



## Liebe Leserin, lieber Leser

Familiengeführte Unternehmen sind gemäss einer neuen Studie der Credit Suisse profitabler als ihre börsennotierten Konkurrenten. Die Gründe liegen u.a. im Verzicht auf eine budgetbasierte Steuerungs- und Vergütungslogik, die in vielen Grossunternehmen vorherrscht. Eine neue dreiteilige Reihe zeigt, mit welchen Ansätzen diese vergangenheitsorientierte Unternehmenssteuerung überwunden werden kann.

Ab 30. Juni 2020 können erste QR-Rechnungen bei Ihnen eintreffen. Alle Rechnungsempfänger in der Schweiz sind nun gefordert, wenn sie Zahlungen mithilfe von Soft- und Hardwareunterstützung auslösen. Diese müssen angepasst werden. Der Zeitbedarf hierbei ist abhängig von der Komplexität der Infrastruktur. Frühzeitig planen lohnt sich. Der letzte Teil unserer Reihe zu Compliance-Management-Systemen widmet sich den weiteren Prüfungshandlungen und der Berichterstattung.

Mit der Selbstorganisation verhält es sich ein wenig wie mit einer Tafel Schokolade: freier Genuss mit einer bitteren Spur Reue im Nachgeschmack oder gezielter Ressourceneinsatz für besondere Glücksmomente und zur Leistungssteigerung. Schokolade setzt mit ihrer Energie Glückshormone frei und regt die Hirntätigkeit an. Selbstorganisation hat die gleiche Wirkung.

Wir wünschen eine kurzweilige Lektüre.

Dr. oec. Peter Barmettler, Herausgeber  
CFO@szondi.ch

### Dynamisierte Unternehmenssteuerung – Teil I

## Problembeschreibung und Funktionsweise

Familiengeführte Unternehmen sind gemäss einer neuen Studie der Credit Suisse profitabler als ihre börsennotierten Konkurrenten.<sup>1</sup> Die Gründe hierfür liegen gemäss der Schweizer Universalbank in einer höheren Investitionsbereitschaft, höheren Wachstumsraten und höheren Ausgaben in der Forschung und Entwicklung. Der vorliegende Beitrag geht der Frage nach, was diese Unternehmen besser machen.

■ **Von Wolf-Gerrit Benkendorff, Managing Director Benkendorff & Company und Dr. Hermann J. Stern, CEO des Finanzresearch-Unternehmens Obermatt**

Der erfolgreiche Hedgefonds-Manager, Buchautor und Financial-Times-Kolumnist Andrew Smithers sieht die Gründe bei den Steuerungs- und Vergütungsmethoden.<sup>2</sup> In diesem Beitrag decken wir die Probleme auf, die sich bei budgetbasierter Steuerung und zielbasierter Vergütung ergeben. In späteren Folgen zeigen wir Lösungen auf und nennen erfolgreiche Praxisbeispiele.

Dieser Artikel geht also der Frage nach, wie die Steuerung auf eine höhere Dynamik ausgelegt werden kann, die sich in Innovation und Wachstum äussert. Dies ist insbesondere bei Familienunternehmen zu beobachten, die weitgehend auf die Steuerungs- und Vergütungsmethoden börsennotierter Unternehmen verzichten. Wir argumentieren hier, dass dies mit einem dynamisierten Steuerungsprozess und relativer Leistungsmessung und Vergütung erreicht werden kann. Dazu ein wegweisendes Gedankenexperiment.

### Veraltete Leistungsmaßstäbe

Überlegen Sie sich kurz, wie Sie in Ihrem Unternehmen Leistung messen, oder, wenn Sie selbst nicht in ein Unternehmen involviert sind, wie Sie Leistung messen würden. Überlegen Sie sich jetzt Ihre bevorzugten Leistungsmessmethoden, denn wenn Sie sich darüber im Klaren sind, profitieren Sie von den nun folgenden Darlegungen deutlich mehr.

Die meisten Antworten auf diese Frage beinhalten eine Variante des folgenden Ansatzes:

Man misst die zentralen Leistungskriterien, oft eine Kombination von Finanz- und anderen Kennzahlen sowie Projekterfolgen, und vergleicht diese mit einem strategischen Plan, einem Jahresbudget oder dem Vorjahr, im letzten Fall unter Berücksichtigung von typischen Werten, die man aus langjähriger Branchenerfahrung kennt.

Ist das bei Ihnen auch der Fall? Dann wird es jetzt spannend.

Überlegen Sie dafür kurz, wie lange es gedauert hat, als Sie das letzte Mal einen Konjunkturumschwung erkannt haben. Konnten Sie schon nach einem Monat feststellen, dass etwas anders war, oder dauerte es drei oder sogar sechs Monate? Bei dieser Frage liegen die meisten Antworten im Bereich von zwei bis vier Monaten. Liegen auch Sie in dieser Spannweite? Dann gehören Sie zur Mehrheit.

Die Mehrheit hat somit ein ernsthaftes Problem. Sie beurteilt nämlich Leistung anhand von Bezugsgrössen, deren Zielsetzung weit länger zurückliegt als die Erkennbarkeit von Konjunkturumschwüngen. Darum kann die Leistungsbeurteilung durchaus auf veralteten Zielen beruhen – ein folgenschwerer Mangel. Das bedeutet nämlich, die Ziele sind für eine angemessene Beurteilung entweder zu anspruchsvoll oder zu tief. Beides ist für die Unternehmenssteuerung ein echtes Problem, und beides passiert häufiger, als man erwarten würde, wie leicht nachgewiesen werden kann.



**Wachstumsbremse I: unschätzbare Umsatzerwartungen**

Nehmen wir an, Sie sind in Ihrem Planungsprozess zum Schluss gekommen, dass Sie im Folgejahr 8% wachsen werden. Nun müssen Sie die Frage beantworten, welches Wachstum in dieser Situation als zu schlecht einzustufen wäre und ab welchem Wachstum die Leistung sehr gut wäre. Stellen Sie sich für die Beantwortung vor, Sie würden einen Wachstumsbonus an die Führungskraft zahlen. Bei welchem Wachstum gibt es keinen Bonus mehr (zu schlecht), und bei welchem Wachstum wird das Maximum ausbezahlt (sehr gut)?

Die meisten Menschen (Führungskräfte eingeschlossen) vertreten die Auffassung, wie in Abbildung 1 festgehalten, bei rund 4% Wachstum wird kein Bonus mehr bezahlt, und ab 14% Wachstum ist typischerweise das Maximum erreicht. Wir haben in einer Studie mit der Universität St. Gallen 308 Menschen diese Frage gestellt und erhielten bei einem Wachstumsziel von 8% im Mittel eine untere Bonusschwelle von 4% und eine Maximumbonus-Deckelung von 14%.<sup>3</sup>

Wie realistisch sind diese Grenzen? Wir haben über eine Zeitdauer von zehn Jahren ge-

messen, wie stark die grössten Unternehmen Deutschlands jedes Jahr gewachsen sind. Im Durchschnitt lag das Wachstum im ersten Jahrzehnt des neuen Millenniums bei 8%. 8% wäre für deutsche Grossunternehmen also ein vernünftiges Wachstumsziel gewesen.

Interessant ist nun die Frage, wie gross die Schwankungen in dieser Zeitperiode waren. Wie gut waren die besten und wie schlecht die schlechtesten? Das Ergebnis ist in Abbildung 2 aufgeführt.

Aufgezeigt wird die Häufigkeit; also rund 7% der grössten Unternehmen Deutschlands sind mehr als 10% geschrumpft (erster Balken), und etwa gleich viele sind mehr als 25% gewachsen (letzter Balken). Innerhalb der von uns als vernünftig erachteten Bandbreite von 4% bis 14% befinden sich rund ein Drittel aller Unternehmen.

Mit anderen Worten war das Wachstumsziel mit den Ober- und Untergrenzen bei 14% und 4% in der Mehrheit aller Fälle irrelevant, denn mehr Leistung führt in diesen Bereichen zu keiner Veränderung der Vergütung.

Das ist ein schwerwiegendes Problem, weil in diesen Fällen die Leistungsbeurteilung ge-

nau das Gegenteil des Gewünschten bewirkt. Wer weiss, dass er weniger als 4% wächst, hat keinen Ansporn für Wachstum mehr, denn es gibt sowieso keinen Bonus mehr. Wer mehr als 14% wächst, hat auch keinen Ansporn mehr, denn zusätzliches Wachstum bewirkt keine zusätzliche Vergütung, sondern höchstens anspruchsvollere Ziele für die Folgeperiode. In beiden Fällen macht es mehr Sinn, Wachstumsaktivitäten auf das nächste Jahr zu verschieben. Bei zwei Dritteln aller deutschen Unternehmen war die zielbasierte Steuerung während der analysierten zehn Jahre eine Wachstumsbremse.

Diese Analyse nimmt an, dass die grössten Unternehmen Deutschlands alle die gleichen Wachstumschancen hatten. Man könnte einwenden, dass Unternehmen, die weniger wachsen, dies auch schon vorher erkennen und entsprechend tiefer planen. Das könnte so sein, ist aber eher unwahrscheinlich, denn unsere Vorhersagefähigkeiten sind sehr beschränkt. Der US-amerikanische Professor Philip Tetlock hat 27 500 Vorhersagen über eine Zeitdauer von 18 Jahren bei renommierten Experten erfasst und musste feststellen, dass ein Würfelwurf bessere Resultate geliefert hätte.<sup>4</sup> Man darf daher bei diesen Zahlen davon ausgehen, dass Wachstumsziele in der Mehrheit der Fälle Wachstum hindern und nicht fördern. Anstatt für Wachstum zu motivieren, bremst man es mit Wachstumszielen und -boni aus.

**Wachstumsbremse II: schädliche Gewinne**

Sobald die aufgezeigten Probleme bei Wachstumszielen bewusst geworden sind, weichen Unternehmen typischerweise auf Gewinn- und Renditeziele aus, die heute in der Praxis bereits die überwiegende Mehrheit darstellen. Im Vereinigten Königreich konnten wir im grossen FTSE-100-Index bereits vor ein paar Jahren nur noch weniger als eine Handvoll Unternehmen mit Wachstumszielen ausmachen.

Gewinnziele sind aber noch gefährlicher als Wachstumsziele, denn Renditen – definiert als Gewinnanteil des Umsatzes (Return on Sales) oder des investierten Kapitals (Return on Invested Capital<sup>5</sup>) – können am einfachsten gesteigert werden, indem Investitionen gestoppt oder Kosten gespart werden. Das Kürzen des

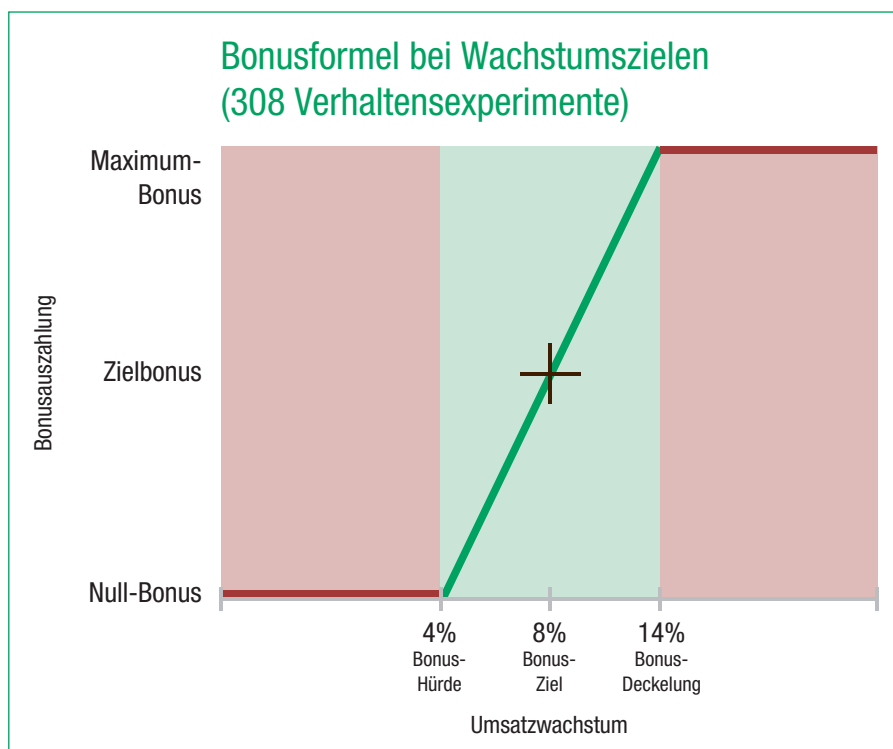


Abbildung 1: Typische Null-/Maximum-Bonus-Intervalle bei einem Wachstumsziel von 8%

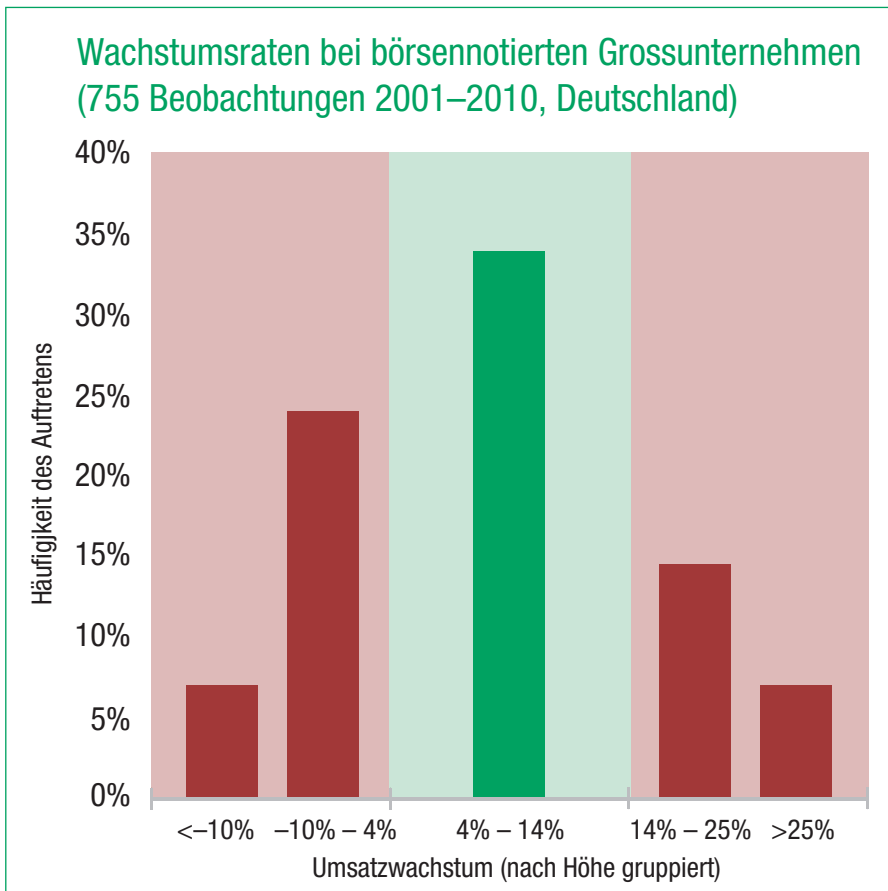


Abbildung 2: Bonus-Intervalle bei Wachstumszielen und deren Wahrscheinlichkeit

Investitionsvolumens führt dank Abschreibungen zu einer geringeren Kapitalbasis, was den Return auf dem investierten Kapital steigert. Das Gleiche gilt für das Kürzen von Marketingbudgets oder die Reduzierung des Forschungs- und Entwicklungsaufwands. Beides führt sofort zu höheren Gewinnen und Renditen, ohne dass damit langfristig Wert und Wachstum geschaffen werden.

Was Eigner wirklich wollen, nämlich die langfristige Steigerung des Gewinns, lässt sich mit der Leistungsmessung am Gewinn nicht erreichen, denn kurzfristig lässt sich der Gewinn einfacher durch Sparmassnahmen steigern als durch Investitionen in die Zukunft. Leider lässt sich die langfristige Gewinnsteigerung im heutigen Finanzbericht nicht messen. Die Leistungsbeurteilung aufgrund des Gewinns ist also genauso eine Wachstumsbremse wie die Verwendung von Wachstumszielen. Unternehmen, die ausschliesslich gewinnbasierte Leistungsziele verwenden, wachsen deshalb deutlich weniger und haben auch eine viel geringere Aktienrendite, wie wir für die Schweiz und Deutschland nachweisen konnten.<sup>6</sup>

**Wachstumsbremsen lösen**

Die Leistungsbeurteilung aufgrund von Budget- und Strategieplanabweichung oder im Vorjahresvergleich ist also nicht nur oft veraltet und stört damit den Betriebsablauf, sondern trägt mit den hier aufgezeigten beiden Wachstumsbremsen aktiv zum Abbau bei. Dabei wurde das Thema «Sandbagging», also das listige Verhandeln tiefer Ziele, noch gar nicht angesprochen. Die hier aufgeführten Probleme können selbst mit aufrichtigster Planung und ehrlichster Unternehmenskultur nicht gelöst werden.

Die Folge: Leistungsmessung führt zum Abbau. Was kann man dagegen tun? Wir sehen zwei Massnahmen, Unternehmen auf Wachstum auszurichten und damit zu dynamisieren:

**1. indexierte Leistungsmessung:** Leistung wird nicht gegenüber Vorjahr oder als Planabweichung, sondern relativ zum Markt gemessen. Wir nennen dies indexierte Leistungsmessung. Damit ist die Leistungsbeurteilung aktueller und motivierender, sowohl in Phasen des Aufschwungs als auch des Abschwungs.

**2. dynamisierte Steuerung:** Der operative Steuerungsprozess orientiert sich an der Taktung des Marktumfelds und legt den Fokus konsequent auf die Gestaltung der Zukunft.

Diese beiden Massnahmen nennen wir dynamisierte Unternehmensführung, die wir in diesem und dem folgenden Beitrag dieser Reihe darlegen.

**Dynamisierung mit indexierter Leistungsmessung**

Bei der indexierten Leistungsmessung wird Leistung nicht aufgrund von Budgets, Vorjahresvergleichen oder Strategieplanabweichungen beurteilt, sondern wie beim Sport, nämlich relativ zum Wettbewerb. Der Vorteil dieser Betrachtungsweise ist dreifach:

- Erstens fällt das Verhandeln von Zielen weg und damit auch die leistungshemmende Tendenz realistischer (also mittelmässiger) Ziele.
- Zweitens bleibt der Leistungsansporn auch bei einem Konjunktumschwung erhalten und fair.
- Drittens ist dieser Massstab auch in der stärksten Rezession noch motivierend, denn selbst dann besteht noch immer eine paritätische Chance, besser als 50% der Wettbewerber – also überdurchschnittlich – zu sein.

Der wichtigste Punkt ist nicht zuletzt der viel höhere Erklärungsgehalt indexierter Leistungsmessung, wie aus Abbildung 3 ersichtlich wird.

Die Unternehmensleistung ist in Abbildung 3, dem operativen Index, als orange Linie eingezeichnet. Man sieht, dass das Unternehmen im Jahr 01 und 05 am besten und 03 am schlechtesten war. Das ist die interne Sicht auf die Finanzzahlenleistung des Unternehmens, wie sie im Finanzbericht steht.

Im operativen Index wird dieser internen Finanzzahlsicht der Markt als blau schattierte Flächen gegenübergestellt. Der durchgezogene Linie entspricht der Median. Unter und über dieser Linie befinden sich je 50% aller Unternehmen. Die blau schattierten Flächen werden durch das untere und obere Quartil begrenzt. Oberhalb der hellblauen Fläche befin-

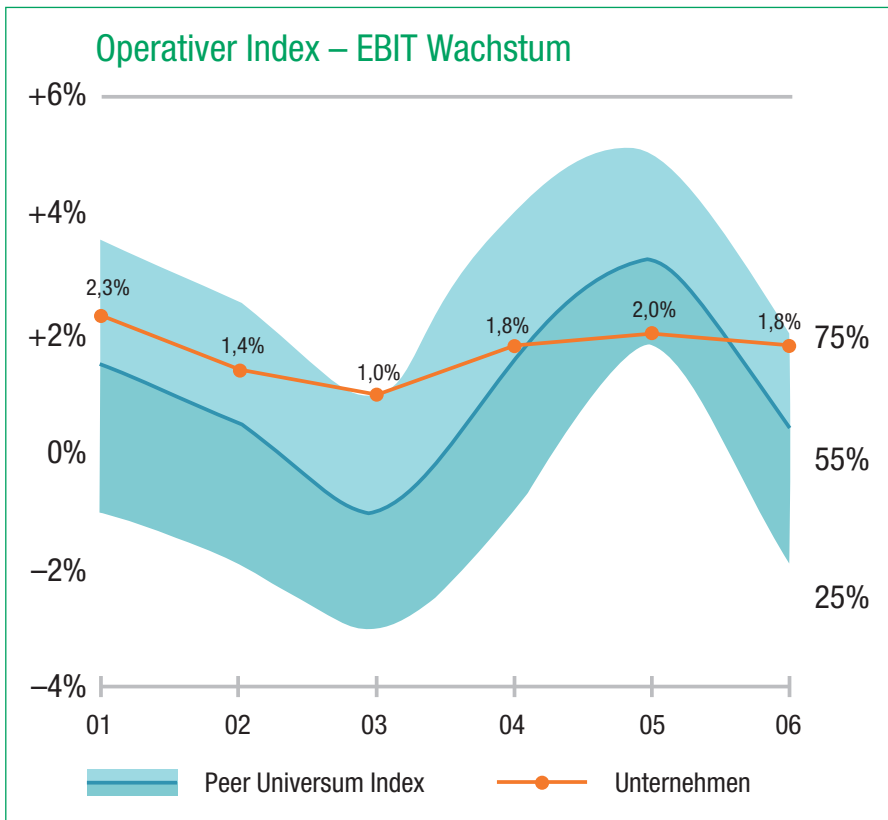


Abbildung 3: Indexierte Leistungsmessung mit dem operativen Index

den sich noch 25% der besten Unternehmen, unterhalb der dunkelblauen Fläche befinden sich die 25% schlechtesten Unternehmen.

Diese Marktsicht kehrt in diesem Fallbeispiel die Beurteilung um. 05 ist plötzlich ein schlechtes Jahr, weil der Markt in diesem Jahr so gut war. Und das – intern gesehen – schlechteste Jahr 03 ist plötzlich das beste, weil das Unternehmen in diesem Korrekturjahr 75% der Konkurrenten geschlagen hat, denn es liegt ziemlich genau auf dem obersten Quartil.

Die interne Sicht misst zwei Dinge gleichzeitig, nämlich die Unternehmensleistung und die Konjunktur, und kann zwischen den beiden Dingen nicht unterscheiden – ein grosser Mangel bei der Leistungsmessung, denn wer möchte schon für einen Konjunkturabschwung bestraft werden? Und wer möchte schon für einen Konjunkturaufschwung ein Lob aussprechen, das gar nicht verdient ist?

Die Marktsicht differenziert zwischen den beiden Effekten und misst die externen Faktoren. Dies erlaubt, bei den eigenen Zahlen den eigenen Beitrag, also die Leistung, herauszulesen und die externen Faktoren auszugrenzen.

Wir erstellen den operativen Index, indem wir die Quartile (25. Perzentil, Median und 75. Perzentil) bei einer Gruppe von Vergleichsunternehmen messen und diese Werte als blaue Linien der Unternehmensleistung als orange Linie gegenüberstellen.

Wichtig ist dabei, dass nicht nur eine Handvoll direkter Konkurrenten als Vergleichsgruppe verwendet wird, denn dies kann zu Verzerrungen führen. Alle Unternehmen, die durch ähnliche Geschäftszyklen gehen, können bei dieser Analyse verwendet werden. Für einen Automobilzulieferer im Bremsengeschäft sind also auch Zylinder-, Motoren-, Chassis- und andere Zulieferer relevant, denn sie gehen durch die gleichen Zyklen. Wir sprechen von Zykluspeers.

Bei den meisten Unternehmen erstellen wir diese Analyse einmal pro Quartal, damit möglichst frühzeitig Abweichungen erkannt werden. Bei über 10 000 börsennotierten Unternehmen weltweit finden sich praktisch immer genügend Zykluspeers mit Quartalsberichten, die für eine solche Auswertung verwendet werden dürfen.

Glücklicherweise lassen sich operative Indizes für praktisch alle Branchen erstellen, denn fast überall gibt es Zykluspeers. Einzig und allein sehr lokale Branchen (Hotels, Restaurants und Handwerker) und Branchen, bei welchen die Leistung in der Zukunft liegt (Biotech, Venture Capital und Immobilien-Investitionen), sind für die relative Leistungsmessung nicht erreichbar. Bei allen anderen Branchen, und insbesondere bei jeder Branche mit globalen Wertschöpfungsketten, lassen sich mit Data-Mining-Methoden genügend Vergleichspunkte für eine zuverlässige, indexierte Leistungsmessung finden.

Die indexierte Leistungsmessung genügt für die Dynamisierung des Unternehmens noch nicht. Dafür braucht es auch Anpassungen bei den Steuerungsprozessen, wie wir in der nächsten Folge der Reihe darlegen werden.

FUSSNOTEN

- 1 «Family business. Premium performance.» 10.09.2018. Website Credit Suisse: <https://www.credit-suisse.com/corporate/en/articles/news-and-expertise/the-family-business-premium-201809.html>. Zum gleichen Schluss kommen auch die Ökonomenprofessoren John Asker, Joan Farre-Mensa und Alexander Ljungqvist in «Comparing the Investment Behavior of Public and Private Firms». <https://www.nber.org/papers/w17394>.
- 2 «Jean Tirole and the bonus culture», Andrew Smithers, Financial Times, 22.04.2015. Ausführlicher in seinem Buch: «The Road to Recovery: How and Why Economic Policy Must Change», 16.08.2013.
- 3 Stern, Hermann J.: «Executive Greed and a Powerful Cause for More Pay: An Empirical Investigation into Human Wage Setting Behaviour and a Better Alternative to Minimum Wages», 19.05.2014. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2437870>.
- 4 Tetlock, Philip E. «Expert Political Judgment: How Good Is It? How Can We Know?», 20.08.2006.
- 5 Ähnlich definiert ist auch Return on Capital Employed, ROCE oder Return on Net Operating Assets, RONO.
- 6 Pfister, Franziska: «Boni belohnen Chefs fürs Sparen», NZZ am Sonntag, 22.04.2017.

AUTOREN



**Wolf-Gerrit Benkendorff**, Managing Director Benkendorff & Company. Verfügt als Unternehmensberater, Trainer, Dozent und Speaker über langjährige Erfahrung bei der Transformation von Controllingprozessen.

Er arbeitet u.a. seit 2008 als Dozent für finanzielle Planung und Budgetierung am Institut für Finanzdienstleistungen Zug.



**Dr. oec. HSG Hermann J. Stern**, Finanzanalyst und CEO des Zürcher Finanzresearch-Unternehmens Obermatt, Gastdozent an der Universität St. Gallen, prämiierter Autor mehrerer Fachbücher und Betreiber der Selbstanleger-Plattform Obermatt.com.