nachfolgend «VR») für deren Einführung nicht einfach von Aktienrenditen-fokussierten Aktionären für seinen Einsatz bestraft wird.¹² Gerade in der Schweiz haben die Aktionäre gestützt auf die Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften («VegüV») erhebliche Einflussmöglichkeiten, um sich gegen Vergütungen (und gegen den für diese Vergütung sich einsetzenden VR) zu wehren, falls sie der Meinung sind, dass die Massnahmen ihren Interessen angeblich oder tatsächlich zuwider laufen. Nachdem sich allerdings in neuerer Zeit auch zahlreiche institutionelle Investoren für Klimaschutz interessieren, kann eine klug ausgestaltete Vergütung heute eher mit Wohlwollen im Aktionariat rechnen.¹³

⁷ Volkswagen Vergütungsbericht 2018, Seite 59.

⁸ Sonntagszeitung vom 16. Februar 2020 mit dem Titel: «Nestlé will Lohn der Chefs an Ökoziele koppeln».

⁹ Vgl. die Pressemitteilung von Siemens vom 4. Dezember 2019: «Siemens will mit neuer Vorstandsvergütung Verantwortung und Nachhaltigkeit stärken». Nachhaltigkeitsziele sollen am «Siemens ESG» (Environment/Social/Governance)-Nachhaltigkeits-Index gemessen werden. Er setzt sich aus drei gleich gewichteten Kennzahlen zusammen, die aus den strategischen Zielen des Unternehmens abgeleitet werden und wichtige gesellschaftspolitische Themen berücksichtigen: Reduktion der CO₂-Emissionen, «Lernstunden pro Mitarbeiter», insbesondere wegen der Herausforderungen durch die Digitalisierung, und die Kundenzufriedenheit, gemessen am «Net Promoter Score».

¹⁰ Carla Neuhaus weist im Tagesspiegel vom 5. Februar 2020 der neu eingeführten Klima-Vergütungskomponente bei Siemens eine bloss «kosmetische Funktion» zu (<https://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/vor-der-hauptversammlung-klimaaktivisten-machen-druck-auf-siemens/25507708.html>, zuletzt besucht am 4. März 2020). Agnès Blust Consulting hat in der aktuellen Erhebung zu den Vergütungspraktiken bei 19 von 49 Schweizer Unternehmen ESG-Kriterien in Vergütungsplänen identifiziert, wobei die ESG Anteile in der Vergütung in der Regel weniger als ein Fünftel der variablen Vergütung ausmachen. Vgl. Quelle in FN 6.

¹¹ Langfristig muss das Unternehmen für Investitionen eine Steigerung des Unternehmenswertes erwarten dürfen – ist das nicht der Fall, liegt ein Verstoß gegen Art. 706 Abs. 1 Ziff. 4 OR vor. Vgl. auch generell zur Ausrichtung der Führungstätigkeit in der Schweizer AG und die Pflicht zur Gewinnstrebigkeit BSK OR II-WATTER/ROTH, Art. 717 N 37 ff. Für viele Unternehmen ist aber Nachhaltigkeit heute eine Strategie, um den langfristigen Erfolg sicherzustellen. Vgl. etwa die Aussage von Siemens auf ihrer Homepage (<https://new.siemens.com/global/de/unternehmen/nachhaltigkeit/dekarbonisierung.html>, zuletzt besucht am 1. März 2020): «Dekarbonisierung: Der Klimawandel ist Wirklichkeit. Wir kommen unserer Verantwortung nach – mit intelligenten und nachhaltigen Lösungen. Als eines der ersten großen Industrieunternehmen haben wir uns zum Ziel gesetzt, bis 2030 klimaneutral zu werden. Mit diesem ambitionierten Vorhaben sowie mit Technologien und Lösungen aus unserem Umweltportfolio unterstützen wir unsere Kunden bei der Steigerung von Energieeffizienz und der Dekarbonisierung.»

¹² VR in der Schweiz sind wegen der im Zusammenhang mit der «Minder-Initiative» eingeführten zwangsweisen einjährigen Wiederwahl, vgl. Art. 4 Abs. 2 VegüV, besonders exponiert. Auch die Wahl der Mitglieder des Vergütungsausschusses nach Art. 7 VegüV führt dazu, dass Mitglieder dieses Ausschusses üblicherweise mit niedrigeren Stimmzahlen rechnen müssen, wenn das Vergütungssystem oder die Höhe der Vergütung den Vorstellungen wichtiger Aktionäre widersprechen.

¹³ Vgl. insb. die Verlautbarung des Business Roundtable vom 19. August 2019 mit dem Titel: «Business Roundtable Redefines the Purpose of a Corporation to Promote «An Economy That Serves All

3. Angemessenes Carbon Pricing ist noch keine Realität

Carbon Pricing, also eine Bepreisung des Ausstosses von CO₂ und anderen Treibhausgasen, ist eine Form des Klimaschutzes, die mit den aktuellen Vergütungssystemen harmonieren würde. Damit diese Preise die richtigen Signale setzen, müssen sie so ausgestaltet sein, dass sie die Wirtschaft zu einem Verhalten «zwingen», das den Klimazielen entspricht. Die Preise dürfen also nicht zu tief sein und müssen langfristig erhoben werden, damit Unternehmen davon ausgehen, dass Treibhausgasemissionen dauerhaft Kosten verursachen, die das Unternehmen möglichst rasch zu reduzieren hat. Erst dann entfalten solche Bepreisungen ihre gewünschte Wirkung.

Diese Vorgaben sind heute aber nicht erfüllt und es ist fraglich, ob je ein gesellschaftlicher Konsens für eine derart umfassende Einführung von Carbon Pricing zu erzielen ist. Solange dies nicht geschieht oder möglich ist, braucht es andere Anreize, um Klimaschutz-Anliegen zu verwirklichen.

II. Die Lösung: Wettbewerb der Klima-Champions

1. Science Based Targets in der Zielsetzung

Vereinzelte Unternehmen haben bereits ansatzweise Klimaschutz-basierte Boni eingeführt, indem sie die Erreichung von Science Based Targets (SBT) der Science Based Target Initiative (SBTI)¹⁴ in die Vergütung einbauen.

Allerdings müssen die SBT zuerst vereinbart werden. Dabei besteht Spielraum. Es ist auch bei weitem nicht eindeutig, welches SBT vom VR zu wählen ist (es bestehen verschiedene), wie anspruchsvoll die Zielvorgaben sein sollen (sie sind nach Branche unterschiedlich schwierig erreichbar) und in welchem Zeitraum sie zu erreichen sind.

Bei der Festsetzung der SBT ist zu beachten, dass das Management auf die zu vereinbarenden Ziele praktisch

starken Einfluss ausübt, weil es über Informationsvorteile verfügt. Die Begünstigten können also das Ambitionsniveau und die Art der Ziele zu ihren Gunsten beeinflussen («Sandbagging»). Schon seit den 1980er Jahren fordert deshalb die ökonomische Lehre, dass vereinbarte absolute Vergütungsziele zu vermeiden sind, und postuliert eine Leistungsmessung relativ zu Vergleichsunternehmen.¹⁵

Vereinbarte absolute Ziele haben nämlich eine leistungshemmende Wirkung:¹⁶ Zunächst verdient der Manager mehr, wenn er die Zukunft möglichst schwarz und die Erreichung auch bescheidener Ziele als möglichst schwierig darstellt. Hinzu kommt, dass ein starkes Überschreiten des Ziels die Verhandlungsmacht des Managers in der nächsten Ziel-Verhandlung schwächt. Er will also bei der Leistungserreichung «gut», aber nicht «zu gut» dastehen.¹⁷

Dieser Sachverhalt der Rückkopplung bei Zielverhandlungen gilt für jede Form verhandelter Ziele, also auch für Klimaziele, wie sie etwa Siemens anwendet.¹⁸ Wer immer ein anspruchsvolles Ziel durchsetzen möchte, darf dieses nicht verhandeln, sondern muss es von «oben», «top down», setzen. Dies ist bei Science Based Targets nicht wirklich möglich.

2. Relative Leistungsmessung mit hohem Anreiz

Die Probleme der Zielvereinbarungen lassen sich mit einer relativen Leistungsmessung vermeiden. Bei der relativen Leistungsmessung muss man sich nur auf die relevanten Kennzahlen einigen und es sind keine Verhandlungen über absolute Zielwerte notwendig. Vielmehr erfolgt die Leistungsbeurteilung durch den Vergleich der eigenen Leistung mit der Leistung ähnlich gelagerter Unternehmen. «Klima-Leistung» wird also relativ gemessen. Wer zum Beispiel den CO₂-Footprint im Verhältnis zum Umsatz besser als Vergleichsunternehmen senkt, verdient mehr und umgekehrt.

Der grosse Vorteil der relativen Leistungsmessung besteht darin, dass eine Art Wettkampf unter den Unternehmen entsteht, ein Wettbewerb der Klima-Champions.

Die Organe derjenigen Unternehmen, die sich stärker verbessern, verdienen mehr als diejenigen, die hinterher

Americans.» Grosse institutionelle Investoren wie Blackrock haben sich diesen Zielen angeschlossen. Vgl. als Beispiel auch die ESG Bemühungen von ISS unter <https://www.issgovernance.com/esg/ratings/> (zuletzt besucht am 1. März 2020).

¹⁴ Die Science Based Targets Initiative (<https://sciencebasedtargets.org/>, zuletzt besucht am 1. März 2020) ist eine NGO mit Unterstützung von United Nations Global Compact (UNGC), World Resources Institute (WRI), World Wide Fund for Nature (WWF) und anderen namhaften Klima-Organisationen. Vgl. auch den «Consultation Draft» des World Economic Forums vom Januar 2020 «Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation» (abrufbar unter www.weforum.org, zuletzt besucht am 1. März 2020).

¹⁵ Vgl. MIT-Professor BENGT HOLMSTRÖM in seiner «Nobel Prize Lecture: Pay for Performance and Beyond», 2016; DERS., *American Economic Review*, 107 (7), 2017, 1753–77.

¹⁶ MICHAEL C. JENSEN, *Paying People to Lie: the Truth about the Budgeting Process*, *European Financial Management*, Vol. 9, No. 3, 2003, 379–406.

¹⁷ Insb. besteht kein Anreiz, mehr zu leisten, wenn die Zielübertreffung weiter gehen würde, als der maximale Bonus.

¹⁸ Vgl. FN 9.

hinken. Auf die Klimadiskussion angewendet, bewirkt die relative Leistungsmessung bei Treibhausgas-Emissionen einen willkommenen Wettbewerb zur möglichst weitgehenden Treibhausgas-Reduktion bei möglichst geringen Einbussen bei Gewinnen und Aktienrenditen, sofern diese vergütungsrelevant bleiben.

Die relative Methode sollte wegen den aufgezeigten Vorteilen auch für die klassischen finanziellen Ziele verwendet werden. Praktisch besteht mit der relativen Leistungsmessung schon jahrelange Erfahrung.¹⁹ Sie hat Herausforderungen (namentlich das Auffinden adäquater Vergleichsunternehmen und Adjustierungen der Finanzkennzahlen zur Erhöhung der Vergleichbarkeit), die aber im Verhältnis zur oben dargestellten Problematik falscher Anreize durch die Verhandlung absoluter Ziele bescheiden sind.

3. Verbreitung der Scope 1-2-3 Treibhausgas-Berichte

Weder absolute Ziele noch relative Leistungsmessung machen Sinn, wenn die Zahlen nicht mess- und vergleichbar sind. Beim Ausstoss von Treibhausgasen sind bei der Standardisierung der Leistungsmessung grosse Fortschritte erzielt worden. Das Greenhouse Gas (GHG) Protocol ist der weltweit am häufigsten verwendete Standard für die Messung von Treibhausgas-Emissionen in Unternehmen. Bereits im Jahr 2016 nutzten 92 % der US Fortune-500-Unternehmen mit Nachhaltigkeitsberichten dieses GHG-Protokoll als Messstandard.

Das GHG-Protokoll unterscheidet drei Reichweiten für die Messung von Treibhausgas-Emissionen. Scope 1-Emissionen umfassen die Emissionen der Organisation selbst, inklusive unternehmenseigener Energieproduktion und Fahrzeugflotten. Scope 2-Emissionen entstehen bei der Erzeugung von Energie, die von ausserhalb der Organisation bezogen wird. Weil das vor allem Strom und in geringerem Masse Fernwärme und -kälte betrifft, spricht man auch von indirekten Elektrizitäts-Emissionen. Scope 3-Emissionen umfassen schliesslich sämtliche übrigen Emissionen, die durch die Unternehmenstätigkeit verursacht werden, aber nicht unter der direkten Kontrolle des Unternehmens stehen, wie zum Beispiel bei Zulieferern, Dienstleistern oder Mitarbeitern, aber auch bei Kunden in der Produktverwendung.

Bis vor kurzem haben sich die meisten Unternehmen auf die Messung der Emissionen aus dem eigenen Betrieb (Scope 1) und des Stromverbrauchs (Scope 2) konzent-

riert. Tatsächlich stammt der Grossteil der Unternehmens-Emissionen aus Scope 3-Quellen, was bedeutet, dass viele Unternehmen erhebliche Verbesserungsmöglichkeiten ignorieren. Dies kann auch Geschäftsrisiken bergen. Siemens musste dies schmerzlich erfahren, als sie von Umweltgruppen ins Visier genommen wurde, weil sie einen Auftrag annahm, die Signal-Infrastruktur für eine Kohlemine in Australien zu liefern und daran festhielt. An diesem Fall zeigt sich sowohl die Schwierigkeit der Abgrenzung (denn «was haben schon Verkehrsampeln mit dem Verkehr zu tun, der damit geregelt wird?»), als auch die von der Öffentlichkeit geforderte Tragweite der Verantwortungsübernahme. Unternehmen tun also gut daran, das Thema Scope 3 ernst zu nehmen.

Aktuell ist es so, dass eine genügende Anzahl an Unternehmen in den Treibhaus-sensiblen Branchen Emissionsberichte nach GHG Protocol liefert. Gemäss dem Carbon Disclosure-Projekt veröffentlichten im Jahr 2019 8'400 Unternehmen GHG-Berichte. Das ist ein Anstieg von 20 % gegenüber dem Vorjahr. Die bericht-erstattenden Unternehmen repräsentieren über 50 % der globalen Marktkapitalisierung.

Die Standardisierung und Verbreitung der Berichterstattung sind essenzielle Grundlagen der relativen Leistungsmessung. Wir haben deshalb am Beispiel von Givaudan, dem bekannten Hersteller von Duft- und Geschmacksstoffen, die Verfügbarkeit von Vergleichsdaten für die relative Leistungsmessung ermittelt. Tabellarisch präsentiert sich das folgendermassen:

¹⁹ Obermatt verfügt heute über rund zwei Dutzend Fallstudien als Referenz für die Verwendung relativer Leistungsmessung bei Vergütungsplänen. Die längste Anwendung praktiziert SIKA; vgl. HERMANN J. STERN, Erfahrungen zur Einführung einer dynamisierten Unternehmensführung, in: Finanz- und Rechnungswesen, Januar 2020, S. 10, zu dessen Entstehungsweise und Erfahrungen.

Unternehmen	CDP Score	Scope			Anmerkungen
		1	2	3	
Avon Products	C	ja	ja	ja	Scope 3 nur für Geschäftsreisen
Conagra Foods	B	ja	ja	ja	Die meisten Kategorien in Scope 3
Croda	B	ja	ja	ja	Nicht alle Kategorien in Scope 3
Givaudan	A	ja	ja	ja	Nicht alle Kategorien in Scope 3
Huabao	n / a	nein	nein	nein	
IFF	A	ja	ja	ja	Nicht alle Kategorien im Scope 3
Kao	A	ja	ja	ja	Nicht alle Kategorien im Scope 3
Kerry Group	B	n / a	n / a	n / a	Bericht eingereicht, aber kein anklickbarer Link, um Ergebnisse zu prüfen
Koninklijke	A	ja	ja	ja	Nicht alle Kategorien im Scope 3
McCormick	C	ja	ja	ja	Nicht alle Kategorien im Scope 3
Novozyme	B	ja	ja	ja	Nicht alle Kategorien im Scope 3
Robertet	n / a	nein	nein	nein	
Sensient	n / a	nein	nein	nein	
Symrise	A	ja	ja	ja	
T Hasegawa	n / a	nein	nein	nein	
Takasago	n / a	nein	nein	nein	
The Hershey Company	C	ja	ja	ja	Eingeschränkter Umfang Scope 3-Daten
Treant	F	ja	ja	nein	Alte Daten oder nicht korrekt ausgefüllt
PCAS	n / a	nein	nein	nein	
	20	13	13	12	

Aus dieser Tabelle folgt, dass aus zwanzig ähnlichen Unternehmen bereits dreizehn Unternehmen Scope 1 und 2-Berichte veröffentlichen. Bezüglich der Scope 3-Berichterstattung ist die Situation etwas komplizierter: Es ist zwar so, dass fast ebensoviele Unternehmen Scope 3-Berichte veröffentlichen, die Tiefe der Veröffentlichung aber unterschiedlich ist, was die Vergleichbarkeit (und damit die Verwendbarkeit für relative Messungen in der Vergütung) einschränkt.

Dieses Beispiel zeigt, dass sich relative Leistungsvergleiche gut für Scope 1 und 2 durchführen lassen. Ein Wettbewerb der Klima-Champions ist also durchaus möglich und wegen der Dringlichkeit der Herausforderungen auch wünschbar. Für Scope 3 wird es zusätzlicher Interpretationen bedürfen, also ein fachliches Urteil zur Leistung und zu den noch vorhandenen Risiken.

4. Die Wünschbarkeit von Expertenurteilen

Mit dem Ruf nach objektiver Leistungsmessung haben nicht nur die Finanzkennzahlen an Bedeutung gewonnen, Ermessensurteile (durch den VR oder den Vergütungsausschuss) haben gleichzeitig an Bedeutung

verloren, denn die Forderung nach einem Verzicht auf subjektive Urteile in Vergütungssystemen ist weitverbreitet.

Das ist insoweit bedauerlich, als dass sich aus Vergangenheitsdaten (speziell historischen Finanzkennzahlen) über den möglichen Impact von Massnahmen auf die Zukunft nur wenig ableiten lässt. Das gilt neben dem Klimaschutz für fast jedes unternehmerische Handeln, von Personalentwicklung über Produktinnovation und Nachfrage bis hin zur Reputation. Will man eine Beurteilung dieser Aspekte (inkl. des Klimaschutzes), braucht es also eine Meinungsbildung zur vergütungsrelevanten Leistungsbeurteilung.

Insbesondere ist der Jahresgewinn ein schlechter Indikator für die Unternehmenszukunft. Aktuelle Gewinne sind das Resultat aus Verkäufen von Produkten, die bereits in der Vergangenheit (also vor der Bemessungsperiode) entwickelt wurden, und beinhalten auch Kosten für künftige Erträge, wie zum Beispiel in den Bereichen Forschung & Entwicklung, Marketing oder den Aufbau von Produktionskapazitäten. Wer in die Zukunft investiert, ist mit tieferen Gewinnen in der Gegenwart konfrontiert.

Auch der Aktienkurs hat seine Tücken, denn er misst primär die Veränderung der Erwartungen der Anleger. Wenn der Aktienmarkt die Zukunft überschätzt, dann fällt der Aktienkurs, auch wenn das Management eine einwandfreie Leistung erbringt. Variable Vergütung, die potentiell Falscheinschätzungen der Anleger einbezieht, ist fragwürdig. Die Entwicklung der Aktienkurse über Zeiträume von zehn bis zwanzig Jahren sind zwar zuverlässige Leistungsmaßstäbe, denn in solchen Zeiträumen spielen falsche Erwartungen eine untergeordnete Rolle. In der Spanne von wenigen Jahren ist das aber anders, weshalb Aktienkurse bei nur wenigen Bemessungsjahren wenig und nicht selten auch irreführende Informationen über die Führungsleistung beinhalten. Der Einwand, dass der Aktienpreis die gesamte Zukunft des Unternehmens berücksichtigt, ist eher ein frommer Wunsch als Realität.

Weil die Leistung mit Finanzkennzahlen nur unzureichend gemessen werden kann, sollten deshalb vermehrt das Ermessen der zuständigen Organe oder Expertenmeinungen für die Leistungsbeurteilung verwendet werden. Auch im Klimabereich ist die Leistungseinschätzung komplexer als die bloße Messung der Treibhausgas-Emissionen, was oben insbesondere für den Scope 3 gezeigt wurde. Das Zulassen von Expertenurteilen würde die Diskussion auf die Begründungen der Urteile und die dabei verwendeten Beweggründe lenken, was neue Lösungen liefern kann. Diese Urteile müssen transparent begründet werden und damit auch einer öffentlichen Kritik (bzw. einer der Aktionäre) ausgesetzt sein.

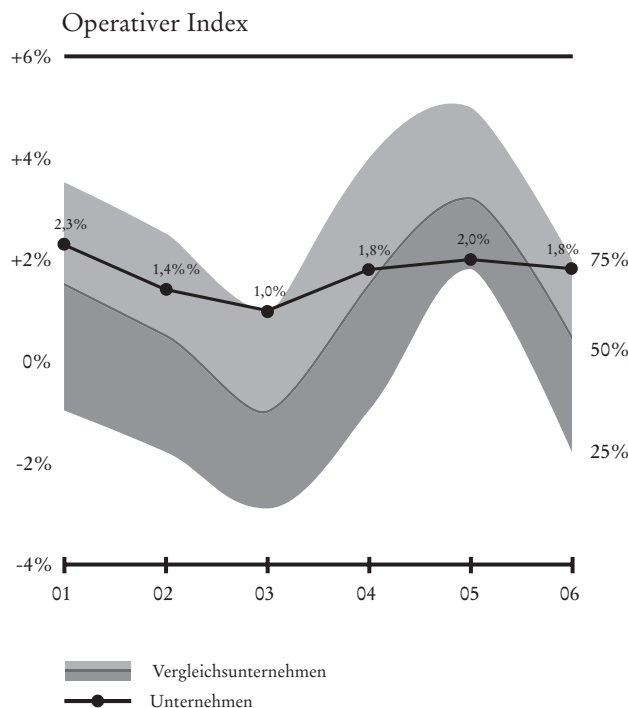
5. Wettbewerb der Klima-Champions in der Praxis

Die relative Leistungsmessung schafft den gewünschten Wettbewerb für «Klima-Champions». Die folgenden Ausführungen wollen zeigen, welche Werkzeuge praktisch verwendet werden können. Es handelt sich um die analytischen Methoden der indexierten Leistungsmessung.²⁰

a. Operativer Index

Der erste Schritt besteht in der Bestimmung des operativen Index, also der Messung der Verbesserung oder Verschlechterung einer bestimmten Zielgröße gegenüber dem Marktmittel. Beispielhaft ist die Unternehmensleistung in der folgenden Abbildung als Linie mit Punkten eingezeichnet. Das Unternehmen ist im Jahr 01

mit einer Verbesserung nach oben von 2,3 % und im Jahr 05 mit 2,0 % am besten und im Jahr 03 mit 1,0 % am schlechtesten. Das ist die interne Sicht auf die Leistung, wie sie aus dem Finanzbericht oder bei Klima-Leistung aus der erweiterten Berichterstattung folgt.



Im operativen Index werden dieser internen Sicht die Vergleichsunternehmen als schattierte Flächen gegenübergestellt. Die durchgezogene Linie ist der Median. Unter und über dieser Linie befinden sich je 50 % aller Unternehmen. Die schattierten Flächen werden durch das untere und obere Quartil begrenzt. Oberhalb der hellen Fläche befinden sich noch 25 % der besten Unternehmen, unterhalb der dunklen die 25 % schlechtesten.

Diese Marktsicht dreht im Fallbeispiel die Beurteilung: 05 ist nun ein schlechtes Jahr, weil der Markt in diesem Jahr viel besser war. Und das – intern gesehen – schlechteste Jahr 03 steht plötzlich gut da, weil das Unternehmen in diesem Jahr 75 % der Konkurrenten geschlagen hat, mehr als in jedem anderen Jahr.

Die interne Sicht misst nämlich zwei Dinge gleichzeitig und mischt diese: Unternehmenszahlen bilden zwar die eigentliche Unternehmensleistung ab, aber gleichzeitig auch die «Konjunktur», also die allgemeine Marktdynamik. Dies ist ein offensichtlicher Mangel, denn wer möchte schon für einen Konjunkturabschwung bestraft werden oder für einen Konjunkturaufschwung eine Entschädigung zahlen, die gar nicht auf eine Leistung des Managements zurückzuführen ist?

Die relative Sicht differenziert zwischen den beiden Effekten und misst die externen Faktoren unabhängig von den internen. Dies erlaubt, den eigenen Beitrag herauszulesen und die externen Faktoren auszugrenzen.

²⁰ WOLF-GERRIT BENKENDORFF/HERMANN J. STERN, Dynamisierte Unternehmenssteuerung – Teile I bis IV, in: Finanz- und Rechnungswesen, die vier Ausgaben von September 2019 bis Januar 2020; HERMANN J. STERN, Marktorientiertes Value Management, Weinheim 2007.

Bei Fragen der Klima-Leistung gibt es in den Berichtsvorgaben des Carbon Disclosure Projects (CDP) eine Reihe von Kennzahlen, die relativ gemessen werden können und einen Gesamtblick auf die Leistung erlauben. Denkbar sind etwa folgende Kennzahlen:

1. Scope 1-Emissionen
2. Scope 2-Emissionen
3. Scope 3-Emissionen
4. Verbrauch erneuerbarer Energien
5. Verbrauch nicht-erneuerbarer Energien
6. Finanzielle Risiken
7. Finanzielle Chancen

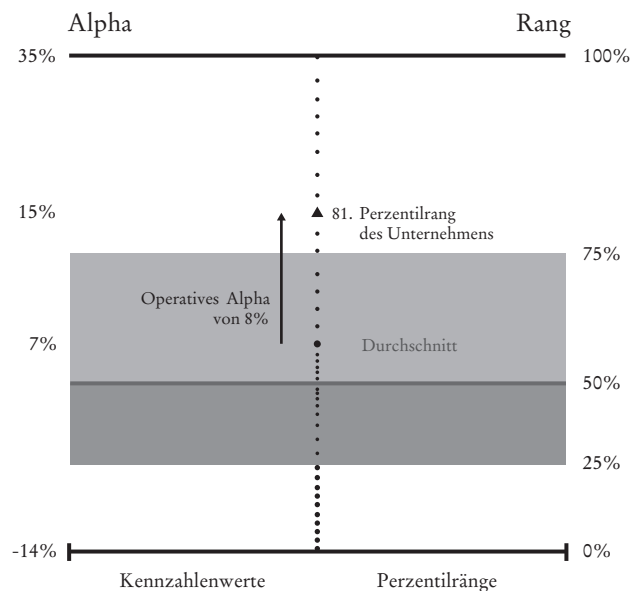
Daneben bestehen im CDP-Fragebogen auch Textdaten, die interpretiert werden können. Dazu zählen etwa die Fragenkomplexe C3 (Business Strategy), C10 (Audit Data), C11 (Carbon Pricing) und C12 (Engagement). Diese zusätzlichen Daten können durch Expertenurteile in eine Reihenfolge gebracht werden, was für eine Rangliste der Klima-Champions notwendig ist.

b. Operatives Alpha

Diese Daten lassen sich in Form von Rängen darstellen. Bei den sogenannten Perzentil-Rängen wird gemessen, wie viele Wettbewerber übertroffen worden sind. Die folgende Abbildung veranschaulicht die Methodik: hier wird angenommen, dass die Kennzahl Werte von -14 % bis +35 % annehmen kann. Die Vergleichs-Unternehmen sind auf dieser Spanne als Punkte übereinander angeordnet, das schlechteste Unternehmen zuunterst, das beste zuoberst. Das in Frage stehende Unternehmen ist als Dreieck eingezeichnet.

Die relative Leistung lässt sich auf zwei Arten bestimmen: die erste Methode besteht darin, die Leistung als Differenz zum Durchschnitt auszudrücken. Im Beispiel beträgt diese Differenz 8 %. Diese Methode wird z.B. bei Geldanlagen verwendet. Es wird ausgerechnet, um wieviel eine Anlage einen ausgewählten Vergleichsindex übertrifft; im Finanzbereich wird diese Outperformance als «Alpha» bezeichnet und wir nennen diese Art der relativen Leistungsmessung «Alpha-Methode». Das Alpha selbst bezeichnen wir bei operativen Kennzahlen, wie Umsatz, Gewinn oder Carbon Footprint als «operatives Alpha», also ein Alpha, das mit operativer Geschäftstätigkeit erzielt wird.

Beim operativen Alpha besteht auch die Möglichkeit, die Differenz zum Median, also dem 50. Perzentil, zu berechnen. Dies hat den Vorteil, dass Ausreisser wenig Einfluss auf die Berechnung des Median-Alpha haben. In der Grafik ist der Median als durchgezogene Trennlinie zwischen heller und dunkler Fläche eingezeichnet, analog zum operativen Index.



c. Operativer Rang

Die zweite Methode der relativen Leistungsmessung besteht darin, den sogenannten Perzentilrang zu berechnen. Dafür werden die Kennzahlen ebenfalls nach ihrem Wert aufgereiht. Die kleinste Kennzahl, also das unterste Unternehmen, erhält den Wert 0, das beste Unternehmen den Wert 100. Alle anderen Kennzahlen erhalten proportionale Werte dazwischen.

Wichtige Werte sind das 25. Perzentil (=erstes Quartil), das 50. Perzentil (=Median) und das 75. Perzentil (=drittes Quartil). Werden 50 % der Unternehmen übertroffen, befindet sich das Unternehmen in der Mitte des Marktes, d.h. es sind 50 % der Unternehmen schlechter und 50 % besser. Der Perzentilrang von 81 in der Abbildung bedeutet, dass 81 % der Konkurrenten schlechter sind. Wir nennen dies die «Rang-Methode» der relativen Leistungsmessung.

Dies ermöglicht die Identifikation der Unternehmensperformance im Vergleich zum Wettbewerb auf einfache Weise, weil Perzentilränge direkt interpretierbar sind: Ein besserer Perzentilrang ist immer besser – unabhängig von der Anzahl Unternehmen im Peer-Universum, unabhängig von der Konjunkturlage, unabhängig vom Geschäftsmodell und sogar unabhängig von der beobachteten Kennzahl. Der operative Rang ist damit gleichzeitig Messung und Interpretation der Unternehmensleistung.

Diese Methode der rangbasierten Leistungsmessung wird auch im Sport angewendet. Im Sport sind die absolute Zeiten, Distanzen und Geschwindigkeiten weniger wichtig, ja sogar Tore, Punkte und Schläge sind zu guter Letzt irrelevant. Es zählt einzig der Rang gegenüber den Wettbewerbern. Je besser der Rang, desto besser die Leistung. Im weiteren kann mit dieser Messung auch eine Gesamtleistung eruiert werden, wie etwa auch in ei-

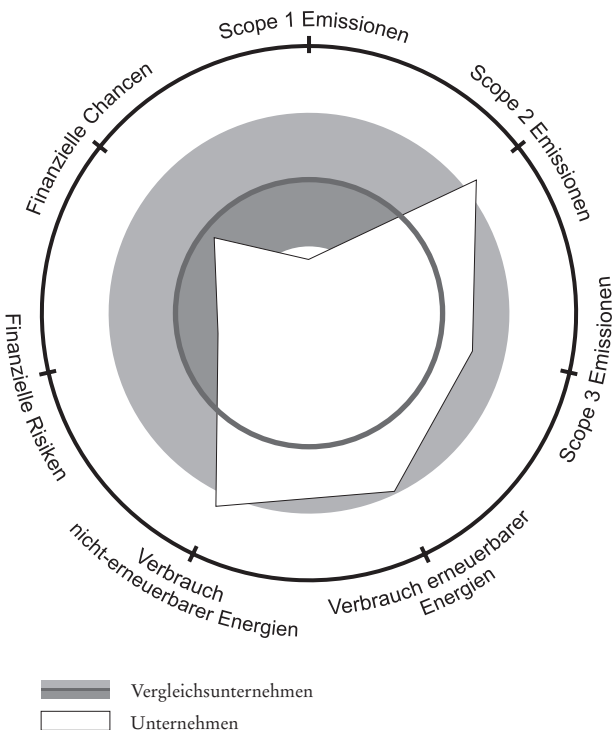
ner «Nationenwertung» Medaillen in olympischen Disziplinen pro Land zusammengezählt werden, obwohl die Sportarten ganz unterschiedlich sind.

Auf diese Weise standardisiert die Rang-Methode die Leistung und macht diese vergleichbar: Der operative Rang eines Unternehmens oder einer Geschäftseinheit ist direkt zwischen unterschiedlichen Zeitperioden, unterschiedlichen Unternehmen und sogar unterschiedlichen Kennzahlen vergleichbar.

Die relative Leistung des Unternehmens im Beispiel kann also auf zwei Arten ausgedrückt werden: das Unternehmen hat einerseits ein operatives Alpha von 8 %, andererseits einen operativen Rang von 81 erzielt. Der operative Rang ist gegenüber dem operativen Alpha bei Leistungsbeurteilungen vorzuziehen, weil dieser zwischen verschiedenen Kennzahlen direkt vergleichbar, weniger von Ausreißern betroffen und direkt interpretierbar ist.

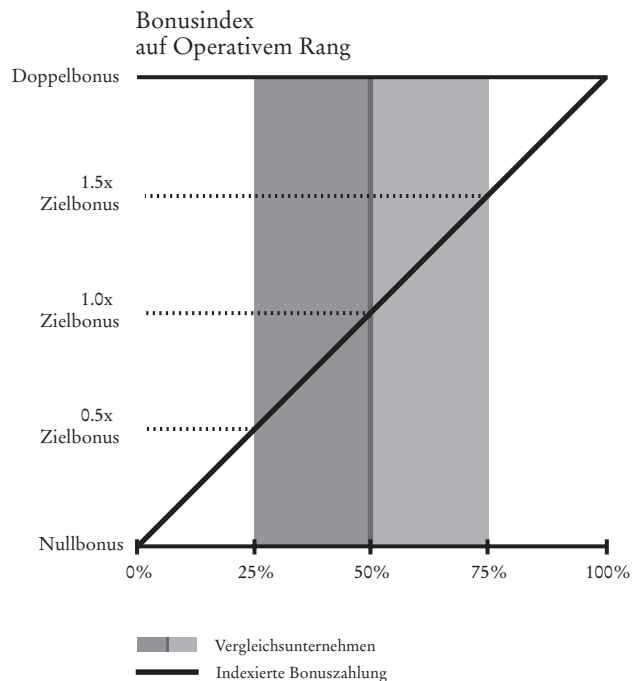
d. Operatives Radar

Um bei den vielen Leistungs-Dimensionen der Klimaschutz-Leistung den Überblick zu wahren, können die operativen Ränge der einzelnen Klima-Kennzahlen in Übersichtsdarstellungen zusammengefasst werden. Eine solche Darstellung ist das operative Radar. Es zeigt, wie gut die Gesamtleistung war, denn grössere Flächen sind besser als kleinere und es lässt sich auf einen Blick ermitteln, wo die Stärken des beurteilten Unternehmens liegen.



e. Bonusfunktion für Klimaschutz-Vergütungen

Nach Beantwortung der Frage nach den Werkzeugen der relativen Leistungsmessung stellt sich die Frage der Bonusberechnung. Experten sprechen von der «Bonusfunktion», manchmal auch von der Bonuskurve oder Bonusformel. Die Bonusfunktion definiert, wie eine bestimmte Leistungsmessung in eine Bonusauszahlung umgerechnet wird. Hierfür eignet sich eine grafische Darstellung mit der relativen Leistung als Perzentilrang auf der horizontalen Achse und der daraus resultierenden variablen Vergütung in Form eines Auszahlungs-Faktors auf der senkrechten Achse, wie folgende Abbildung zeigt:



Bei der relativen Leistungsmessung ist die Messung der Leistung einfach, wenn Perzentilränge verwendet werden, die von 0 % bis 100 % gehen können. Im Beispiel wird bei einem Perzentilrang von 50 % die Zielvergütung ausbezahlt. Weiter ist dann zu bestimmen, wie steil die Kurve verlaufen soll und ob Hürden und Deckel verwendet werden sollen.

Unseres Erachtens ist es am vernünftigsten, bei jeder Verbesserung der Leistung auch eine Verbesserung der Vergütung zu gewähren. Vorliegend also: je höher der Perzentilrang, desto höher die Vergütung. Dies bedingt den Start der Vergütungskurve beim 0. Perzentilrang. Beginnt man mit Vergütungen beispielsweise erst beim 25. Perzentilrang, bedeutet dies, dass für die Verbesserung der Leistung unterhalb des 25. Perzentilrangs nichts bezahlt wird. Vordergründig scheint das vernünftig, denn wer schlechter ist, als das 25. Perzentil, hat wohl nichts Zusätzliches verdient. Diese Ansicht vergisst aber, dass man damit einen Anreiz schafft, die Leistung in das Folgejahr zu verschieben: Denn wenn bekannt ist, dass die

Hürde nicht erreicht werden kann, dann wartet man lieber auf das Folgejahr, denn dort werden die Anstrengungen wieder vergütet. Hürden sollten daher vermieden werden.²¹

Leider sehen das Proxy Advisors in der Regel nicht so: Bis vor kurzem wurde von ISS sogar gefordert, dass erst ab dem 50. Perzentil eine Vergütung ausgerichtet werden soll.²² Weil die Wahrscheinlichkeit einer Null-Vergütung dann fünfzig Prozent ist, muss die Vergütung bei Übererreichung sehr hoch werden, um die hohe Ausfallwahrscheinlichkeit zu kompensieren. Dies führt zu Instabilitäten, die dem Klima im Unternehmen und letzten Endes dem Aktionär schaden, ganz zu schweigen davon, dass die Öffentlichkeit für grosse Schwankungen in den Boni in der Regel wenig Verständnis zeigt.

6. Zeithorizont, Relevanz und Kontrolle

a. «Tragedy of the Horizon»: unternehmerische Zeithorizonte für unternehmerische Führungskräfte

Klima-Investitionen werden sich erst in Zukunft «auszahlen». Der Horizont von Politikern, Investoren und Mitgliedern des VR ist aber oft viel näher an der Gegenwart. Auch ist es heute üblich, dass Geschäftsleitungsmitglieder spätestens nach drei Jahren über ihre variable Vergütung verfügen können; immerhin werden in Teilen der Finanzindustrie schon heute längere Betrachtungsperioden angewandt.

Bei der fixen Lohnkomponente, die den Lebensunterhalt abdeckt (und es auch erlauben muss, die Steuern zu zahlen), ist die sofortige Verfügungsgewalt notwendig. Bei den zusätzlichen, leistungsorientierten Lohnkomponenten, die unternehmerisches Denken fördern sollen, macht das aber wenig Sinn, ja unterbindet die Orientierung auf die langfristige Wertschöpfung und liefert den gut dokumentierten Anreiz für schädliches kurzfristiges Denken, bzw. Short-Termism.²³

b. Langfristig heisst bis 10 Jahre (oder länger)

Familien-Unternehmer können ihr Geld nicht schon nach drei Jahren aus dem Unternehmen abziehen. Vie-

le denken im unternehmerischen Handeln sogar an die nächste Generation, oder wenigstens in einem Horizont von 5–10 Jahren. Angestellte Manager, die unternehmerisch vergütet werden sollten und es in der Höhe ihrer Vergütung auch sind, brauchen ähnliche Zeithorizonte.

Dieser langfristige Blick ist gerade im Bereich des Klimaschutzes wichtig: auch wenn der aktuelle Gewinn noch für Jahre leiden und Klima-Investitionen vom Aktienmarkt noch nicht als wertschöpfend anerkannt werden, so ist doch zu erwarten, dass im genannten Zeitraum davon profitiert wird.

Mit anderen Worten müsste die unternehmerische Komponente der Vergütung so gesperrt werden, dass sie erst im Verlauf eines längeren Zeithorizonts zur Auszahlung kommt, wenn sich dannzumal die Leistung tatsächlich als eine solche manifestiert. Das beschränkt die Wahl der Vergütungsinstrumente (zumindest nach einer ersten Beurteilungsphase) auf gesperrte Aktien.

c. Vesting schadet potentiell

Wichtig ist dabei, dass diese langfristigen Vergütungen nicht verfallen, also auch keinen (sehr langfristigen) Vesting-Klauseln unterliegen, aber gesperrt bleiben, wenn Begünstigte das Unternehmen verlassen, denn sonst geht die langfristige Perspektive verloren. Dies ist anders in der heutigen Praxis, wo noch nicht gevestete Entschädigungen beim Weggang oft zumindest teilweise verfallen, praktisch dann aber die verlorenen Lohnbestandteile vom neuen Arbeitgeber abgelöst werden, womit der vom Vesting erhoffte Bindungseffekt pervertiert wird. Mit Vesting binden Unternehmen damit letztlich die weniger begehrten Führungskräfte. Für alle anderen existiert heute weder Langfristigkeit noch Bindung.

Sinnvoll kann es sein, eine definitive Zuteilung nach z.B. drei Jahren vorzusehen (wobei sich die Anzahl zugeteilter Aktien nach den Zielvorgaben richtet, wie in Kapital II.5.e gezeigt), diese Aktien dann aber langfristig gesperrt bleiben.

d. «Skin in the Game»: Vergütungen müssen relevant sein

Die Wirkung finanzieller Anreize wird oft überschätzt im Glauben, dass der finanzielle Anreiz möglichst stark sein muss, damit das Verhalten in die richtige Richtung gelenkt wird. Es ist aber so, dass die meisten Menschen auch aus anderen Quellen ihre Motivation schöpfen. Ohne auf die detaillierten Erkenntnisse der Psychologie einzugehen, sollen Anreize als Signale verstanden werden. Sie zeigen, auf welchen Gebieten Leistung erwünscht ist. Dabei ist die Höhe der Vergütung weniger relevant, denn bereits kleine Einbussen sind wegen der menschlichen Verlustaversion schmerzhaft. Viel relevan-

²¹ MICHAEL JENSEN/KEVIN MURPHY, Remuneration: Where We've Been, How We Got to Here, What are the Problems, and How to Fix Them, Working Paper No 44/2004, European corporate governance institute, July 2004.

²² Inzwischen wurde diese Vorgabe in den ISS-Vorschriften für die Schweiz wieder gelöscht. Sie besteht noch in den ISS-Vorschriften für UK und Irland, Seite 18: vgl. <https://www.issgovernance.com/file/policy/active/emea/UK-and-Ireland-Voting-Guidelines.pdf>, zuletzt besucht am 4. März 2020.

²³ ANDREW SMITHERS, Productivity and the Bonus Culture, Oxford University Press, September 2019.

ter ist die Bedeutung der einzelnen Vergütungsbestandteile untereinander, denn sie sind Ausdruck der Leistungserwartungen.

Um Klima-Anliegen Nachachtung zu verschaffen, müssen Klima-Boni mit den Boni für Jahresgewinne und Aktienrenditen Schritt halten. Ansonsten werden sie vernachlässigt. «Skin in the Game» darf also nicht nur aus gewinnabhängigen Entschädigungen bestehen, sondern muss auch gleichbedeutende Anteile aus Erfolgen im Wettbewerb der Klima-Champions beinhalten. Heute ist das bei weitem nicht der Fall. Es liegen uns zwar erst wenige Beispiele vor, allesamt sind die Klima-Anreize aber im Vergütungsmix der Begünstigten von marginaler Bedeutung.²⁴

e. Institutionalisierung pluralistischer Vergütungsstrukturen

«Klima-Incentives» sind in der Umsetzung aufwändig und müssen stets überarbeitet werden, da sich Technologien und Prioritäten ändern. Um Klima-Anliegen die gewünschte Nachachtung zu verschaffen, braucht es einen institutionalisierten Dialog der relevanten Stakeholder, der Unternehmen zur Rechenschaft zieht. Dies müsste in Zukunft neben Klima-Themen auch andere gesellschaftliche Anliegen umfassen, die für den langfristigen Erfolg des Unternehmens wichtig sind.²⁵ Das Endziel wären «pluralistische Incentives», respektive eine pluralistische Vergütungspolitik, zumindest für die Entscheidungsinstanzen im Unternehmen.

Das Risiko dieses Ansatzes ist, dass Unternehmen mit solchen Vergütungsmodellen von Führungskräften erst einmal gemieden werden, bis klar wird, dass der langfristige Horizont zu besseren Resultaten führt, wie das bei Familienunternehmen im Vergleich zu börsenkotierten Firmen beobachtet wird.²⁶ Allerdings lassen die Verlautbarungen von grossen institutionellen Investoren hoffen, dass ein Umdenken stattfindet und darauf verzichtet werden kann, die Verpflichtung auf Langfristigkeit per Gesetz einzuführen.²⁷ Überhaupt scheinen Mechanismen wie zum Beispiel der United Nations Global Compact (UNGC) besser geeignet, Langfristigkeit zu fördern, als enge gesetzliche Vorgaben.²⁸ Will der Gesetzgeber ak-

tiv werden, muss er über Pricing-Massnahmen oder das Setzen von Standards Einfluss nehmen, nicht dadurch, dass er Unternehmen oder Vergütungsstrukturen reguliert. Allenfalls kann er beispielsweise mit steuerlichen Massnahmen sicherstellen, dass Langfristigkeit in der Vergütung einen höheren Stellenwert erreicht oder gewisse institutionelle Investoren zu nachhaltigen Anlagen verpflichten.

7. Nicht zu unterschätzende Alternative Fixlohn

Denkbar ist auch, auf finanzielle Leistungsanreize komplett zu verzichten. Diesen Weg vertreten unter anderen Osterloh/Frey.²⁹ Dieser Weg tönt radikal, aber vor den 90er Jahren hatten Geschäftsleitungsmitglieder kaum variable Lohnanteile und die Wirtschaft funktionierte trotzdem – oder vielleicht gerade deshalb? – äusserst zufriedenstellend.

Ein Abbau variabler Vergütungsbestandteile könnte schrittweise erfolgen. Führungskräfte könnten im Bereich des Fixlohnes mit Aktienpaketen entschädigt werden, die lange gesperrt bleiben. So entsteht eine langfristige Ausrichtung, die kurzfristige Optimierungen unattraktiv macht.

Eine solche Entlohnungsstruktur könnte zur angestrebten langfristigen Ausrichtung führen und die kurzfristige Ausrichtung auf einzelne Kennzahlen zurückbinden. Aktionäre von Schweizer Unternehmen haben es in der Hand, solche Strukturen durchzusetzen.

Wichtig wäre aber auch hier ein Leistungs-Dialog mit Vergleichen, wie sie etwa aus den «Obermatt CEO Ranglisten» folgen.³⁰ Solche Ranglisten würden Leistungen für Klima und andere Anliegen beurteilen und als Basis dafür dienen, dass sich Führungsorgane für gute Rangierungen einsetzen, auch wenn sie dafür kurzfristig keine spezielle finanzielle Entschädigung erhalten. Die Hoffnung wäre, dass das Unternehmen und seine Angestellten – und auch die Gesellschaft – langfristig über die Wertsteigerung der Aktienpakete und positiver externer Effekte profitieren.

III. Zusammenfassung

Klimaschutz ist heute ohne Zweifel wichtig oder gar zentral – Unternehmen müssen (wie auch jeder Einzelne)

²⁴ Vgl. FN 10.

²⁵ Vgl. den Ansatz von Siemens in FN 9 oder die Ausführungen im Consultation Draft des WEF, zitiert in FN 14.

²⁶ «Family business. Premium performance», vgl. Website der Credit Suisse: <https://www.credit-suisse.com/corporate/en/articles/news-and-expertise/the-family-business-premium-201809> (zuletzt besucht am 1. März 2020). Zum gleichen Schluss kommen JOHN ASKER/JOAN FARRE-MENSA/ALEXANDER LJUNGQVIST, Comparing the Investment Behavior of Public and Private Firms, <https://www.nber.org/papers/w17394> (zuletzt besucht am 1. März 2020).

²⁷ Vgl. FN 13.

²⁸ Stellvertretend für zahlreiche Initiativen wie zum Beispiel auch dem Carbon Disclosure Project, dem Greenhouse Gas Protocol, der Science Based Targets Initiative und der EU Taxonomy.

²⁹ MARGRIT OSTERLOH/BRUNO S. FREY, «Fixlöhne als Alternative zu Boni und Anreizsystemen», NZZ vom 13.3.2009, https://www.nzz.ch/fixloehne_als_alternative_zu_boni_und_ausgekluegelten_anreizsystemen-1.2190859 (zuletzt besucht am 1. März 2020).

³⁰ <https://www.obermatt.com/de/ceo-des-jahres/schweiz/übersicht.html> (zuletzt besucht am 1. März 2020).

wesentliche Beiträge leisten. Wie wir gezeigt haben, sind die heutigen Vergütungssysteme oft so ausgelegt, dass langfristig sinnvolle und wertsteigernde Investitionen unterbleiben, weil die Führungskräfte von Unternehmen für solche Anstrengungen kurzfristig mit tieferer variabler Entlohnung mitzahlen.

Gefordert wird deshalb eine (ganze oder zumindest partielle) Abkehr von primär finanziellen Kennzahlen und eine Messung anhand langfristig sinnvoller Kenngrössen, die auch den Klimaschutz berücksichtigen. Entsprechende Möglichkeiten bestehen, wobei vorstehend aufgezeigt wurde, dass der hier beschriebene Wettbewerb der Klima-Champions ohne weiteres entfacht werden kann, wenn relative Messungen und auch allenfalls nur schwer messbare Ziele Einzug halten, die gegebenenfalls von Experten (transparent) zu beurteilen sind.

Wichtig ist, dass finanzielle Anreize für Klimaschutz gegenüber anderen Zielen ein angemessenes Gewicht erhalten und nicht nur Randerscheinungen der Vergütungsstruktur bleiben, wie sie es bei den ersten Umsetzungen meist sind.

Absolute vereinbarte Ziele, wie die Science Based Targets, sind in der Führung wichtig, in der Vergütung bewirken sie aber falsche «Sandbagging»-Anreize, die zu vermeiden sind. Aus diesem Grund sind absolute Ziele bei Klima-Boni zu vermeiden – viel besser ist eine relative Leistungsmessung.

Das Vergütungssystem kann in der Schweiz (richtigerweise) nur im engen Dialog mit den Aktionären angepasst werden, auch wenn die Festsetzung der konkreten Ziele in aller Regel dem VR oder dem Vergütungsausschuss obliegt. Führen diese Gremien Ziele ein, welche von den Aktionären nicht als langfristig wertsteigernd erkannt werden, kann Druck auf die Handelnden ausgeübt werden, inklusive Drohung mit Auswechslung. Zentral ist deshalb der Dialog mit allen relevanten Stakeholdern, wobei die Aktionäre mit ihren Mitteln (Wahl der Organe, Bestimmung der Vergütungshöhe, Festlegung des «Designs» der Vergütung in den Statuten) das letzte Wort haben. Weil ein solcher Dialog mit allen Stakeholdern das Potential für langfristigen Erfolg bei Kunden, Mitarbeitern und im Gemeinwesen verankern kann, ist er der beste Weg, um die notwendige Unterstützung der Aktionäre zu erhalten. Dieser Stakeholder-Dialog ist heute erst in den Anfängen vorhanden. Das Thema Klimaschutz in Vergütungen muss von der Wirtschaft daher institutionalisiert werden, sei es freiwillig, in regelmässigen, verständlichen Dialogen und Berichten oder durch überprüfbare Best Practices, Regeln und Vorgaben der Rahmenordnung des Marktes durch Branchenverbände und Branchen-Regulatoren.

Die heutige gesellschaftsrechtliche Ordnung ist genügend, um die Vergütung in der hier geforderten Form umzusetzen. Will der Gesetzgeber Klimaschutz verstärkt

fördern, muss er sich darauf konzentrieren, verbindliche Klimaziele für alle Wirtschaftsteilnehmer festzulegen oder Emissionen (bzw. den Verbrauch von Energie) zu besteuern oder mit Lenkungsabgaben zu belasten – wobei es wünschbar wäre, international koordiniert vorzugehen, um Standortnachteile zu minimieren. Gesetzliche Verbesserungen im Vergütungsbereich sind aber möglich, um ein System wie hier beschrieben zu erleichtern: wünschenswert wäre es etwa, die langfristig gesperrten Aktien nicht bei Erhalt (bzw. beim «Vesting»), sondern erst dann zu besteuern, wenn sie entsperrt (oder verkauft) werden, denn die Haltefrist für Aktien sollte wie gezeigt deutlich verlängert werden, um langfristig nachhaltige Wertschaffung sicherzustellen – fällt die Steuerlast erst beim Entsperren oder gar Verkauf an, entfällt das Argument der Führungsorgane, dass sie eine hohe Barvergütung benötigen, nur schon um die Steuern zu zahlen.

Weiter ist die Praxis des Vestings zu hinterfragen, denn sie bewirkt kaum Bindung, fördert aber kurzfristiges Denken. Besser als ein Vesting sind Vergütungen mit (langfristig) gesperrten Aktien (im Bereich der fixen, wie der variablen Entlohnung).

Auch wäre es sinnvoll, wenn im Rahmen des «Say-on-Pay» den Aktionären nachvollziehbar gemacht würde, dass eine weit in die Zukunft aufgeschobene Vergütung einen viel geringeren Gegenwartswert hat und dies in den Abstimmungen in den Generalversammlungen und in den Vergütungsberichten berücksichtigt würde.³¹ Zu hoffen ist, dass auch Journalisten diesen Zusammenhang zu verstehen beginnen – heute ist das in aller Regel nicht der Fall, denn viele der aufgeregten Kommentare beschreiben auch erst langfristig veräusserbare Pakete so, wie wenn sie sofort zur Auszahlung kämen.

³¹ Nestlé geht hier seit 2019 einen anderen Weg, indem neu auf den «Market Value» statt auf den diskontierten Tax Value abgestellt wird, vgl. Compensation Report 2019, S. 30. Allerdings ist es tatsächlich auch so, dass der Tax Value bei kurzen Sperrfristen eher unter dem Marktwert liegen dürfte.