

DER NÄCHSTE SCHRITT DER VORSTANDSVERGÜTUNG IN EUROPA

Unternehmen sollten sich frühzeitig mit der Aktionärsrechterichtlinie auseinandersetzen

Von *Stephanie Schmelter*

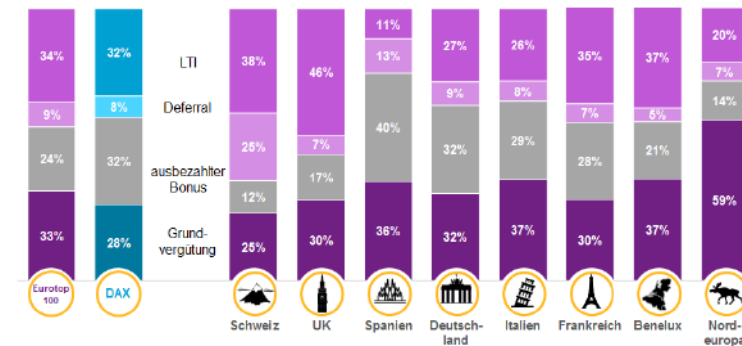
Sowohl die Ausgestaltung und Höhe der Vorstandsvergütung als auch die Transparenz in der Offenlegung wird im Wesentlichen von den regulatorischen Anforderungen getrieben. Schlagwörter wie „Deckelung der Vergütung“, „Fokus auf Langfristigkeit“, „Nachhaltigkeit“, „Pay for Performance“, „Verhältnis der CEO-Vergütung zur Vergütung des durchschnittlichen Arbeitnehmers“, „faire Vergütung“ treiben bereits seit mehreren Jahren die Diskussion um das richtige Maß.

Die Offenlegungspraxis hat in den vergangenen Jahren deutliche Fortschritte erfahren, allerdings sind die Unterschiede innerhalb Europas groß. Auch die Einflussmöglichkeiten der Aktionäre gestalten sich in den europäischen Ländern unterschiedlich. Zurzeit sind UK und Frankreich, sowohl die Offenlegung als auch die Abstimmungsmöglichkeiten der Aktionäre betreffend, das Maß der Dinge. Wenig verwunderlich, dass in diesen Ländern der Einfluss der Abstimmungsberater am höchsten ist. Die im Juni dieses Jahres in Kraft getretene Aktionärsrechterichtlinie (Shareholder Rights Directive, kurz SRD) wird nicht nur für frischen Wind sorgen, sondern in einigen Ländern auch deutliche Umbrüche in der Berichterstattung mit sich bringen. Unterschiede zeigen sich auch in den Vergütungshöhen und -strukturen für die Vorstände der europäischen Top-Unternehmen, wie die

Ergebnisse der Studie „CEO Pay Landscape in the Eurotop 100“ zeigen, die Willis Towers Watson zum fünften Mal durchgeführt hat. Die Studie analysiert seit 2013 jährlich die Vergütungen der Vorstandsvorsitzenden der in Europa nach Marktkapitalisierung führenden Unternehmen.

Auswirkungen der Aktionärsrechterichtlinie in Deutschland

Seit 10. Juni 2017 tickt die Uhr für die zweijährige Implementierungsphase zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie in lokale Regelungen der EU-Mitgliedstaaten. Damit werden vermutlich erstmals die Vergütungsberichte für das Finanzjahr 2019 den neuen Anforderungen genügen müssen und die Aktionäre erstmalig auf den Hauptversammlungen 2020 ihre erweiterten Einflussmöglichkeiten wahrnehmen können. Zwar haben die Mitgliedstaaten einen gewissen Freiraum bei der Umsetzung der Richtlinie, nichtsdestotrotz werden die Anforderungen deutlich über die aktuellen Regelungen des Aktiengesetzes und die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex' hinausgehen. Unabhängig davon, ob das Votum zur Vergütungspolitik in Deutschland bindend oder nicht bindend sein wird, wird der Detaillierungsgrad der zur Verfügung zu stellenden Informationen zu einem weiteren Transparenzanstieg führen.



Quelle: Willis Towers Watson.

Eine detaillierte Beschreibung der variablen Vergütungselemente, von deren Bemessungskriterien und der Art der Performance-Messung veröffentlichten hierzu bislang nur wenige Unternehmen. Zwar wird das jährliche Votum zum Vergütungsbericht definitiv nicht bindend sein, jedoch wird der Bericht deutlich mehr Tiefe haben als bislang. Neben den detaillierten Informationen zu den individuellen Auszahlungshöhen der Vorstände und der Einhaltung der verabschiedeten Vergütungspolitik wird vor allem die Darstellung der Veränderung der Vergütungshöhen über die vorangegangenen fünf Finanzjahre im Vergleich zum Unternehmenserfolg und zur durchschnittlichen Vergütung der Vollzeitbeschäftigten neue Maßstäbe setzen. Während unter den DAX-Unternehmen die Offenlegung der individuellen Ver- ➤

**Vergütungspolitik**

- Bindendes Votum mindestens alle vier Jahre oder wenn sich wesentliche Änderungen ergeben, die Mitgliedstaaten können auch ein nicht bindendes Votum einführen
- Erläuterung, wie die Vergütungspolitik zur Strategie, den langfristigen Interessen und dem nachhaltigem Erfolg beiträgt
- Alle Auszahlungen müssen mit der verabschiedeten Vergütungspolitik einhergehen
- Anwendung der Vergütungspolitik in Ausnahmesituation muss konkretisiert werden
- Beschreibung der verschiedenen Vergütungskomponenten und deren höhenmäßiges Verhältnis zueinander
- Detaillierte Beschreibung der Bemessungskriterien (KPI) der variablen Vergütung sowie die Art der Performancemessung
- Konkrete Informationen zu Rückforderungsmöglichkeiten der variablen Vergütung sowie zu den Zeiträumen aufgeschobener Vergütungselemente (Deferrals)
- Beschreibung wie die aktienbasierte Vergütung zur Zielsetzung der Vergütungspolitik beitragen
- Festlegung von Vesting-Zeiträumen und Haltefristen
- Information zu den wesentlichen Vertragsbedingungen

**Vergütungsbericht**

- Jährliches nicht bindendes Votum. Abstimmungsergebnisse sollen im Bericht des Folgejahres Berücksichtigung finden
- Detaillierte und eindeutige Übersicht zur individuellen Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder für das abgeschlossene Finanzjahr inklusive Neueinstellungen und Abgängen:
 - Gesamtvergütung und Verhältnis von festen zu variablen Vergütungskomponenten
 - Detaillierte Informationen zur Einhaltung der verabschiedeten Vergütungspolitik und der Anwendung der festgelegten Performancekriterien
 - Für die letzten fünf Finanzjahre: jährliche Veränderung der Vergütung im Vergleich zum Unternehmenserfolg und der durchschnittlichen Vergütung der Vollzeitbeschäftigten des Unternehmens
 - Ausgestaltungsparameter zugeteilter aktienbasierter Vergütungskomponenten (Zuteilungsbetrag, zeitliche Konditionen, Ausübungspreise und Anzahl an Rechten)
 - Information zur Rückforderung variabler Vergütungsbestandteile
- Aktionäre sollen so die Verknüpfung zwischen Vergütung und Performance besser einschätzen können
- Information zu Abweichungen von der Vergütungspolitik
- Die EU-Kommission wird Leitlinien für eine standardisierte Darstellung des Berichts vorgeben

* Für kleine und mittlere Unternehmen können die Mitgliedstaaten alternativ zum Votum eine Diskussion auf der Hauptversammlung führen.

Quelle: Willis Towers Watson.

gütungshöhen zum guten Ton gehört, sehen knapp 20 Prozent der Unternehmen im MDAX, TecDAX und SDAX zurzeit davon ab. Eine Darstellung der Schwankung der variablen Vergütung mit der Unternehmensperformance ist bislang selten bis gar nicht vorhanden.

Unterschiedliche Vergütungsniveaus der CEOs der europäischen Top-Unternehmen

Was die Ausgestaltung der variablen Vergütungselemente für die Vorstände betrifft, gibt es zwar regionale Nuancen, zum Beispiel in der Nutzung unterschiedlicher langfristiger Incentive-Plantypen. Grundsätzlich ähneln sich die Elemente in ihren Fristigkeiten und in den ver-

wendeten Bemessungskriterien. In der Vergütungshöhe und der Vergütungsstruktur schlagen sich die lokalen Gegebenheiten sowie Unterschiede in der Unternehmensgröße und der Branche aber deutlich nieder.

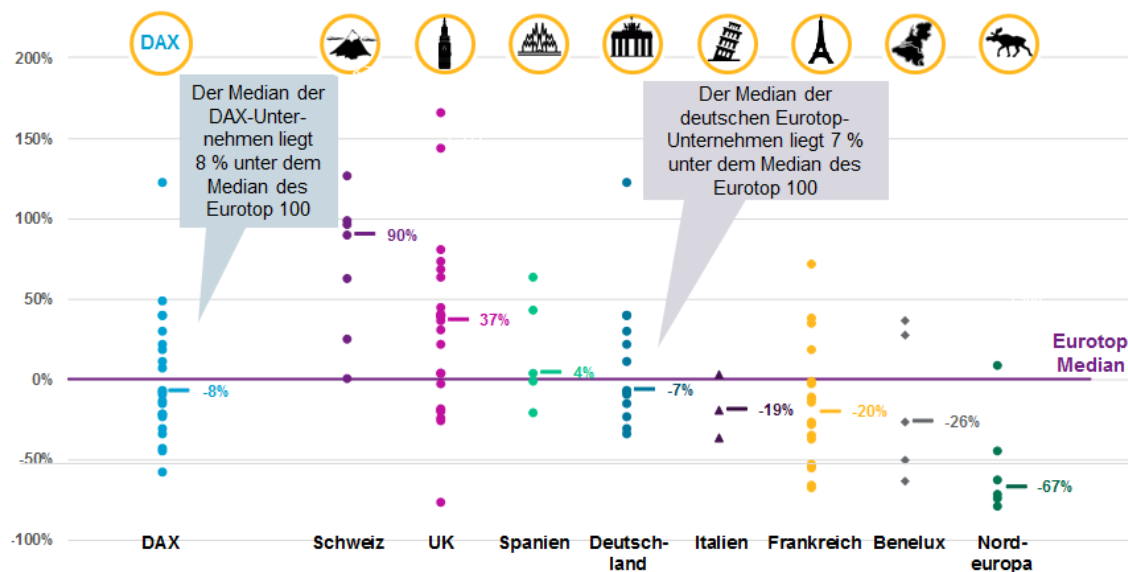
In der Studie wurden die Höhe, Struktur und Ausgestaltung der Gesamtdirektvergütung der Vorstandsvorsitzenden für das Finanzjahr 2016 der 100 größten börsennotierten Unternehmen Europas – auf Basis des FTSE Eurotop 100 – analysiert. Zu diesen Unternehmen zählen in diesem Jahr wiederum 16 der 30 DAX-Unternehmen. Die Studie analysiert die Gesamtdirektvergütungen der Vorstandsvorsitzenden, die 2016 ganzjährig im Amt waren. Die Gesamtdirektvergütung umfasst das

Grundgehalt, die für das Jahr 2016 ausbezahlte kurzfristige variable Vergütung, die 2016 aufgeschobene variable Vergütung (Deferrals) sowie die 2016 gewährte, langfristige variable Vergütung (Long-Term Incentives). Nebenleistungen, Beiträge zur Altersversorgung sowie Sonderzahlungen fließen nicht in die Gesamtdirektvergütung ein.

Im Vergleich zu 2015 sind die Gesamtdirektvergütungen für die Vorstandsvorsitzenden der europäischen Top-Unternehmen um rund 7 Prozent gesunken: von 5,8 Millionen Euro im Median auf 5,4 Millionen Euro. Entscheidend für den Rückgang ist, neben Schwankungen aufgrund der sich jährlich ändernden Datengrundlage, ein Rückgang in den Auszahlungshöhen der jährlich variablen Vergütung. Die für das Jahr 2016 ausbezahlten Boni erreichten im Median nur noch 126 Prozent des Grundgehalts (Vorjahr: 144 Prozent). Hingegen blieben die Grundgehälter wie auch die Höhen der gewährten langfristigen variablen Vergütung stabil.

Britische und Schweizer CEOs sind die Top-Verdiener

Die höchsten Gesamtdirektvergütungen unter den 100 europäischen Top-Unternehmen wurden gemäß der Medianauswertung in diesem Jahr wiederum unter den Schweizer CEOs gezahlt (Median 10,29 Millionen Euro), gefolgt von UK (Median 7,44 Millionen Euro) und Spanien mit (5,63 Millionen Euro). Die CEOs der deutschen Eurotop-Unternehmen liegen mit einem Median von 5,06 Millionen Euro auf dem vierten Rang. Der Median der Gesamtdirektvergütung der CEOs des DAX 30 liegt mit 4,99 Millionen Euro nur leicht unterhalb der deutschen Eurotop-Unternehmen. Bei der Interpre- ➤



Quelle: Willis Towers Watson.

tation der Daten gilt zu beachten, dass die Anzahl an Eurotop-Unternehmen in der Schweiz und in Spanien gering ist, während in UK und Deutschland deutlich mehr Unternehmen in die Auswertung einfließen und damit auch ein breiteres Spektrum an Vergütungshöhen. So liegen alle Schweizer Eurotop-Unternehmen oberhalb des Eurotop-Medians, während die Spanne in UK und in Deutschland größer ist.

CEO von SAP europaweit auf dem vierten Platz

Die höchste Gesamtdirektvergütung unter den Eurotop 100 erreicht 2016 mit 14,42 Millionen Euro Rakesh Kapoor von Reckitt Benckiser, einem britischen Konsumgüterhersteller. Es folgen die CEOs des britischen Medienunternehmens WPP (13,26 Millionen Euro) und der

Schweizer UBS Group (12,29 Millionen Euro). Auf Platz 4 landet mit knapp 12,07 Millionen Euro der CEO von SAP. Weitere CEOs deutscher Eurotop-Unternehmen befinden sich mit Daimler auf Platz 20, BMW auf Platz 21 und Volkswagen auf Platz 28.

Hohe Vergütung, mehr Risiko

Die Vergütungshöhen sollten nicht ohne die dahinterliegenden Vergütungsstrukturen beurteilt werden. Unter den Eurotop-Unternehmen ist der Anteil der fixen Vergütung in den Ländern am niedrigsten, die die höchsten Vergütungen bezahlen. Hohe Gesamtdirektvergütungen bestehen in der Regel zu mindestens zwei Dritteln aus variablen Bestandteilen und haben damit ein höheres Risiko im Vergütungspaket. Die Ver-

gütungsstruktur der CEOs der DAX-Unternehmen ist im Vergleich zu den Strukturen im Eurotop etwas höher im kurzfristigen variablen Anteil und etwas konservativer in den langfristigen Komponenten Deferral und Long-Term Incentives.

Fazit

Bis 2020 ist vermeintlich noch lange Zeit, und noch wird seitens der EU an den Leitlinien zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie gearbeitet. Doch wenn man einen Blick nach Großbritannien wirft, wo bereits Regelungen bestehen, die nahe an denen der Aktionärsrechterichtlinie sind, ist zu empfehlen, sich rechtzeitig mit den Themen auseinanderzusetzen. Es gilt, die Struktur des Vergütungsberichts zu überarbeiten, ausführliche interne Diskussionen mit allen Stakeholdern zu führen und aktiv in die Kommunikation mit institutionellen Investoren und Abstimmungsberatern zu treten. Durch die Aktionärsrechterichtlinie werden Vergütungen zukünftig noch transparenter. Dies übt Druck auf das Thema „Pay for Performance“ und damit auf die Ausgestaltung der variablen Vergütungssysteme sowie die Vergütungsstrukturen aus. Die Unternehmen müssen sich nicht verstecken, aber vorbereitet sein. ◀



Stephanie Schmelter,
Manager Board & Executive Compensation,
Willis Towers Watson

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