

DAX-VORSTANDSVERGÜTUNG MIT LANGFRISTIGEM FOKUS

Dieter Zetsche liegt bei der „erwarteten Direktvergütung“ auf Platz 1

Von Stephanie Schmelter



Die zum großen Teil an den Unternehmenserfolg gekoppelte Vergütung der DAX-Vorstandsvorsitzenden ist im Geschäftsjahr 2015 um 4 Prozent auf durchschnittlich 5,1 Millionen Euro gestiegen, nachdem sie im Vor-

jahr 4,9 Millionen Euro betragen hat. Die langfristig variable Vergütung in Form von aufgeschobenen Bonuszahlungen oder gewährten Long-Term Incentives (LTI) nimmt im Durchschnitt einen Anteil von 42 Prozent an der Direktvergütung ein. Zu diesen Ergebnissen kommt die Studie „Vorstandsvergütung im DAX 2015“ der Unternehmensberatung Willis Towers Watson.

Zu den typischen Vergütungselementen der Direktvergütung eines DAX-Vorstandsvorsitzenden gehören die Grundvergütung, der sofort ausbezahlte Bonus, der aufgeschobene Bonus (Deferral) und die langfristig variable Vergütung in Form von LTIs. Im Sinne einer nachhaltigen und langfristigen Ausrichtung der Vorstandsvergütung verwenden die meisten DAX-Unternehmen einen strukturellen Dreiklang aus fixer, kurzfristig und langfristig variabler Vergütung. 2015 basieren 28 Prozent der Direktvergütung auf der Grundvergütung, 30 Prozent auf direkten Bonuszahlungen, 9 Prozent auf Deferrals und 33 Prozent auf LTIs.

Deferral-Systematiken versus Long-Term Incentives

Seit 2010 werden Deferral-Systematiken zunehmend eingesetzt – mit dem Ziel, einen Teil der auf Basis der jährlichen Performance ermittelten Bonuszahlungen erst nach weiteren drei bis vier Jahren auszuzahlen.

Teilweise werden die Bonuszahlungen hierfür in Aktien des Unternehmens umgewandelt, das heißt, der aufgeschobene Teil schwankt über diesen Zeitraum mit der Aktienkursentwicklung des Unternehmens. Einige Unternehmen sehen weitere Performance-Kriterien zur Ermittlung der finalen Auszahlungshöhe der Deferrals vor. Zurzeit werden Deferrals noch von knapp der Hälfte der DAX-Unternehmen verwendet. Sie verschwinden jedoch allmählich wieder aus den Vergütungsstrukturen der Vorstände, da sie die Komplexität teils deutlich erhöhen.

Anders sieht es im Bankensektor aus. Gemäß der Institutsvergütungsverordnung müssen mindestens 60 Prozent der gesamten variablen Vergütung aufgeschoben vergeben werden. Von den maximal verbleibenden 40 Prozent der variablen Vergütung muss mindestens die Hälfte wiederum aus aktienbasierten Elementen bestehen, das heißt, nur 20 Prozent der variablen Vergütung können direkt als Bonus ausbezahlt werden. So verfügen auch beide im DAX gelisteten Finanzinstitute über entsprechende Regelungen.

Der Rückgang der Deferrals wird teils durch einen leichten Anstieg des Anteils der Grundvergütung, aber vor allem durch einen erhöhten Fokus auf LTIs kompensiert. LTIs werden unabhängig von der Höhe der Bonuszahlungen jährlich gewährt und kommen nach ➤

einem Zeitraum von meist vier Jahren in Abhängigkeit vom Erreichen von im Voraus festgelegten Erfolgszielen zur Auszahlung. Der Großteil der DAX-Unternehmen berücksichtigt ein alleiniges Erfolgsziel oder die Kombination von zwei verschiedenen Erfolgszielen. Dies sind in der Regel externe Erfolgsziele wie der Aktienkurs oder der Total-Shareholder-Return in Kombination mit internen Erfolgszielen wie etwa dem Gewinn. In 93 Prozent der DAX-Unternehmen ist die Messung der Erreichung der Erfolgsziele in die Zukunft gerichtet, das heißt, ein 2015 gewährter LTI-Plan kommt beispielsweise erst 2019 zur Auszahlung, basierend auf der erreichten Performance in den dazwischenliegenden Geschäftsjahren.

Das Detail macht den Unterschied

Neue Auswertungsmöglichkeiten der in den Geschäftsberichten gemäß Deutschem Corporate Governance Kodex veröffentlichten Vergütungstabellen ergeben sich aus dem Vergleich der „gewährten“ mit der „erwarteten“ und der „ausbezahlten“ Direktvergütung. Dabei entspricht die „gewährte Direktvergütung“ den im Vergütungsbericht veröffentlichten Gewährungs- oder Zuteilungstabellen. Sie stellt letztendlich die Vergütungshöhe dar, die bei einer 100-prozentigen Zielerreichung in den variablen Komponenten – teils in der Zukunft – zur Auszahlung kommen könnte. Die „ausbezahlte Direktvergütung“ basiert auf den entsprechend veröffentlichten „Zuflusstabellen“, die die tatsächliche Höhe der Bonusauszahlung sowie die nun tatsächlich eingetretenen Auszahlungen der in vergangenen Geschäftsjahren aufgeschobenen Bonuszahlungen und gewährten LTIs darstellen sollen. Die „erwartete Direktvergütung“ ist letztlich eine Mischung

der beiden Perspektiven und stellt die für das Geschäftsjahr 2015 festgesetzte Vergütung dar, das heißt, neben der Grundvergütung fließen die tatsächliche Höhe der Bonusauszahlung für 2015, die aufgeschobenen Deferralbeträge sowie die 2015 gewährten Long-Term Incentives ein.

Beim Vergleich der verschiedenen Perspektiven zeigen sich Verschiebungen unter den deutschen Top 5. Beispiel: Daimler-CEO Dr. Dieter Zetsche liegt mit 9,68 Millionen Euro bei der „erwarteten Direktvergütung“ auf Platz 1, gefolgt von SAP-Chef Bill McDermott mit 8,02 Millionen Euro und Karl-Ludwig Kley von Merck mit 7,74 Millionen Euro. Bei der „gewährten Direktvergütung“ geht Platz 1 an Jürgen Fitschen von der Deutschen Bank (9,10 Millionen Euro), während Zetsche (7,11 Millionen Euro) und Rice Powell von Fresenius Medical Care (6,83 Millionen Euro) auf den Plätzen 2 und 3 landen.

Die Rangliste der „ausbezahlten Direktvergütung“ wird mit 13,4 Millionen Euro von Dr. Ulf Schneider von Fresenius angeführt, noch vor Zetsche (13,18 Millionen Euro). Der dritte Platz bei dieser Betrachtungsweise geht an Dr. Bernd Scheifele von HeidelbergCement (8,38 Millionen Euro). Bei der Betrachtung der Einzelfälle, wie zum Beispiel der Deutschen Bank, zeigt sich, dass die Vergütung deutlich mit dem Unternehmenserfolg schwankt: So kommt Fitschen bei der „erwarteten“ nur noch auf den fünftletzten Platz und in der „ausbezahlten Direktvergütung“ auf eine mittlere Positionierung, da hier in der Vergangenheit aufgeschobene variable Vergütungen zur Auszahlung kamen. Ein differenzierter Blick unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Perspektiven ist bei einer Bewertung der Vergütungshöhen daher unbedingt angebracht.

Unterschiede bei Vergütungshöhen und Vergütungsstrukturen

In der „erwarteten Direktvergütung“ liegt die Spanne zwischen dem höchsten und dem niedrigsten Wert bei circa 7 Millionen Euro. Bereits in der festen Grundvergütung geht die Spanne mit 2,9 Millionen Euro deutlich auf. Dies ist wenig verwunderlich, da die im DAX gelisteten Unternehmen sich hinsichtlich ihrer Geschäftsmodelle und ihrer Größe deutlich voneinander unterscheiden und in verschiedenen Branchen unterschiedliche Entwicklungen durchlaufen. Dies schlägt sich auch in der Struktur und der Höhe der Vergütung nieder. In der „gewährten Direktvergütung“ ist die Spannbreite nahezu identisch. In der „ausbezahlten Direktvergütung“ werden die Spannweiten mit 11,8 Millionen Euro noch deutlicher, da sich hier die Auszahlungen der langfristig variablen Vergütungselemente niederschlagen. Dabei hat nach wie vor die folgende, recht pauschale Aussage ihre Berechtigung: Je größer die Unternehmen, gemessen an Umsatz, Mitarbeiterzahl und Marktkapitalisierung, sind, desto größer, aber auch langfristiger orientiert und damit risikoreicher werden die Vergütungspakete sein. ◀



Stephanie Schmelter,
Manager Executive Compensation,
Willis Towers Watson

stephanie.schmelter@willistowerswatson.com
www.willistowerswatson.com