

Anleger sollen Farbe bekennen

Studie bescheinigt Investoren unklare Positionierung zu Managergehältern – Belastbare Leitlinien gesucht

Mit der Abstimmung über Vorstandsgehälter sind Investoren in dem Thema zunehmend gefordert. Nach einer Analyse der Abstimmungsrichtlinien großer institutioneller Anleger mangelt es in dem Kreis an klaren Vorstellungen, wie Managervergütung gestaltet und dargestellt werden soll.

Börsen-Zeitung, 8.11.2018

swa Frankfurt – Unternehmen bekommen in ihren Hauptversammlungen zunehmend Gegenwind beim Thema Vorstandsvergütung zu spüren. Mancher Konzern wurde überrascht, wenn Anleger beim Say-on-Pay die Daumen senkten. Seitdem fordern Unternehmen von Investoren klare Ansagen ein. Eine Studie hat nun die Abstimmungsleitlinien der 40 größten Investoren im Dax untersucht. Einbezogen wurden zudem die Stimmrechtsberater ISS und Glass Lewis. Durchgeführt wurde die Analyse von der Unternehmensberatung HKP Group, dem Deutschen Investor Relations Verband (DIRK) und der Universität Göttingen, Lehrstuhl für Management und Controlling von Michael Wolff.

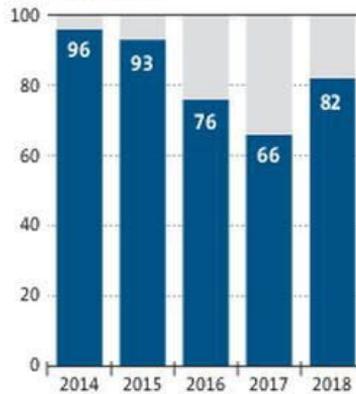
Die Autoren der Studie stellen den Anlegern ein schwaches Zeugnis aus. Rund die Hälfte der größten Investoren veröffentlichte keine oder nur unzureichende Anforderungen zur Gestaltung der Vergütung und zur Kommunikation darüber. Die meisten Abstimmungsrichtlinien der Institutionellen würden selbst Mindestanforderungen nicht gerecht.

„Börsennotierten Unternehmen bleibt oft nichts anderes als der rat-

lose Blick in die Glaskugel, da es mehrheitlich an hinreichend detaillierten, konsistenten und verständli-

Gegenwind

Zustimmung bei Vergütungsvoten im Dax in Prozent



© Börsen-Zeitung

Quelle: HKP

chen Abstimmungsrichtlinien zur Ausgestaltung von Vergütungssystemen fehlt“, meint Michael H. Kramarsch, Managing Partner von HKP. DIRK-Geschäftsführer Kay Bommer bläst ins gleiche Horn: „Machen Investoren ihre Anforderungen nur unzureichend transparent und wollen diese dennoch gegenüber Unternehmen durchsetzen, wird die Gestaltung von Vorstandsvergütung zur Lotterie – mit einer im schlechtesten Fall unerfreulichen, öffentlichen Auseinandersetzung auf der Hauptversammlung.“

Nach Erkenntnis der Analyse mangelt es in 70% der Abstimmungsrichtlinien an konkreten und detaillierten Angaben zur Gestaltung der Vorstandsvergütung. Kaum ein

Fünftel der betrachteten Investoren stelle belastbare Vorgaben zu den Kriterien Erfolgsmessung und Aktienkultur zur Verfügung. Als positive Ausnahme wird der US-Pensionsfonds Calpers hervorgehoben, dessen Abstimmungsrichtlinien bei Transparenz und Kommunikation überzeugten. Sie böten zudem eine detaillierte und verständliche Anleitung, wie Vorstandsvergütungssysteme sowie deren Ausweis aus Investorensicht gestaltet sein sollten, lobt die Studie. Dem Pensionsfonds wird als einzigem die Bestnote verliehen. Auch die Stimmrechtsberater ISS und Glass Lewis stehen jedoch weit oben im Ranking. Schlusslicht in der Gesamtbewertung ist Vanguard, die zweitgrößte Investorengruppe im Dax. Deren Anforderungen seien für deutsche Unternehmen kaum nutzbar, wird in der Studie moniert.

In der Pflicht

Im Kreis deutscher Fonds erzielten DWS und Allianz Global Investors die höchsten Bewertungen. Deren Proxy Guidelines sieht die Studie bei Transparenz und Kommunikation auf „Spitzenniveau“. Es fehlten jedoch Angaben, die eine „zweifelsfreie Gestaltung“ eines Vergütungssystems ermöglichen.

Mit Blick auf die bevorstehende Umsetzung der EU-Aktionärsrichtlinie appelliert der Wissenschaftler Wolff an die Verantwortung der Investoren. Sofern für die Vorstandsvergütung keine „handlungsleitenden Proxy Guidelines“ vorliegen, könnten Investoren und Unternehmen ihrer Rolle nicht gerecht werden, mahnt er.