

Nur die wahre operative Leistung zählt

Der neue Obermatt Index misst die operative und die strategische Leistung von Unternehmen und schafft Transparenz – Rangliste der besten CEO in der Schweiz

FRANZ SCHNEIDER

Die Leistung von Unternehmen wird regelmässig gemessen, und es wird darüber berichtet. Publikums-gesellschaften sind verpflichtet, diese Zahlen zuhanden der Aktionäre vier Mal pro Jahr vorzulegen. Die Unternehmensleistung ist ein zentrales Kriterium in der Aktienselektion. Daran wird auch die Leistung der Geschäftsleitung und des Chief Executive Officer gemessen und die erfolgsabhängige Vergütung (Bonus) festgelegt.

Immer häufiger werden nun aber Aussagekraft und Relevanz der üblicherweise veröffentlichten Daten in Frage gestellt. Kritisiert wird, dass sich Leistung nicht (nur) in absoluten Gewinnveränderungen oder in Aktienkursen messen lässt. In der herkömmlichen Leistungsmessung werden vom Management nicht beeinflussbare externe Faktoren wie der Konjunkturzyklus, Währungsschwankungen, Rohstoffpreise und die Börsenstimmung nicht oder ungenügend berücksichtigt. Sonderfaktoren, die die Geschäftsleitung beeinflussen kann, die aber nichts mit der wahren operativen Leistung zu tun haben – Investitions- und andere strategische Entscheide, die vielleicht aus steuerlichen Überlegungen getroffen wurden –, werden ebenfalls nicht berücksichtigt. Auch im Zusammenhang mit der Abzockerdebatte wird eine faire und transparente Messung gefordert, die von einer neutralen Drittpartei vorgenommen wird.

Relative Leistungsmessung

Die Zürcher Finanzdienstleistungsgesellschaft Obermatt hat mit dem Obermatt Index ein System entwickelt, das die wahre operative Leistung misst und somit die Forderung nach einer neutralen Einschätzung erfüllt. Erstmals liegen

die Daten für die Schweizer Publikums-gesellschaften vor (vgl. Tabellen). Im Zentrum der neuartigen Leistungsbeurteilung stehen laut Hermann J. Stern, Geschäftsführer von Obermatt, das indexierte Gewinnwachstum und die indexierte Aktienperformance. Mit dem Obermatt Index werden laut Stern die wahre Leistung des Unternehmens oder eines Unternehmensbereichs sowie die Aktienkursentwicklung gemessen, und zwar – entscheidend – relativ zu den relevanten Konkurrenten. Erstmals ist es möglich, die Leistung der CEO direkt zu quantifizieren, ohne dass sie durch Grösseneffekte, Brancheneigenschaften oder Börsenlaunen beeinflusst werde, betont Stern.

Obermatt beschäftigt sich seit einigen Jahren mit der indexierten Messung der operativen Leistung. So hat sie den Obermatt-Bonusindex entwickelt, mit dem sich erstmals mit objektiven Kriterien erfassen lässt, ob ein Bonus angemessen war oder nicht. In dieser Zeitung ist mehrfach darüber berichtet worden.

Im Vergleich zur Peer-Gruppe

Der Obermatt Index misst die Leistung stets relativ zu den Konkurrenten (Peer Group). Je mehr Konkurrenten geschlagen werden, desto besser ist die Leistung – des Unternehmens und des CEO. Nicht das Gewinnwachstum ist somit das Mass aller Dinge, sondern wie gut es relativ zu den Konkurrenten ausgefallen ist. In schwierigen wirtschaftlichen Zeiten kann selbst ein Gewinnrückgang eine gute Leistung sein und zu einem Bonus berechtigen, wenn der Rückschlag viel geringer ausgefallen ist als derjenige der Konkurrenz.

Das Konzept des Obermatt-Ranking wird auch von der Wissenschaft positiv beurteilt, so zum Beispiel von Ernst Fehr,

Professor an der Universität Zürich und VR-Präsident der Beratungsgesellschaft FehrAdvice & Partners. Gemäss Fehr ist es sinnvoll, die Performance von Unternehmen und Topmanagement wenn immer möglich relativ zu einer guten Peer-Gruppe zu messen. Diese Erkenntnis sei in den Wirtschaftswissenschaften seit über dreissig Jahren vorhanden, werde aber erst seit wenigen Jahren in der Praxis umgesetzt. Das Obermatt-Ranking helfe im Rahmen der Vergütungsdebatte, ein objektiveres Bild des Zusammenhangs zwischen der Gesamtpformance und den Gesamtkompensationen des Topmanagements zu geben. Variable Vergütungssysteme machen nur dann Sinn, meint Fehr, wenn sie eine überdurchschnittliche Leistung des Topmanagements belohnen. Dieser Tatsache werde nicht Rechnung getragen, wenn absolute Kennzahlen oder der Aktienkurs die Bemessungsgrundlage seien. Der Obermatt Index verwende relative Indikatoren und stelle sicher, dass Faktoren, auf die das Management keinen Einfluss hat und die daher für die Kompensation nicht relevant sind, nicht in die Beurteilung der Leistung einfließen.

Leistungs-transparenz

Der Obermatt Index setzt sich aus zwei Komponenten zusammen: der operativen und der strategischen Leistung. Daraus wird der Gesamttrank ermittelt, der für die CEO-Rangliste massgebend ist. Die operative Leistung wird anhand des organischen Ebitda (Betriebsgewinn vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen) des Unternehmens gemessen. Der organische Ebitda ist laut Stern für die Leistungsmessung besonders geeignet, weil er frei von externen Effekten wie Fusionen, Akquisitionen und Restrukturierungen ist. Für die stra-

tegische Leistung, die den Investment-

Rang ergibt, verwendet Obermatt die indexierte Aktienperformance. Sie wird um anorganische Aktivitäten – Splits, Kapitalerhöhungen – sowie um den Dividendenabgang bereinigt. Professor Fehr hält die relative Börsenperformance für einen sinnvollen Indikator für die strategische Performance. Trotz gewissen Unvollkommenheiten sei der relative Total Shareholder Return häufig der optimale Indikator der operativen Performance.

Obermatt hat diese Leistungsdaten in verschiedenen Ländern ermittelt und veröffentlicht – unter anderem in Deutschland und Grossbritannien. In der Schweiz liegen die Zahlen jetzt ebenfalls vor. Sie werden von «Finanz und Wirtschaft» gegen eine Gebühr veröffentlicht (vgl. Kasten). Die Schweizer Listen sind ausführlicher: Sie zeigen auch die strategische Leistung und somit den für Anleger massgeblichen Investment-Rang. Der öffentliche Obermatt Index wird einmal

jährlich veröffentlicht. Obermatt-Index-Kunden erhalten ihren Rang pro Quartal. Die Tabellen zeigen die CEO-Ranglisten über ein und über drei Jahre für die SMI- und die SPI-Gesellschaften.

Die Besten

Wer sind die Sieger über ein und über drei Jahre? Welches Unternehmen bzw. welcher CEO hat am besten abgeschnitten? Die beste Gesamtleistung – Durchschnitt von operativem und Investment-Rang – über ein Jahr erreicht unter den SMI-Gesellschaften Swatch Group bzw. CEO Nick Hayek mit einem kombinierten Rang von 70%. Swatch hat damit 70% der Konkurrenten über ein Jahr geschlagen. Es folgen Synthes/Michel Orsinger bzw. UBS/Grübel mit je 66%. Die beste operative Leistung über ein Jahr hat mit grossem Vorsprung UBS (89%) erbracht, gefolgt von Synthes und Richemont (je 81%). Unter den SPI-Gesellschaften hat das

Technologieunternehmen U-Blox (CEO: Thomas Seiler) das Spitzenergebnis (93%) verbucht. Knapp dahinter, mit 92%, folgt mit Austriamicrosystems (John Heugle) ebenfalls eine Hightech-Gesellschaft. Meyer Burger (Peter Pauli) und Komax (Leo Steiner) erzielten mit je 93% die beste operative Leistung.

Wie sieht es im aussagekräftigeren Dreijahresvergleich aus? Auch dort liegen unter den SMI-Firmen Synthes (58%) und Swatch Group (54%) in Front, allerdings in umgekehrter Reihenfolge. Rang drei belegt SGS (CEO Chris Kirk) mit 52%. Unter den SPI-Gesellschaften glänzt das Wundversorgungsunternehmen IVF Hartmann mit CEO Andreas Gisler (67%) mit dem Bestresultat. Die weiteren Ränge nehmen Schindler (Jürgen Tinggren) sowie Zehnder (Hans-Peter Zehnder) mit 66 bzw. 65% ein. Beste operative Leistung: VZ Holding bzw. CEO Matthias Reinhart (74%).

Obermatt-Ranking als FuW-PDF

Die erstmals erschienene Studie «Obermatt-Ranglisten Schweiz 2010/2011» wird demnächst als **deutsch- und englischsprachiges PDF oder in Printversion** über den Verlag «Finanz und Wirtschaft» gegen eine Gebühr von 78 Fr. erhältlich sein. Die Komplettdokumentation der Studie kostet 399 Fr. Das PDF wird per E-Mail zugestellt.

Die **Komplettdokumentation** umfasst die Aufteilung in die **operative und die strategische Leistung, die Gesamtleistung sowie den Vergütungsvergleich über die letzten drei Jahre von 146 SMI- und SPI-Gesellschaften**, die Messung der Investment-Performance und sämtliche Daten als Excel-Datei. Die Obermatt-Rang-

liste, die die Leistung von Unternehmen und ihren Geschäftsleitungen objektiv und transparent misst, ist ein **wertvolles Arbeitsinstrument und eine wichtige Datenquelle** für Verwaltungsräte, Topmanagements von Publikumsgesellschaften sowie private und institutionelle Anleger.

Investoren verbessern ihre Anlageentscheide, indem sie Über- und Unterperformer identifizieren. Zudem werden Lehren aus vergangenen Investitionsentscheiden sichtbar gemacht und Risiken in der Vergütung des Topmanagements offengelegt. Gemessen wird das **relative Abschneiden** des Unternehmens und des CEO gegenüber vergleichbaren Konkurrenzunternehmen. **FS**

Die Besten 2010/11

SMI-Unternehmen			
Rang	Unternehmen	CEO	in %
Beste operative Leistung			
1	UBS	Oswald Grübel	89
2	Synthes	Michel Orsinger	81
3	Richemont	Johann Rupert	81
4	Actelion	Jean-Paul Clozel	70
5	Novartis	Joe Jimenez	68
Beste strategische Leistung			
1	Swatch Group	Nick Hayek	74
2	Zurich FS	Martin Senn	69
3	Julius Bär	Boris Collardi	68
4	Nestlé	Paul Bulcke	53
5	Swisscom	Carsten Schloter	52
Beste Gesamtleistung			
1	Swatch Group	Nick Hayek	70
2	Synthes	Michel Orsinger	66
3	UBS	Oswald Grübel	66
4	Julius Bär	Boris Collardi	65
5	Richemont	Johann Rupert	54

Alle Schweizer Unternehmen			
Rang	Unternehmen	CEO	in %
Beste operative Leistung			
1	Meyer Burger	Peter Pauli	93
2	Komax	Leo Steiner	93
3	Schweiter	Heinz Baumgartner	92
4	VZ Holding	Matthias Reinhart	92
5	Schlatter	Jost Sigrist	90
Beste strategische Leistung			
1	Walter Meier	Silvan Meier	99
2	Austriamicrosystems	John Heugle	99
3	U-Blox	Thomas Seiler	97
4	Forbo	This Schneider	95
5	IVF Hartmann	Andreas Gisler	95
Beste Gesamtleistung			
1	U-Blox	Thomas Seiler	93
2	Austriamicrosystems	John Heugle	92
3	Komax	Leo Steiner	86
4	Edipresse	Tibère Adler	84
5	Partners Group	Steffen Meister	82
Beste Divisionsleistung			
1	Richemont - Jewellery	Johann Rupert	100
2	Dätwyler - Tech. Comp.	Markus Heusser	100
3	OC Oerlikon - Coating	Hans Brändle	98
4	Novartis - Vac. & Diag.	Andrin Oswald	97
5	Clariant - Pigments	Christian Kohlpaintner	96

Rangbezeichnung: Prozentrang des Unternehmens in dessen Peer-Gruppe
 Operativer Rang: Rang auf Basis EBITDA
 Investment-Rang: Rang auf Basis Total Shareholder Return
 Kombiniertes Rang: Durchschnitt operativer und Investment-Rang

Quelle: Obermatt

Die Besten 2008 bis 2010/11

SMI-Unternehmen			
Rang	Unternehmen	CEO	in %
Beste operative Leistung			
1	Synthes	Michel Orsinger	62
2	Julius Bär	Boris Collardi	55
3	Credit Suisse	Brady W. Dougan	53
4	UBS	Oswald Grübel	51
5	Syngenta	Michael Mack	50
Beste strategische Leistung			
1	Swatch Group	Nick Hayek	61
2	SGS	Chris Kirk	60
3	Swisscom	Carsten Schloter	58
4	Zurich FS	Martin Senn	57
5	Synthes	Michel Orsinger	55
Beste Gesamtleistung			
1	Synthes	Michel Orsinger	58
2	Swatch Group	Nick Hayek	54
3	SGS	Chris Kirk	52
4	Syngenta	Michael Mack	48
5	Credit Suisse	Brady W. Dougan	4E

Alle Schweizer Unternehmen			
Rang	Unternehmen	CEO	in %
Beste operative Leistung			
1	VZ Holding	Matthias Reinhart	74
2	Intershop	Cyrill Schneuwly	72
3	Zehnder	Hans-Peter Zehnder	69
4	Allreal	Bruno Bettoni	66
5	Implenia	Anton Affentranger	65
Beste strategische Leistung			
1	Vaudoise Assurances	Philippe Hebeisen	84
2	IVF Hartmann	Andreas Gisler	82
3	Schindler	Jürgen Tinggren	79
4	PSP Swiss Property	Luciano Gabriel	74
5	Partners Group	Steffen Meister	73
Beste Gesamtleistung			
1	IVF Hartmann	Andreas Gisler	67
2	Schindler	Jürgen Tinggren	66
3	Zehnder	Hans-Peter Zehnder	65
4	Partners Group	Steffen Meister	64
5	Allreal	Bruno Bettoni	63
Beste Divisionsleistung			
1	Galenica - Pharma	David R. Ebsworth	61
2	Syngenta - Seeds	Davor Plisk	56
3	Novartis - Pharmaceut.	David Epstein	56
4	Von Roll - Composites	Matthias Oppermann	55
5	Syngenta - Crop Protect.	John Atkin	55

Rangbezeichnung: Prozentrang des Unternehmens in dessen Peer-Gruppe
 Operativer Rang: Rang auf Basis EBITDA
 Investment-Rang: Rang auf Basis Total Shareholder Return
 Kombiniertes Rang: Durchschnitt operativer und Investment-Rang

Quelle: Obermatt