JURISTISCHE FAKULTÄT

UNIVERSITÄT
HEIDELBERG
ZUKUNFT
SEIT 1386

Zusammenfassung der Dissertation mit dem Titel

„Die Begrenzung von Managergehältern unter besonderer Berücksichtigung der Instituts-Vergütungsverordnung Überlegungen zu einer branchen- und rechtsform-übergreifenden Neuregelung“

Dissertation vorgelegt von Jessica Mateja

Erstgutachter: Prof. Dr. Markus Stoffels
Zweitgutachter: Prof. Dr. Marc-Philippe Weller

Institut für Bürgerliches Recht, Arbeitsrecht und Insolvenzrecht

Managergehälter sind durch die Finanz- und Wirtschaftskrise Ende des letzten Jahrzehnts dieses Jahrhunderts in den Fokus der Öffentlichkeit gerückt und zu einem gesellschaftlich und politisch viel diskutierten Thema avanciert. Nahezu jede Zeitung – ob seriöse Wirtschaftszeitung, Tageszeitung oder Boulevardblatt – berichtet über die Gehälter der Topmanager und beeinflusst durch die Wortwahl das öffentliche Meinungsbild. Schlagzeilen wie „Darf's ein bisschen mehr sein?“[1] spiegeln das allgemeine Empfinden der Bevölkerung wider, dass Vorstände großer Unternehmen zu viel verdienen. Gleiches gilt für Berichte, die das Verhältnis eines Vorstands zum einfachen Arbeitnehmer beleuchten. Hinzu kommen jährlich veröffentlichte Studien zu den Verdiensten der DAX-Vorstände und MDAX-Vorstände[2]. Darin werden detailliert die einzelnen Vergütungskomponenten der Vorstandsgehälter aufgeschlüsselt, ausgewertet und vergleichbar gemacht.

Auf politischer Ebene finden sich in der Vergangenheit immer wieder zaghafte Ansätze, die Vorstandgehälter, Abfindungen und Pensionen für bestimmte Gesellschaftsformen zu regulieren. Dazu zählt insbesondere das Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (VorstOG), durch das eine bessere Kontrolle der Vorstandsvergütung ermöglicht werden soll. Hinzu treten eine verstärkte Verantwortung des Aufsichtsrats durch die Übertragung der Zuständigkeit an das Plenum (§ 107 Abs. 3 Satz 3 AktG) und eine ausdrückliche Haftung für unangemessene Vergütungen (§ 116 Satz 3 AktG). Ausgelöst durch die Finanzmarktkrise, sah der Gesetzgeber die bisherigen Vergütungsvorgaben als nicht mehr ausreichend an. Dies führte zu einer Änderung und Ergänzung des § 87 Abs. 1 und 2 AktG sowie des § 120 Abs. 4 AktG. Eine vielfach geforderte Obergrenze der Vergütung ist bislang nicht gesetzlich verankert. Im Bereich des Gesellschaftsrechts gibt es somit derzeit Vergütungsvorgaben für Aktiengesellschaften und die Societas Europaea. Insgesamt scheint der Gesetzgeber jedoch sehr zurückhaltend mit der Einführung detaillierterer Regelungen zu sein.

Weniger zögerlich waren in der Vergangenheit die Bestrebungen der europäischen und nationalen Gesetzgeber, strenge Vergütungsvorgaben für einzelne Branchen, insbesondere den Finanzsektor zu implementieren. Unangemessene Vergütungssysteme und -praktiken wurden als Auslöser der Finanzkrise identifiziert. Ist die Vergütungspolitik – wie in der Vergangenheit – auf kurzfristige Parameter ausgerichtet und wird einseitig der Erfolg belohnt, ohne dass der Misserfolg ausreichend sanktioniert wird, kann dies dazu führen, dass der langfristige und nachhaltige Unternehmenserfolg aus den Augen verloren wird. Derartige Fehlanreize gefährden nicht nur die Stabilität einzelner Unternehmen, sondern auch die Finanzstabilität im Allgemeinen. Zahlreiche internationale und europäische Initiativen haben sich zum Ziel gesetzt, die Schwächen der Vergütungssysteme auszumerzen und eine langfristige Krisenprävention zu erreichen.

Die internationalen und europäischen Regulierungsinitiativen haben dazu geführt, dass in den letzten Jahren eine Vielzahl an nationalen Regelungen entstanden sind, die von europaweit geltenden Auslegungshilfen begleitet werden. Insgesamt ist der Regelungsbereich recht

[1] Darf's ein bisschen mehr sein?, *Süddeutsche Zeitung* vom 25. März 2015, http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/dax-gehaelter-darfs-ein-bisschen-mehr-sein-1.2409722.

[2] Z.B. *DSW/TUM*, Studie zur Vergütung der Vorstände in den DAX- und MDAX-Unternehmen im Geschäftsjahr 2014; *Kienbaum*, Kienbaum-Studie zur Vergütung der Vorstände im MDAX vom 13. Mai 2015.

unübersichtlich und einer ständigen Überarbeitung unterworfen. Diese Komplexität gibt Anlass, die Materie insgesamt genauer zu untersuchen. In dieser Arbeit werden die stetig wiederkehrenden Vergütungsaspekte der zahlreichen Vorschriften eingehend analysiert. Dies bildet dann die Grundlage für Überlegungen zu einer branchen- und rechtsformübergreifenden Basisregelung, die eine einheitliche Auslegung der Vorschriften gewährleistet und lediglich durch europarechtlich vorgegebene, branchenspezifische Besonderheiten flankiert wird.

Das **erste Kapitel** dieser Arbeit beleuchtet die branchenspezifischen Rechtsgrundlagen und Entstehungsgeschichten der einzelnen normativen Regelungen detailliert und klärt deren rechtliche Verbindlichkeit. Ebenso werden kurz die bereits bestehenden gesellschaftlichen Regelungen im Aktiengesetz und dem Deutschen Corporate Governance Kodex erläutert, sowie deren Anwendbarkeit auf die Societas Europaea und die paritätisch mitbestimmte GmbH.

Schwerpunkt der Arbeit ist die **Instituts-Vergütungsverordnung**, da sie das wohl ausführlichste und bekannteste Gesetz im materiellen Sinne zum Thema Vergütungsregulierung ist. Sie beruht auf zahlreichen internationalen und nationalen Vorgaben, die im nachfolgenden genauer beschrieben werden. Auch **Versicherungsunternehmen** standen im Verdacht einer Vergütungspolitik, die unangemessene Anreize zur Eingehung unverhältnismäßiger Risiken enthielt. Deshalb wurden auch diese einer detaillierten Regelung in Form der Versicherungs-Vergütungsverordnung unterworfen. Um im Finanzsektor möglichst alle Unternehmen einem umfassenden Vergütungsregime unterwerfen zu können, wurden in den letzten Jahren zahlreiche Richtlinien um Vergütungsvorgaben ergänzt. Eine wesentliche Änderung ergab sich hierdurch für **Kapitalverwaltungsgesellschaften**. Bislang gelten Vergütungsbeschränkungen nur für Kapitalverwaltungsgesellschaften alternativer Investmentfonds. Im Rahmen der Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU wurde das Kapitalanlagegesetzbuch geschaffen, welches in § 37 Abs. 2 KAGB auf die Vergütungsvorgaben des Anhangs II zur Richtlinie 2011/61/EU verweist und die Rechtgrundlage für eine nationale Verordnung bildet. Zukünftig müssen auch Kapitalverwaltungsgesellschaften von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren Vergütungsregeln beachten. Die maßgebliche Richtlinie 2009/65/EG wurde durch die Richtlinie 2014/91/EU dahingehend ergänzt. Für deutsche Kapitalverwaltungsgesellschaften sind einheitliche Regelungen zu erwarten. Für **Wertpapierdienstleistungsunternehmen** gelten spezielle Vergütungsvorgaben, die sich stark am Kundeninteresse und weniger an solvenzrechtlichen Kriterien orientieren. Die *BaFin* hat die europäischen Vorgaben der *ESMA* im Rahmen eines Rundschreibens zu den Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und die weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten nach §§ 31ff. WpHG für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (MaComp) übernommen.

Im **zweiten Kapitel** der Arbeit werden die einzelnen Regelungen der Instituts-Vergütungsverordnung genauer analysiert. Dabei wird ausschließlich auf die Bereiche eingegangen, die maßgeblich die Vergütung der Geschäftsleiter beeinflussen.

Zunächst werden der **institutionelle und der persönliche Anwendungsbereich** näher beleuchtet und eine Abgrenzung zwischen normalen und bedeutenden Instituten herausgearbeitet.

An die Ausführungen zum Anwendungsbereich schließt sich eine Abhandlung der **Zuständigkeitsfragen** an. Es wird die Frage aufgeworfen, ob durch die Zuständigkeit des Aufsichts- oder Verwaltungsorgans für die Ausgestaltung der Vergütungssysteme und der Vergütung eine aktienrechtliche Kompetenzverletzung erfolgt. Die Vergütungssysteme müssen sich an den Geschäftsstrategien des Instituts orientieren. Für deren Festlegung ist nach § 76 Abs. 1 AktG der Vorstand ausschließlich und eigenverantwortlich zuständig.

Schwerpunkte des zweiten Kapitels bildet die **Ausgestaltung der Vergütungssysteme und der Vergütung**. Sowohl die Vergütungssysteme als auch die Vergütung müssen angemessen und nachhaltig ausgestaltet sein. Im Folgenden werden die einzelnen normativen Kriterien der Angemessenheit und Nachhaltigkeit erörtert. Im Rahmen der Angemessenheit sind insbesondere folgende Themen zu diskutieren: keine Anreize zur Eingehung unverhältnismäßiger Risiken, Zahlungen im Zusammenhang mit einer vorzeitigen Beendigung, keine garantierte variable Vergütung, angemessenes Verhältnis von fixer und variabler Vergütung, angemessenes Verhältnis zu Aufgab und Leistung des Geschäftsleiter sowie zur Lage des Instituts, Begrenzungsmöglichkeiten, Herabsetzungsmöglichkeiten, maßgebliche Erfolgsparameter und das Verbot von Absicherungs- und Gegenmaßnahmen. Zur Nachhaltigkeiten gehören Ausführungen zur Wahl der Vergütungsparameter, eine mehrjährige Bemessungsgrundlage, die Zurückbehaltung eines Teils der variablen Vergütung sowie Regelungen zu ermessensabhängigen Leistungen zur Altersversorgung.

Den Ausführungen zur Ausgestaltung der Vergütungssysteme und der Vergütung schließen sich Überlegungen zur **Formvorschrift und Anpassungspflicht** für bereits bestehende Vereinbarungen an. Zu diskutieren sind insbesondere, welche Vereinbarungen anzupassen sind, der Umfang der Hinwirkungspflicht des Instituts und die verschiedenen Anpassungsoptionen.

Ein wichtiger Aspekt bei Vergütungsvorgaben ist deren Kontrolle. Diese kann sowohl durch interne als auch durch externe Kontrollorgane und -mechanismen erfolgen. Die **interne Kontrolle** findet durch den Vergütungskontrollausschuss und in bedeutenden Instituten zusätzlich durch den Vergütungsbeauftragten statt. **Extern** kontrolliert die BaFin als nationale Aufsichtsbehörde die Umsetzung der Vergütungsvorgaben. Um dies zu ermöglichen, normiert die Instituts-Vergütungsverordnung aber auch die Verordnung 575/2013/EU detaillierte Offenlegungspflichten, je nachdem ob es sich um CRR-Institut handelt oder nicht.

Im letzten Teil des zweiten Kapitels werden die **Rechtsfolgen bei Verstößen** gegen Vorgaben der Instituts-Vergütungsverordnung behandelt. Dies umfasst Ausführungen zur Haftung des Aufsichtsrats, Anordnungs- und Eingriffsbefugnisse der BaFin und Bußgeldtatbestände.

Das **dritte Kapitel** dieser Arbeit befasst sich mit den weiteren aktien- und kapitalmarktrechtlichen Vergütungsvorgaben, die bereits im ersten Kapitel vorgestellt wurden. Diese werden nach denselben Themenschwerpunkten wie die Instituts-

Vergütungsverordnung detailliert beleuchtet. Die Analyse zeigt, dass sich in allen Vergütungsvorgaben die einzelnen Aspekte hinsichtlich des Anwendungsbereichs, der Zuständigkeit, der Vergütungsvorgaben im Einzelnen, der Kontrolle oder der Rechtsfolgen bei Verstößen wiederfinden und oftmals identisch oder nur leicht modifiziert sind. Die einzelnen Themenblöcke schließen mit Überlegungen zu einer branchen- und rechtsformübergreifenden Basisregelung ab.

Zunächst wird der **sachliche Anwendungsbereich** der jeweiligen Vergütungsvorschriften diskutiert. Dabei wird unterschieden zwischen rechtsformbezogenen Vorgaben, wie dem Aktiengesetz oder dem Deutscher Corporate Governance Kodex und rechtsformneutralen Regelungen. Es folgen Ausführungen zu den verschiedenen Abgrenzungsmöglichkeiten zwischen normalen und bedeutenden Unternehmen. Letztlich werden die einzelnen Vorschriften dahingehend untersucht, welche Personen erfasst werden. Den Abschluss des Themenkomplexes bildet die Ausarbeitung eines Anwendungsbereichs der branchen- und rechtsformübergreifenden Vergütungsregelung.

Als zweiter Themenblock wird die **Zuständigkeit** für die Ausgestaltung der Vergütungssysteme und die Festsetzung der Vergütung beleuchtet. In diesem Zusammenhang wird die mögliche Änderung des § 120 Abs. 4 AktG diskutiert. Vereinzelt wird darin eine Übertragung der Zuständigkeit auf die Hauptversammlung gesehen, was im Ergebnis jedoch abzulehnen ist.

Schwerpunkt des dritten Kapitels bildet wiederum die **Ausgestaltung der Vergütung**. Zunächst werden die diesbezüglichen Vorgaben in den jeweiligen Vorschriften dargestellt. Die Regelungen der Versicherungs-Vergütungsverordnung werden im Einzelnen ähnlich den Regelungen der Instituts-Vergütungsverordnung im zweiten Kapitel untersucht sowie Gemeinsamkeiten und Unterschiede herausgearbeitet. Daran schließt die Auslegung des § 87 Abs. 1 und 2 AktG an. Ein Schwerpunkt bildet hier die aktienrechtliche Zulässigkeit einzelner Zahlungen. Danach werden die Vorgaben des Kapitalanlagegesetzbuchs sowie der *Leitlinien für solide Vergütungspolitiken unter Berücksichtigung der AIFMD* beleuchtet. Diese unterscheiden nach allgemeinen Anforderungen an die Risikoausrichtung und spezifischen Anforderungen. Ebenfalls diskutiert werden Modul BT 8 MaComp sowie das Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz. Nachdem sämtliche Vorschriften unabhängig voneinander analysiert wurden, werden die Gemeinsamkeiten und Unterschiede im Rahmen der Überlegungen de lege ferenda herausgearbeitet. Zu den allgemeinen Anforderungen für alle Institute zählen: Anpassung an die Unternehmensstrategien, Vergütungsparameter und Erfolgsbeiträge, angemessenes Verhältnis zur Aufgabe und Leistung des Managers sowie zur Lage der Gesellschaft, angemessenes Verhältnis von fixer und variabler Vergütung, Zulässigkeit einzelner Vergütungen, mehrjährige Bemessungsgrundlage, Begrenzungsmöglichkeit, Herabsetzungsmöglichkeit und das Verbot von Absicherungs- und Gegenmaßnahmen. Als besondere Anforderungen für bedeutende Institute werden identifiziert: zwingendes Erfordernis einer variablen Vergütung, ein Zurückbehaltungsmechanismus, Malus-Regelungen und Vorgaben zu ermessensabhängigen Leistungen zur Altersversorgung.

Im vierten Teil des dritten Kapitels wird die Frage der **Anpassung bestehender Vereinbarungen** erörtert. Dazu werden kurz die Vorgaben in den einzelnen Regelungen wie beispielsweise die Hinwirkungspflicht nach der Versicherungs-Vergütungsverordnung analysiert und abschließend in einem Beitrag zur Basisregelung zusammengefasst.

Ebenso wie die Instituts-Vergütungsverordnung enthalten die unterschiedlichen Regelungskomplexe Vorgaben zur **internen und externen Kontrolle**. Als interne Kontrollgremien diskutiert werden der Aufsichtsrat, die Hauptversammlung oder eigene Kontrollorgane. Extern kommen eine Aufsichtsbehörde und die Öffentlichkeit in Betracht. Dazu bedarf es Offenlegungspflichten. Neben den allgemeinen handelsrechtlichen Offenlegungspflichten sehen die Versicherungs-Vergütungsverordnung und die *Leitlinien für solide Vergütungspolitiken unter Berücksichtigung der AIFMD* spezielle Offenlegungspflichten für bedeutende Unternehmen vor. Der Themenkomplex schließt mit Überlegungen zur internen und externen Kontrollmöglichkeiten einer branchen- und rechtsformübergreifenden Regelung.

Im letzten Teil des dritten Kapitels wird der Frage nachgegangen, welche **Rechtsfolgen bei Verstößen** gegen die Vergütungsvorgaben drohen. Diskutiert werden die Nichtigkeit der Verträge, Schadensersatzansprüche der Gesellschaft gegen den Aufsichtsrat und den Vorstand, Eingriffsbefugnisse der Aufsichtsbehörde und ein möglicher Straftatbestand nach schweizerischem Vorbild.

Die Arbeit schließt mit einer **Zusammenfassung der Ergebnisse** für eine Basisregelung ab und stellt dar, welche Aspekte dennoch in einzelnen branchenspezifischen Vergütungsregelungen normiert werden müssen, da die europarechtlichen Vorgaben anderenfalls nicht vollumfänglich umgesetzt werden.