

# VorstAG quo vadis?

von J. Michael Fischl

Nicht erst seit der Gewährung spektakulärer Boni auf dem Gipfel der Spekulationsblase sind das erfolgsabhängige Vergütungssystem und die Aufsichtsräte als vermeintliche Urheber exzessiver Boni in den Sog der öffentlichen Diskussion geraten. Worin bestehen die Ursachen der ausufernden Boni, die mit dem Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) bekämpft werden sollen, auch wenn sie explizit so nicht im Gesetz und dessen Begründung Erwähnung finden? Bei gängigen Bonusplänen drängen sich folgende Beobachtungen auf:

- Boni sind an kurzfristigen Unternehmenszielen (beispielsweise Umsatz, EBIT, Rendite, Economic Profit, Dividendenzahlungen etc.) orientiert.
- Die Grundlagen für die Bonusgewährung sind durch die Vorstände im Rahmen der Planung zumindest teilweise beeinflussbar.
- Die Nachhaltigkeit des Unternehmenserfolgs wird ausgeblendet.
- Oftmals fehlt eine Obergrenze der Zahlungen.
- Die Ausrichtung der Boni am shareholder value korreliert nicht immer positiv mit der Verpflichtung der Vorstände zu einer nachhaltigen Unternehmenssicherung.

Die nachfolgenden Überlegungen, die sich von der aktuellen Diskussion bewusst abheben, sollen Ansätze aufzeigen, die tatsächlichen Ursachen der Misere zu „bekämpfen“.

Zur Sicherung der Nachhaltigkeit sollte auf Einjahresziele verzichtet werden. Anstelle des jährlich verhandelten Ziels könnte neu ein Peervergleich treten. Umsatz- und EBIT-Wachstum werden demnach nicht mehr absolut, sondern relativ zu den Wettbewerbern gemessen. Je mehr Wettbewerber überrundet werden, desto höher der Bonus. Damit erfolgt eine Dynamisierung und Objektivierung der Messgröße. Auch bleibt die Bonus-Messlatte über eine unbeschränkte Zeitperiode konstant. Durch die Basierung des Erfolgs auf den relativen Erfolg des eigenen Unternehmens im Konzert der Konkurrenten liefert die Peergroup die vom VorstAG geforderte Objektivierung der Leistungsmessung.

Somit kann der langfristigen Sicherung der Erfolgsfaktoren und der Deckelung der Boni gebührend Rechnung getragen werden. Durch die Kombination dieser Faktoren entspricht das Messsystem unseres Erachtens voll und zielgerichtet dem Nachhaltigkeitsgedanken des VorstAG.

Die Bestimmung des relativen Erfolgs des eigenen Unternehmens ist bei einem indexbasierten Modell nicht durch Maßnahmen des Vorstands zur subjektiv bestimmten periodischen Gewinn- und Umsatzzuordnung beeinflussbar und auch nicht mehr von der Wahl a priori richtiger Planwerte abhängig.

Die in der aktuellen Diskussion um die Umsetzung des VorstAG immer wieder geforderte und auch vielfach praktizierte Verzögerung der Bonusauszahlung könnte damit entfallen, da der langfristigen Existenzsicherung durch den Index ex post aber auch ex ante Rechnung getragen wird.

Die Phoenix Solar AG beauftragte ein unabhängiges Finanz-Research-Unternehmen mit der operativen Durchführung, um auch die Datenanalyse in neutrale Hände zu legen. Wir sind der Überzeugung, dass unsere Vorgehensweise der Intention des Deutschen Corporate Governance Kodex im Hinblick auf die Forderung einer unabhängigen Vergütungsberatung entspricht.

Der von uns präferierte Bonusindex hat allerdings „Nebenwirkungen“, die nicht vernachlässigt werden dürfen und bei der Konstruktion des individuellen Modells berücksichtigt werden sollten:

- In einem insgesamt negativ verlaufenden Peerumfeld führen relativ bessere, aber dennoch negative Ergebnisse bei der Zielerreichung zu positiven Indexwerten und damit ggf. unerwünschten Bonuszahlungen. Dies kann durch eine *conditio sine qua non*, welche beispielsweise ein positives EBIT oder eine Dividendenzahlung an die Aktionäre als Basis für die Bonusgewährung festschreibt, verhindert werden.
- Die Bestimmung der Peergroup beeinflusst die Volatilität des Index. Hierzu sollte im Vorfeld eine intensive Validierung der Ergebnisse anhand einer Betrachtung: „Was wäre gewesen, wenn wir die indexbasierte Vergütung in der Vergangenheit schon gehabt hätten?“ erfolgen.

Ein gut konzipiertes indexbasiertes Vergütungssystem stellt ein Modell bereit, das auf der Basis quartalsweiser Analysen sowohl die erfolgsabhängige Vergütung des Vorstands und des Aufsichtsrats als auch der Mitarbeiter vereinheitlicht und die entsprechenden Diskussionen versachlicht.



Dipl.-Kfm. J. Michael Fischl,  
Vorsitzender des Aufsichtsrats der Phoenix Solar AG.

In lockerem Wechsel mit dem gewohnten Gastkommentar werden unter der Rubrik „Aktuell aus dem Aufsichtsrat“ aktuelle Praxisprobleme aus der Aufsichtsrats- oder Beiratssitzung aufgegriffen und zur Diskussion gestellt. Alle Interessierten sind herzlich eingeladen, der Redaktion geeignete Beiträge und Anregungen bekannt zu geben, die mit oder ohne Namensnennung zum Abdruck kommen können.