

## Vorbild Tesla

Eine Lektion in puncto Eigentümerorientierung erteilte der umtriebige Chef des amerikanischen Elektroautobauers Tesla – Elon Musk – den klassischen Unternehmen. Anstatt in die allseits beliebte Trickkiste der Vorstands-incentivierung zu greifen, war der gebürtige Südafrikaner mit einer mutigen und selbstbewussten Anreizgestaltung in Erscheinung getreten.

Erst wenn der Börsenwert von Tesla für längere Zeit oberhalb von 100 Milliarden US-Dollar läge sollte ihm ein allerdings üppiger Bonus in Form von Aktienoptionen zukommen. Ansonsten stehen Elon Musk keine Boni zu und sein Gehalt entspricht dem amerikanischen Mindestlohn von 37,000 Dollar im Jahr. Weitere ehrgeizige Meilensteine sehen dann zusätzliche Boni für den Vorstandsvorsitzenden vor, etwa wenn Tesla einen Börsenwert von 650 Milliarden Dollar überschreitet.

Die Tesla-Aktionäre haben in der Hauptversammlung des Jahres 2018 diesem seinerzeit sehr ambitionierten Anreizplan gerne und mit großer Mehrheit zugestimmt. Kein Wunder, selten sieht man die Ziele der Unternehmenseigner derart stark verknüpft mit den Anreizen für einen Vorstandsvorsitzenden.

In deutschen Großunternehmen finden sich Vorstände eher nicht, die willens sind, derartig ins unternehmerische Risiko zu gehen. Es obwaltet tendenziell eine Angestelltenmentalität, die aber

auf hohe asymmetrische Boni Wert legt. Gerade in der letzten Woche konnte man durch den traurigen Fall eines DAX-Konzerns lernen, wie es um die Eigentümerorientierung hierzulande oft bestellt ist.



Der neue Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Dieter Zetsche schlug beim Reisekonzern TUI vor, die Bonusmodalität derart zu ändern, dass der Vorstandsvorsitzende Dr. Joussem mehr 'verdient'. Denn nach der Verfehlung der selbstgesteckten Ziele und dem darauf folgenden Absturz der TUI-Aktien an der Börse steht dem Vorstands-

vorsitzenden kein Bonus für das abgelaufene Jahr zu. Allerdings meint nun der neue Aufsichtsratsvorsitzende, dies sei nicht Ordnung, denn saisonale Gründe und ungünstige Fügungen (Boeing 737 MAX Probleme) hätten zu den schwachen Ergebnissen geführt. Nun ist aber nicht beobachtet worden, dass in glücklichen Jahren auf Boni verzichtet worden wäre, weil etwa günstige Fügungen die Ergebnisentwicklung positiv beeinflusst hätten. Hier zeigt sich also das Dilemma für die gebeutelten Aktionäre. Und bei der Deutschen Bank liegen die Dinge auch nicht viel besser. Trotz desolater Wertentwicklung für die Eigentümer kehrt das Institut jedes Jahr saftige Boni aus. Der heurige freiwillige Verzicht des Vorstandes auf die Hälfte seiner Boni ist ein schlechter Witz. Wie wäre es, mit den Bonuszahlungen für den Vorstand dann zu beginnen, wenn der Kurs der DBK-Aktie für längere Zeit oberhalb von 20 Euro steht? Und bei TUI wäre eine entsprechende Zielsetzung angemessen. Tesla könnte als Vorbild genommen werden.

Ohnehin erscheint es mir sinnvoll, für Boni zumindest bei Altvorständen eine Hochwasserstandmarke nach dem Vorbild der Fondsindustrie einzuführen. Boni werden nur gezahlt, wenn der Wert des Unternehmens – gemessen an der Marktkapitalisierung – im Zeitpunkt der Bonuszumessung höher liegt, als bei den Bonizumessungen der letzten Jahre. Jedenfalls ließe sich bei wahrhaftiger ESG-Orientierung und vor allem ausreichender Betrachtung des G im Akronym ESG ge-

wiss ein in diese Richtung weisendes Vorgehen finden.

Spannend zu beobachten wird sein, wie sich die Fondsgesellschaften und vor allem die ETF Industrie zu den Boni-Ausschüttungen verhalten. Sofern die Vergangenheit auf diesem Gebiet indizierende Kraft aufweist, muss mit einem bedenkenlosen Durchwinken und Abnicken gerechnet werden.

Diejenigen, die einer besseren Aktienkultur in Deutsch-

land sonntags das Wort reden, sollten wissen, dass es entsprechender Taten bedarf, um auf diesem Gebiet dringend notwendige Verbesserungen zu erreichen.

Aus Chicago

Ihr



Dr. Christoph Bruns