

DER KRANICH NIMMT DIE BÖRSE SPORTLICH

Die Lufthansa Group schlägt mit ihren Aktienprogrammen eigene Wege abseits des Mainstreams ein

Von Dr. Guido Birkner

16 Jahre sind vergangen, seitdem die Beteiligungsquote beim Aktienprogramm der Lufthansa Group für ihre nach Tarifvertrag entgoltenen Mitarbeiter zum letzten Mal die 50-Prozent-Grenze erreicht hat. Damals, 1999, erwarb jeder zweite Tarifmitarbeiter der größten deutschen Fluggesellschaft Belegschaftsaktien. Die Vollprivatisierung des zuvor staatlichen Unternehmens lag erst zwei Jahre zurück, und an der Börse herrschte Aufbruchsstimmung. Es war die Zeit der Volksaktien, als die Anteile der Deutschen Telekom wie Phönix aus der Asche aufstiegen und bald wieder quasi zu Asche werden sollten. Der Lufthansa-Aktie blieb dieses Schicksal erspart.

Derzeit partizipieren 42 Prozent der Tarifmitarbeiter des Konzerns in Deutschland am reinen Belegschaftsaktienprogramm bzw. am erweiterten Programm LH-Chance. „Im Augenblick machen die puren Belegschaftsaktien, für die Mitarbeiter aus der Ergebnisbeteiligung keinen Eigenanteil leisten müssen, den überwiegenden Teil der 42 Prozent aus. Das LH-Chance-Programm, das etwas mehr Risikofreude verlangt, wird aktuell verhältnismäßig weniger in Anspruch genommen“, erläutert Markus Ott, Head of Corporate Finance der Lufthansa Group. „Das kann natürlich auch Anlass sein, sich Gedanken über eine neue Programmvariante zu machen.“



Damit äußert Ott keine Zweifel an der Attraktivität der eigenen Aktie, sondern unterstreicht den Ehrgeiz, mit dem er und sein Kollege Christian Rasim die Beteiligungsprogramme der Lufthansa managen. Seit 1996 können die Tarifmitarbeiter bei der Ergebnisbeteiligung zwischen einer Barzahlung, Belegschaftsaktien pur und LH-Chance wählen. Das letztere Programm geht über die konventionelle Förderung des Erwerbs von Belegschaftsaktien mittels Discount oder Match hinaus, indem die Mitarbeiter zusätzlich ein zinsfreies Darlehen bei ihrem Arbeitgeber aufnehmen können, um mehr Aktien zu kaufen. „Damit ziehen wir einen Leverage-Effekt ein“, erklärt der Corporate-Finance-Experte, „und eröffnen den Mitarbeitern die Möglichkeit, bei einem geringen priva-

ten Investment in höherem Maße an der Aktie zu partizipieren.“ Konkret behält das Unternehmen über einen Zeitraum von zwei Jahren monatlich 50 Euro vom Festgehalt eines Mitarbeiters zur Tilgung des Darlehens ein.

Unternehmerisches Denken ist gefragt

Warum heizt die Lufthansa derart den Aktienkauf, ja sogar die Spekulation unter den eigenen Beschäftigten an? „Unsere Mitarbeiter haben die freie Wahl, die Cashvariante statt Aktien zu nehmen“, veranschaulicht Christian Rasim, Manager Corporate Finance, „aber nicht nur Mitarbeiter, sondern gleichzeitig auch Aktionär und damit Eigentümer zu sein fördert unternehmerisches Denken. Das unterstützt Lufthansa, denn als Aktionär ent- ➤

wickelt man ein Gefühl für den Aktienmarkt.“ Eine stärkere Verbundenheit der Mitarbeiter mit dem Arbeitgeber und mit dessen Aktionären – das will die Lufthansa über ihre Aktienprogramme erreichen.

Deshalb wurde LH-Chance auch nicht als Mitnahmeprogramm konzipiert, sondern verlangt den teilnehmenden Tarifmitarbeitern über das jährliche Investment und die Haltefrist Opfer ab. Zudem ist nicht garantiert, dass der Konzern in jedem Jahr eine Aktientranche anbietet. Der Tarifvertrag sieht eine bestimmte Barzahlung an die Tarifmitarbeiter vor, sobald der Konzern im Vorjahr eine definierte Ergebnisschwelle überschritten hat. Bei der Variante mit puren Belegschaftsaktien können die Teilnehmer Anteile zum Marktwert von 122 Prozent des Cashbezugs auswählen, bei LH-Chance über das Darlehen sogar Aktien zum Marktwert von 145 Prozent. Seit 1996 kam es nur in drei Jahren nicht zu einer Ausgabe der Aktientranchen aufgrund schwacher Geschäftsergebnisse.

Führungskräfteprogramm folgte mit Verzug

1997, ein Jahr nach dem Start des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms, legte die Lufthansa mit LH-Performance ein Vergleichsprogramm für Führungskräfte und außertariflich entgeltete Mitarbeiter auf. Der Anstoß für LH-Performance kam eher aus dem Kapitalmarkt und von interessierten Investoren als aus dem Unternehmen selbst. Die Lufthansa wurde gerade vollständig privatisiert, und der damalige Vorstand wollte das Denken der Mitarbeiter durch die Einbindung in Aktienprogramme ändern. „Es war eine bewusste Entscheidung, dass sich bei uns Corporate Finance um die Gestaltung der Aktienprogramme kümmert“, betont Markus Ott.

Das LH-Performance-Programm basiert auf zwei Säulen. Im Rahmen der ersten Säule können Führungskräfte und AT-Mitarbeiter nach freier Wahl eine festgelegte Tranche Aktien mit einem 50-prozentigen Rabatt erwerben, die sie vier Jahre lang halten müssen. Nur für die Mitglieder des Vorstands besteht Teilnahmepflicht. Die Anzahl der rabattierten Aktien ist begrenzt und nach Leitungsebenen gestaffelt.

Nach Ablauf der vierjährigen Haltefrist eröffnen sich den Führungskräften zwei Auszahlungsoptionen, die Performanceoption und die Outperformanceoption. Bei der Performanceoption kommt es nach vier Jahren zu einer Auszahlung, wenn sich der Kurs der Lufthansa-Aktie positiv entwickelt hat und wenn diese Entwicklung eine festgelegte Hürde genommen hat. So muss der Aktienkurs über die vier Jahre hinweg mindestens um 33 Prozent zulegen, damit es zu einer Auszahlung kommt. Dabei werden nach dem Prinzip des Total Shareholder Return während der Laufzeit gezahlte Dividenden auch berücksichtigt. Beträgt der Aktienkurs beispielsweise zum Zeitpunkt der Ausgabe der Aktientranche 10 Euro, muss er am Ende der Haltefrist bei 13,30 Euro oder höher stehen, damit die Option aktiv wird. Nach oben hin ist die Barauszahlung auf das 1,5fache der Hürde gecapt.

Sportlicher Wettbewerb über die Outperformanceoption

Die Outperformanceoption sieht eine Auszahlung nach dem Prinzip des Total Shareholder Return erst dann vor, wenn sich die Lufthansa-Aktie besser entwickelt als ein Vergleichsbasket mit mehreren europäischen Wettbewerbern. Die Aktienkurse der Wettbewerber fließen mit unterschiedlichen Anteilen in den Vergleich ein. „Mit

dieser Option wollen wir den sportlichen Ehrgeiz unserer Führungskräfte im internationalen Wettbewerb wecken“, erläutert Markus Ott die Motivation. „Die Teilnehmer können anhand monatlicher Auswertungen regelmäßig sehen, wie unsere Aktie gerade im Wettbewerb mit den Konkurrenten dasteht.“

Aus Sicht der Lufthansa bietet die Outperformanceoption weitere Vorteile. So ist das Risiko für sie gering, Windfall-Profits zahlen zu müssen, denn alle Fluggesellschaften sind jeweils in ähnlichem Maße betroffen, wenn sich die Rahmenbedingungen im Markt etwa durch äußere Eingriffe verändern. Zudem kann es auch in dem Fall, dass der Kurs der Lufthansa-Aktie in einer Baisse sinkt, zu einer Auszahlung kommen, wenn nämlich die Kurse der Wettbewerber gleichzeitig noch stärker sinken. So bleibt auch in schwierigen Börsenzeiten die Motivation der Mitarbeiter erhalten, für Lufthansa das Beste zu erzielen – und natürlich für das eigene Aktiendepot.

Angesichts einer Partizipationsquote von aktuell 73 Prozent sind die Entscheider der Lufthansa mit LH-Performance zufrieden. Auch die Aktionäre hatten bislang nichts an den Aktienprogrammen auszusetzen, müssen sie doch das Genehmigte Kapital B genehmigen, aus dem heraus die Lufthansa die Aktien für die Programme begibt. ◀

Dr. Guido Birkner,
verantwortlicher Redakteur Human Resources
FRANKFURT BUSINESS MEDIA – der F.A.Z.-Fachverlag

guido.birkner@frankfurt-bm.com
www.compbenmagazin.de
