

Managervergütung

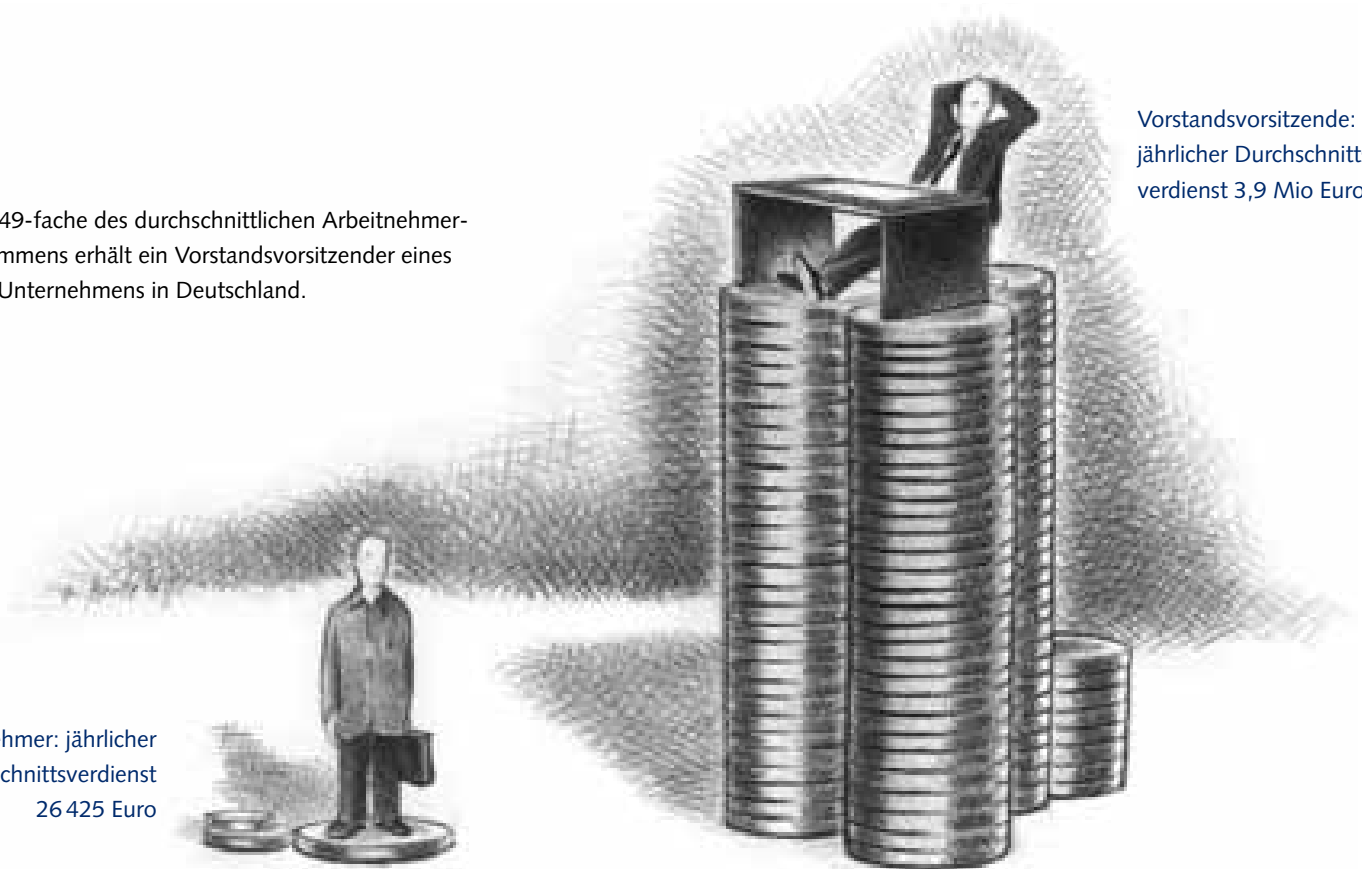
Wachsamkeit bei den

Wo anders als im Aufsichtsrat ist der Sachverstand vorhanden, um die Vergütung der Manager fest zu legen. Aber aufgepasst: Die von der Shareholderseite bevorzugten kurzfristigen Bonussysteme setzen nicht die richtigen Anreize.

Das 149-fache des durchschnittlichen Arbeitnehmer-
einkommens erhält ein Vorstandsvorsitzender eines
DAX-Unternehmens in Deutschland.

Vorstandsvorsitzende:
jährlicher Durchschnitts-
verdienst 3,9 Mio Euro

Arbeitnehmer: jährlicher
Durchschnittsverdienst
26 425 Euro



Von **Matthias Müller**

Dr. Müller leitet ein Wirtschaftsre-
ferat in der Hans-Böckler-Stiftung
und berät Aufsichtsratsmitglieder.

■ Deutschlands Topmanager stehen unter verschärfter Beobachtung. Die Öffentlichkeit beäugt zunehmend kritisch die Leistung der Manager und die Bezahlung der Vorstände. Die Debatte um die Vorstandsgelälter markiert einen Kulturwandel im Umgang mit der Vergütung von Vertretern des Topmanagements, denn hohe Managereinkommen standen in der Vergangenheit nur in Einzelfällen in der Kritik. Vielmehr existierte ein gewisses öffentliches Desinteresse an diesem Thema, flankiert von der Einstellung, diese Einkommen seien sicherlich ge-

rechtfertigt und im internationalen Wettbewerb um Top-Führungskräfte erforderlich. Vielfach existierte auch die Einstellung, es handele sich dabei um das Geld der Anteilseigner, dessen Verwendung keiner außen stehenden Kritik unterliegen solle.

Mit dem Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz (VorstOG) von 2005 werden börsennotierte Unternehmen nun verpflichtet, ihre Vorstandsvergütungen in individualisierter Form zu publizieren. Das Gesetz mit dem Verweis auf eine angebliche „Neiddebatte“ zu verhin-

Millionen-Deals

den, funktionierte diesmal nicht. Vielmehr unterstützten Politiker aller Parteien das Vorhaben. Das VorstOG schreibt für die börsennotierten Unternehmen die individualisierte Veröffentlichung der Bezüge vor – also für jedes einzelne Vorstandsmitglied, aufgeteilt nach erfolgsunabhängigen und erfolgsbezogenen Komponenten sowie Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung.

Die Offenlegung gilt auch für Leistungen, die dem Vorstandsmitglied für den Fall der Beendigung seiner Tätigkeit zugesagt worden sind. Die gesetzliche Verpflichtung gilt für Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.2005 beginnen. Damit wird eine Transparenz geschaffen, die die Vorstände und die Aufsichtsräte zusätzlich gemahnt, bei der Verhandlung der Gesamtbezüge mit Augenmaß vorzugehen.

Von Seiten der Politik wurde sogar diskutiert, für die Entlohnung der Vorstandstätigkeit eine Obergrenze gesetzlich festzusetzen – sozusagen ein Maximalgehalt für die Topmanager. Mit guten Gründen hat man davon aber Abstand genommen. Denn wie könnte die Politik einen angemessenen Wert für Managementleistungen ermitteln und dabei die Vielgestaltigkeit der Anforderungen in verschiedenen Branchen und Unternehmen berücksichtigen? Eine einheitliche Maximalsumme hätte im Ergebnis sogar zu einer weiteren Steigerung der durchschnittlichen Vorstandsvergütung geführt, weil diese Obergrenze für viele unterdurchschnittlich bezahlte Manager zur erstrebenswerten Richtgröße für das eigene Gehalt geworden wäre.

Ähnlich ungeeignet für eine Festsetzung von Vorstandsbezügen wäre die Hauptversammlung der Aktionäre. Nein – der richtige Ort für die Festsetzung der Vorstandsvergütung ist in deutschen Aktiengesellschaften der Aufsichtsrat! Er kennt die Personen, die Aufgaben und die Branchenverhältnisse. Und er sollte in der Lage sein, die abgelieferten Managementleistungen zu beurteilen.

Bedenklich: Deutsche Unternehmen setzen auf Kurzfristigkeit

Schauen wir uns die aktuelle Vergütungspraxis im internationalen Vergleich an: Hier hat die Vergütungsberatung Hay Group festgestellt: Deutsche Unternehmen ran-

gieren, in dem, was sie ihren Vorständen bezahlen, gleich nach den US-Unternehmen auf dem zweiten Platz – noch vor französischen und britischen Unternehmen. Bei den kurzfristigen Anreizen haben deutsche Unternehmen sogar die Nase vorn – das muss angesichts unserer Prioritäten für nachhaltige Unternehmensentwicklung bedenklich stimmen. Konkret: In Deutschland werden im Schnitt 34 Prozent der Gesamtvergütung als Boni für kurzfristige Erfolge ausgezahlt, in den USA sind es dagegen nur 20 Prozent, in Frankreich 27 Prozent und in Großbritannien 32 Prozent.

Alle im DAX und im MDAX notierten Unternehmen vergüten die Leistung ihrer Vorstandsmitglieder sowohl mit fixen als auch mit variablen Vergütungsbestandteilen. Nach einer Untersuchung der Hans-Böckler-Stiftung von 2005 gaben 74 Prozent dieser Unternehmen an, eine aktienorientierte Vergütung der Vorstände zu haben, also zum Beispiel Aktienoptionen zu offerieren.

Der Pflicht, die Bezüge individuell offenzulegen – wie es der Deutsche Corporate Governance-Kodex schon länger fordert – kommen 23 der 30 DAX-notierten Unternehmen in ihrem jüngsten Geschäftsbericht nach (siehe Grafik Seite 64). Zumindest in der Topliga der Unternehmen hat sich also bereits im Vorfeld der gesetzlichen Verpflichtung eine deutliche Verbesserung der Publizität ergeben. Dagegen verwehrt noch 23 der 50 MDAX-Unternehmen diese Transparenz.

Alle Aufsichtsräte stehen in der Verantwortung

Wie angemessen – nach oben wie nach unten hin – ist nun diese Bezahlung? Diese Frage beschäftigt die Aufsichtsräte, denn gemäß Aktiengesetz haben sie darauf zu achten, dass die Gesamtbezüge eines Vorstandsmitglieds in einem angemessenen Verhältnis zu seinen Aufgaben und zur Lage der Gesellschaft stehen. Dies lässt sich „von außen“ nur sehr begrenzt beurteilen. Umso wichtiger ist, dass die Aufsichtsräte ihre Aufgabe auch an dieser Stelle mit der gebotenen Aufmerksamkeit und kritischen Distanz wahrnehmen. Wengleich der Einfluss der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat hier gern von der Anteilseignersei- →

→ te zurückgedrängt wird, gilt: Alle Aufsichtsratsmitglieder sind in gleichem Maße verantwortlich.

Wenn die Arbeitnehmervertreter aber in der gleichen Verantwortung (und Haftung) stehen wie die Anteilseignervertreter, müssen sie auch genauso in die wesentlichen Aufgaben des Aufsichtsrats einbezogen sein. Bisher wurde in der so wichtigen Frage der Vergütungspolitik nicht selten eine Ausgrenzungsstrategie praktiziert. Die entscheidenden Fragen wurden aus dem Aufsichtsrat in ei-

nen Ausschuss verlagert. Nicht selten verweigerte man Arbeitnehmervertretern den Zugang oder gab Detailinformationen erst auf Drängen hin preis. Mit dem Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz sind diese Zeiten nun vorbei. Man wird den Aufsichtsräten nicht Informationen vorenthalten können, die im Geschäftsbericht stehen. Was für börsennotierte Unternehmen gilt, wird sich im Sinne eines Kulturwandels hoffentlich auch auf andere Unternehmen auswirken.

Mindestens im Aufsichtsrat ist also volle Transparenz über die Vergütung der Vorstandsmitglieder herzustellen. Außerdem sollte sich ein Aufsichtsrat bei der Beauftragung eines Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten nicht scheuen, diesem intensiv diskutierte Leitlinien mit auf den Weg zu geben. Arbeitnehmervertreter haben im Aufsichtsrat eine wichtige Korrekturfunktion. Von Anteilseignervertretern, die selbst aktive Vorstände in anderen Unternehmen sind, ist eine besondere Zurückhaltung bei der Vergütungspolitik nämlich nicht zu erwarten, da sie mit einer gewissen Rückwirkung auf das Gesamtniveau der Vergütung aller Vorstände zu rechnen haben. Außerdem dürfte bei diesem Personenkreis ein großes Verständnis für die Bedürfnisse anderer Vorstände vorliegen.

Vergütung der Vorstandsvorsitzenden

DAX-Unternehmen – Zahlen aus 2005

Unternehmen	in Mio EUR
Deutsche Bank AG	11.900
RWE AG	11.843
SAP AG	6.085
E.on AG	5.721
Allianz AG	5.328
Siemens AG	4.473
Adidas AG	4.167
Schering AG	3.524
TUI AG	3.460
Commerzbank AG	3.040
Metro AG	2.977
Hypo Real Estate	2.878
Volkswagen AG	2.835
Deutsche Post AG	2.697
Bayer AG	2.669
Dt. Telekom AG	2.594
ThyssenKrupp AG	2.560
MAN AG	2.270
Continental AG	2.157
Deutsche Börse	2.148
Atlanta AG	2.036
Infineon Tech. AG	1.600
Lufthansa AG	1.343

Quelle: Eigene Auswertung auf Basis der Geschäftsberichte der Unternehmen

Vielschichtig: Elemente und Systeme der Vergütung

Der Aufsichtsrat muss sich intensiv mit den Vergütungsbedingungen für die Vorstände befassen. Ginge es nur um das Festgehalt, wäre dies noch relativ einfach. Zur Gesamtvergütung eines Vorstandsmitglieds gehören aber nicht nur Festbezüge, sondern auch variable Zahlungen, Sachbezüge – wie PKW, Fahrer, Versicherungen, Dienstwohnung – und eine gewährte Alters- bzw. Hinterbliebenenversorgung.

Variable Zahlungen sollen ein gewünschtes Führungsverhalten unterstützen. Dabei differenzieren wir zwischen Vergütungsbestandteilen, die auf den kurzfristigen Erfolg zielen, und solchen, die eher langfristig wirken sollen.

Tantiemen: Sie gehören zu den kurzfristig angelegten Elementen und werden aus dem Jahresergebnis gezahlt. Sie haben einen nachträglichen Belohnungscharakter und erzeugen die Motivation, einen möglichst über den Ziel-

werten liegenden Jahreserfolg auszuweisen. Das in Deutschland im Verhältnis hohe Gewicht von Tantiemen sorgt für die Pole Position bei der kurzfristig angelegten Vergütung.

Wertorientierte Vergütungssysteme richten sich entweder an der Entwicklung interner Wertkennzahlen des Unternehmens oder an der des Aktienkurses aus. Damit soll das Vorstandshandeln an die nachhaltige Wertsteigerung des Unternehmens (Shareholder Value) gebunden werden. Hier stellt sich die Frage: Besteht überhaupt eine Zweck-Mittel-Beziehung? Und – viel wichtiger – ist die einseitige Ausrichtung an den Interessen der Anteilseigner legitim? Hat sich doch letztlich das System des Shareholder Value als gigantische Maschinerie zur Bereicherung von Vorständen zu Lasten der Aktionäre und der Mitarbeiter herausgestellt. Wobei die Folgen einer kurzfristigen Orientierung am Börsenkurs auf der Hand liegen: Innovationen werden vernachlässigt, Traditionsunternehmen werden radikal zerlegt und umgebaut, die Loyalität der Mitarbeiter, Kunden und Lieferanten zum Unternehmen nimmt ab. Am Ende steht nicht der Erfolg, sondern ein wirtschaftliches und menschliches Desaster, schreibt der Ökonom Hans-Erich Müller in einer Studie für die HBS. In jedem Fall sollte der Aufsichtsrat dem im Rahmen des Shareholder-Value-Ansatzes üblichen Instrument der Aktienoptionspläne mit kritischer Distanz begegnen.

Aktienoptionspläne geben dem Vorstandsmitglied das Recht, innerhalb eines festgelegten Zeitraums Aktien des Unternehmens zu einem bestimmten Kurs (Basiskurs) zu kaufen. Der Anreiz für den Ausübungsberechtigten liegt darin, dass der Börsenkurs im Zeitpunkt der Ausübung der Option (Ausübungskurs) über dem Basiskurs liegen kann. Nur dann wird er die Option ausüben und die entsprechende Anzahl Aktien erwerben. Andernfalls lässt er die Option verfallen. Die Einrichtung eines Aktienoptionsplans liegt in der Verantwortung der Hauptversammlung. Seine inhaltliche Ausgestaltung obliegt dagegen dem Aufsichtsrat.

SAR: Am Börsenwert des Unternehmens knüpfen auch so genannte „Stock Appreciation Rights“ (SAR) an. SAR sind tatsächlichen Aktienoptionsplänen nachgebildet, es erfolgen aber keine realen Aktiengeschäfte. Bei Erreichen der Bedingung wird ein Barbetrag ausgezahlt, der der Differenz zwischen Basis- und Ausübungskurs entspricht.

Zum Weiterlesen

Vorstandsvergütung: Arbeitshilfe für Aufsichtsräte Nr. 14

Shareholder Value: Arbeitshilfe für Aufsichtsräte Nr. 9

beide hrsg. von der Hans-Böckler-Stiftung. Zu bestellen bei Setzkasten,

Fax: 02 11/4 08 00 90 40, E-Mail: mail@setzkasten.de

Hans-Erich Müller/Yasmin Chahed: Unternehmenserfolg und Managervergütung. München und Mering 2006.

Rainer Rang: Publizität der Vorstandsvergütung. Düsseldorf 2005, abzurufen unter: http://www.boeckler.de/pdf/impuls_2005_08_rangvorstandsverg.pdf

Den Managererfolg richtig definieren

Aktienoptionspläne stehen in der Kritik. In den USA haben offenbar viele Unternehmen die Bedingungen der Aktienoptionen hinterher angepasst, damit ihre Führungskräfte in den Genuss entsprechender Gewinne kommen konnten, obwohl sich die Aktienkurse nicht wie gewünscht entwickelt hatten. Die US-Börsenaufsicht ermittelt in diesem Zusammenhang gegen etwa 80 Unternehmen. Sie reagierte kürzlich mit verschärften individuellen Offenlegungspflichten zum Wert und zum Ausgabedatum der Optionen auf die Missstände.

Für den Aufsichtsrat ergeben sich verschiedene Anforderungen. Er muss festlegen, wie hoch die Gesamtvergütung mit einer Bandbreite der variablen Zahlungen ausfallen soll. Er hat sich Gedanken über den Anteil der variablen Zahlungen und der kurzfristigen Anteile und langfristigen Erfolgsanreize zu machen. Und bei der Ausgabe von Aktienoptionen ist darauf zu achten, dass nachträgliche Anpassungen unterbleiben.

Wichtig ist auch bei erfolgsabhängigen Zahlungen den Erfolg richtig zu definieren und Manipulationspotenziale weitgehend zu begrenzen. So wirkt es sich völlig unterschiedlich auf die Höhe der Managervergütung aus, ob der Erfolg am Betriebsergebnis gemessen wird oder am Geschäftsergebnis. Spielen Abschreibungen auf Firmenwerte eine Rolle oder nicht? Knüpft man an einer Wertsteigerung an oder am aktuellen Ergebnis?

Für Arbeitnehmervertreter gilt zudem: Ein Vorstand wird entsprechend der Anreize handeln, die ein Vergütungssystem setzt. Wird er für Entscheidungen, die tendenziell für die Arbeitnehmer Nachteile bringen, belohnt? Diese Dinge müssen Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat bei der Festlegung der Managementvergütungen im Vorfeld sehr klar im Auge haben. ■