Gehaltsexperte Jens Maßmann

„Zusatzlohn ohne Leistung“

Interview: Ernst & Young-Berater Maßmann über falsche Anreize und neue Trends in der Vorstandsbezahlung

mm *Weltweit fahren viele Konzerne die Aktienoptionsprogramme für ihre Topmanager zurück. Hat der Börsenwert als Maßstab für die Bezahlung von Vorständen ausgedient?*

Maßmann Es ist in der Tat erstaunlich, dass auf einmal kaum noch jemand an Aktienoptionen als Form der Vorstandsvergütung glauben will. Eigentlich wären die Optionen gerade in Zeiten niedriger Kurse eine große Chance, Manager zu neuen Höchstleistungen anzuspornen.

mm *Warum dann jetzt der plötzliche Rückzieher?*

Maßmann Drei Jahre Baisse haben dafür gesorgt, dass viele Vorstände robustere Vergütungsinstrumente suchen. Die Wertschätzung von Aktienoptionen ist vergleichsweise gesunken. Das macht es für die Unternehmen sehr teuer, ein Optionsprogramm zu konstruieren, das die Spitzenmanager auch zufrieden stellt. Hinzu kommt noch, dass die Pakete nach den internationalen Bilanzierungsregeln künftig als Aufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung zu verbuchen sind.

mm *Also geht die Ära der dicken Optionspakete zu Ende?*

Maßmann Die Struktur der Vorstandsvergütung wird sich stark verändern. Viele Optionsprogramme der Vergangenheit haben ihr Ziel, nämlich die Vorstände zu einer Steigerung des Firmenwerts anzuspornen, kaum erfüllt. Sie waren entweder so kompliziert, dass sie keiner verstanden hat. Oder sie haben den Führungskräften einen Zusatzlohn verschafft, ohne dass dies einer besonderen Managementleistung bedurfte. Neu aufgelegte Programme werden deshalb viel zielgerichteter ausgestaltet sein.

mm *Was heißt das konkret?*

Maßmann Optionen werden nicht mehr breit unter mehreren Führungsebenen gestreut, sondern auf das Topmanagement konzentriert. Außerdem wird die Ausübung der Scheine wesentlich stärker mit dem Erreichen bestimmter Kennzahlen verknüpft. Eine Alternative kann auch eine Kombination von Optionen und Aktienzuteilung sein. Generell geht der Trend dahin, Topmanager über Aktien stärker an ihrem Unternehmen zu beteiligen.

mm *Schön und gut, aber wie kann verhindert werden, dass auch die neuen Aktienzuteilungen an die Vorstände allzu üppig ausfallen?*

Maßmann Das geht nur mit wirklich unabhängigen und kompetenten Aufsichtsräten, die die Interessen der Aktionäre konsequent durchsetzen. In Großbritannien beispielsweise lassen viele Kontrolleure mittlerweile von externen Gutachtern prüfen, ob die Aktien- und Optionsprogramme des Vorstands angemessen sind.

Konzernchefs im vergangenen Jahr echten Mehrwert für ihre Aktionäre geschaffen haben – und zugleich Maß hielten bei der eigenen Entlohnung. Und sie deckt auf, wer trotz unterdurchschnittlicher Performance überdurchschnittlich abkassierte.

Immerhin kann sich das Gros der europäischen Vorstandschefs zugute halten, im vergangenen Jahr per saldo Werte für die Aktionäre geschaffen zu haben. Kein Wunder: Der europäische Stoxx-Index legte um 16 Prozent zu, der Dax verzeichnete ein Plus von 32 Prozent, und der M-Dax, das deutsche Börsenbarometer für mittlere Unternehmen, schoss gar um 46 Prozent in die Höhe.

Die glänzenden Zahlen geben allerdings die Realität in den Unternehmen nur unzureichend wieder. Immerhin 8 der 50 M-Dax-Firmen, 4 der 30 Dax-Unternehmen und 12 der 50 Stoxx-Konzerne haben trotz des guten Börsenumfelds nach Abzug der Eigenkapitalkosten sogar Aktionärsvermögen vernichtet.

Auf die Höhe der Vergütung haben diese Unterschiede zwischen Anspruch und Wirklichkeit jedoch bemerkenswert wenig Einfluss. Die Gehaltspakete der Spitzenkräfte in Relation zu den Erträgen der Aktionäre machten deutlich, dass vor allem die Spitzenverdiener überbezahlt sind.

Beispiel Ackermann: Der Primus der Deutschen Bank schaffte zwar eine am Dax gemessen überdurchschnittliche Wertsteigerung von 43 Prozent für die Anteilseigner des Geldhauses. Aufgrund seines exorbitant hohen Gehalts aber erzielte er nur einen mäßigen „Pay for Performance“-Indikator. Die von Finanzprofessor Schmidt entwickelte Maßzahl setzt die Gehälter der Vorstandschefs in Relation zu ihrer Wertschöpfung am Kapitalmarkt (siehe Tabellen und Methodenkasten im Ausklapper).

Gleich vier der fünf höchstbezahlten Manager Deutschlands landen im Dax-Leistungstest in der unteren Tabellenhälfte. Neben Ackermann und DaimlerChrysler-Lenker Jürgen Schrempp (59) auch Eon-Chef Wulf

FOTO: BERT BOSTELMANN/BILDFOLIO