

**Autor:** Lea Lang [tmt72ngoc5646xo9v60759]  
**Seite:** 17

**Ressort:** Regionale Wirtschaft  
**Ausgabe:** Hauptausgabe

<sup>1</sup> IVW 1/2020

<sup>2</sup> AGMA ma 2019 Tageszeitungen

**Mediengattung:** Tageszeitung  
**Auflage:** 23.613 (gedruckt) <sup>1</sup> 22.407 (verkauft) <sup>1</sup>  
 23.222 (verbreitet) <sup>1</sup>  
**Reichweite:** 0,088 (in Mio.) <sup>2</sup>

## Clawback-Klauseln

# Ein Trend mit Nebenwirkungen

Göttinger Forscher sehen in Rückforderungsklauseln für Vorstandsverträge ein Risiko für die Unternehmensentwicklung / Symrise und Sartorius verfolgen Diskussion

Vorstandsgehälter sind mindestens seit dem Aufkommen der Finanzkrise vielen Menschen ein Dorn im Auge. Seitdem wird international versucht, sogenannte „Clawback“-Klauseln in Vorstandsverträge einzufügen. Auch im aktuellen Deutschen Corporate-Governance-Kodex findet sich die Empfehlung: „In begründeten Fällen soll eine variable Vergütung einbehalten oder zurückgefordert werden können.“

Mit den Clawback-Klauseln könnten Unternehmen bereits ausgezahlte Bezüge von ihren Vorständen zurückfordern. Damit soll ein Vorstandsverhalten verhindert werden, welches an kurzfristigen Zielen orientiert ist. Forscher der Universität Göttingen haben allerdings herausgefunden, dass dies zu unerwünschten Folgen für die Unternehmensentwicklung führen könnte.

Michael Wolff, Professor für Management und Controlling an der Uni Göttingen, hat mit seinem Team untersucht, welche Folgen die Rückforderungsklauseln für die Unternehmensentwicklung haben. Die Wissenschaftler werteten dafür Daten von fast 1000 börsennotierten US-Unternehmen über einen Zeitraum von mehr als zehn Jahren aus.

Strategisches Repertoire reduziert sich  
 Die wesentlichen Ergebnisse der Studie: Die Einführung von Clawback-Klauseln verändert die Risikowahrnehmung und damit die Entscheidungsgrundlage von Vorständen. Die Forscher fanden heraus, dass sich das strategische Repertoire eines Unternehmens um durchschnittlich sechs Prozent reduziert, sobald die Klauseln eingeführt wurden. „Offenbar fokussieren sich Vorstände

dann vermehrt darauf, Auslösemechanismen zu vermeiden, und verzichten dadurch gleichzeitig auf wertschaffende, aber riskante Forschungs- und Entwicklungsprojekte, Marktexpansionen, Produktanpassungen und ähnliche Projekte“, sagt Wolff. Dieser Effekt sei noch größer, wenn die Klauseln ungenau formuliert sind - die Betroffenen könnten in diesen Fällen nicht gut einschätzen, ab wann die Klauseln greifen. Risiko vermeiden, Opportunitäten nicht nutzen

Das veränderte Verhalten stelle eine Gefährdung für die langfristige Unternehmensentwicklung dar. „Wird das breite strategische Repertoire nicht genutzt, weil Vorstände Risiko vermeiden wollen, steigt die Wahrscheinlichkeit, dass langfristige Marktopportunitäten und -trends in der Unternehmensführung nicht ausreichend berücksichtigt werden“, sagt Wolff.

Die Ergebnisse lassen vermuten, dass ein höheres strategisches Repertoire zu einem höheren Marktwert-Buchwert-Verhältnis führt. Das bedeutet, dass Investoren aufgrund des höheren strategischen Repertoires eine überdurchschnittliche Unternehmensentwicklung und damit auch eine bessere Performance der betroffenen Unternehmen in der Zukunft erwarten.

Im Rahmen der Studie wurden die Ergebnisse auch mit Unternehmenspraktikern reflektiert, die eine Übertragbarkeit der gefundenen Ergebnisse auf deutsche Unternehmen bestätigten. In den Unternehmen Symrise und Sartorius ist noch keine Entscheidung zur Aufnahme dieser Klauseln gefallen.

„Wir verfolgen die Diskussion über Rückforderungs-Klauseln aufmerksam, die ja kürzlich auch in die Überarbeitung des Corporate-Governance-Kodex aufgenommen wurden“, sagt Sartorius-Unternehmenssprecher Timo Lindemann. Da seitdem keine Vorstandsverträge verlängert oder neu aufgesetzt wurden, sei eine Rückforderungs-Klausel bisher nicht Bestandteil der Vorstandsverträge.

Auch beim Duftmittelhersteller Symrise ist das Thema nicht neu: „Natürlich beobachten wir aufmerksam die öffentliche Diskussion um die Vergütung von Vorstandsmitgliedern“, so Unternehmenssprecher Bernhard Kott. „Das derzeit gültige System der Vorstandsvergütung ist mit rund 93 Prozent Zustimmung von der Hauptversammlung beschlossen worden und liegt allen heutigen Vorstandsverträgen zugrunde“, fährt er fort. „In laufende Verträge und Vergütungszusagen möchten wir nicht eingreifen; dennoch überprüfen wir regelmäßig unsere Systematik, um einen notwendigen Anpassungsbedarf vorzunehmen“, versichert Kott.

Bei einer Anpassung sollte der Aufsichtsrat vorsichtig vorgehen, warnen die Forscher: Konkret sollte der Aufsichtsrat vor allem bei Unternehmen mit einem hohen Bedarf an strategischen Veränderungen kritisch die Notwendigkeit überprüfen - und die Klauseln so nachvollziehbar wie möglich ausformulieren.lsl/r

Sie erreichen die Autorin per E-Mail an [l.lang@goettinger-tageblatt.de](mailto:l.lang@goettinger-tageblatt.de).

**Abbildung:**

In zahlreichen Ländern gibt es Initiativen, sogenannte Clawback-Klauseln in Vorstandsverträge einzufügen.

**Fotograf:**

Foto: dpa