



universität
wien

MAGISTERARBEIT

Titel der Magisterarbeit

„Die Regelungen zur Vorstandsvergütung in Österreich,
Deutschland und der Schweiz“

Verfasserin

Nina Plank, Bakk. rer. soc. oec.

angestrebter akademischer Grad

Magistra der Sozial- und Wirtschaftswissenschaften
(Mag. rer. soc. oec.)

Wien, 2012

Studienkennzahl lt. Studienblatt: A 066 915

Studienrichtung lt. Studienblatt: Magisterstudium Betriebswirtschaft

Betreuer: Univ.-Prof. Dr. Otto A. Altenburger

Ich danke meinem Freund Kevin, meiner Familie, meinen Freundinnen und Josef Baumüller
für die liebevolle Unterstützung während meines Studiums!

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	vii
Abbildungs- und Tabellenverzeichnis	xi
1. Einleitung.....	1
1.1. Problemstellung	1
1.2. Ziel und Aufbau der Arbeit	3
1.3. Bedeutung der Vorstandsvergütung im Rahmen der Corporate Governance	4
2. Überblick über die Regelungen zur Corporate Governance in Österreich, Deutschland und der Schweiz	7
2.1. Österreich	7
2.1.1. Gesetzliche Regelungen.....	7
2.1.2. Der Österreichische Corporate Governance-Kodex (ÖCGK)	8
2.1.2.1. Anwendungsbereich.....	8
2.1.2.2. Historischer und rechtlicher Hintergrund der Einführung des ÖCGK	8
2.1.2.3. Überblick über die Regelungen des ÖCGK	10
2.2. Deutschland.....	11
2.2.1. Gesetzliche Regelungen.....	11
2.2.2. Der Deutsche Corporate Governance-Kodex (DCGK)	12
2.2.2.1. Anwendungsbereich.....	12
2.2.2.2. Historischer und rechtlicher Hintergrund der Einführung des DCGK	13
2.2.2.3. Überblick über die Regelungen des DCGK	14
2.3. Schweiz	15
2.3.1. Gesetzliche Regelungen.....	15
2.3.2. Die Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance (RLCG)	16
2.3.3. Der Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance (SCBP)	17
2.3.3.1. Anwendungsbereich.....	17
2.3.3.2. Historischer und rechtlicher Hintergrund der Einführung des SCBP	18
2.3.3.3. Überblick über die Regelungen des SCBP	19
3. Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung	23
3.1. Österreich	23

3.1.1. Regelungen zur Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung	23
3.1.1.1. Gesetzliche Regelungen	23
3.1.1.2. Regelungen des ÖCGK	24
3.1.2. Einhaltung der Regelungen zur Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung ...	25
3.2. Deutschland.....	27
3.2.1. Regelungen zur Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung	27
3.2.1.1. Gesetzliche Regelungen	27
3.2.1.2. Regelungen des DCGK.....	29
3.2.2. Einhaltung der Regelungen zur Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung ...	30
3.3. Schweiz	32
3.3.1. Regelungen zur Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung	32
3.3.1.1. Gesetzliche Regelungen	32
3.3.1.2. Regelungen der RLCG und des SCBP.....	34
3.3.2. Einhaltung der Regelungen zur Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung ...	36
3.4. Zusammenfassender Vergleich.....	37
4. Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung	39
4.1. Österreich	39
4.1.1. Regelungen zur Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung.....	39
4.1.1.1. Gesetzliche Regelungen	39
4.1.1.2. Regelungen des ÖCGK	41
4.1.2. Einhaltung der Regelungen zur Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung	41
4.2. Deutschland.....	42
4.2.1. Regelungen zur Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung.....	42
4.2.1.1. Gesetzliche Regelungen	42
4.2.1.2. Regelungen des DCGK.....	43
4.2.2. Einhaltung der Regelungen zur Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung	44
4.3. Schweiz	45
4.3.1. Regelungen zur Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung.....	45

4.3.1.1. Gesetzliche Regelungen	45
4.3.1.2. Regelungen der RLCG und des SCBP.....	45
4.3.2. Einhaltung der Regelungen zur Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung	46
4.4. Zusammenfassender Vergleich.....	46
5. Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung.....	49
5.1. Österreich	49
5.1.1. Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung .	49
5.1.1.1. Gesetzliche Regelungen	49
5.1.1.2. Regelungen des ÖCGK	49
5.1.2. Einhaltung der Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung	50
5.2. Deutschland.....	51
5.2.1. Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung .	51
5.2.1.1. Gesetzliche Regelungen	51
5.2.1.2. Regelungen des DCGK.....	52
5.2.2. Einhaltung der Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung	53
5.3. Schweiz	54
5.3.1. Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung .	54
5.3.1.1. Gesetzliche Regelungen	54
5.3.1.2. Regelungen der RLCG und des SCBP.....	54
5.3.2. Einhaltung der Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung	55
5.4.Zusammenfassender Vergleich.....	55
6. Aktienoptionen und Bezugsrechte im Rahmen der Vorstandsvergütung	59
6.1. Österreich	59
6.1.1. Regelungen zu Aktienoptionen und Bezugsrechten im Rahmen der Vorstandsvergütung	59
6.1.1.1. Gesetzliche Regelungen	59
6.1.1.2. Regelungen des ÖCGK	60

6.1.2. Einhaltung der Regelungen zu Aktienoptionen und Bezugsrechten im Rahmen der Vorstandsvergütung	61
6.2. Deutschland	61
6.2.1. Regelungen zu Aktienoptionen und Bezugsrechten im Rahmen der Vorstandsvergütung	61
6.2.1.1. Gesetzliche Regelungen	61
6.2.1.2. Regelungen des DCGK.....	62
6.2.2. Einhaltung der Regelungen zu Aktienoptionen und Bezugsrechten im Rahmen der Vorstandsvergütung	62
6.3. Schweiz	63
6.3.1. Regelungen zu Aktienoptionen und Bezugsrechten im Rahmen der Vorstandsvergütung	63
6.3.1.1. Gesetzliche Regelungen	63
6.3.1.2. Regelungen der RLCG und des SCBP.....	63
6.3.2. Einhaltung der Regelungen zu Aktienoptionen und Bezugsrechten im Rahmen der Vorstandsvergütung	64
6.4. Zusammenfassender Vergleich.....	64
7. Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit.....	67
7.1. Österreich	67
7.1.1. Regelungen zur Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit	67
7.1.1.1. Gesetzliche Regelungen	67
7.1.1.2. Regelungen des ÖCGK	69
7.1.2. Einhaltung der Regelungen zur Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit	70
7.2. Deutschland.....	70
7.2.1. Regelungen zur Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit	70
7.2.1.1. Gesetzliche Regelungen	70
7.2.1.2. Regelungen des DCGK.....	72
7.2.2. Einhaltung der Regelungen zur Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit	73

7.3. Schweiz	74
7.3.1. Regelungen zur Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit	74
7.3.1.1. Gesetzliche Regelungen	74
7.3.1.2. Regelungen der RLCG und des SCBP.....	75
7.3.2. Einhaltung der Regelungen zur Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit	76
7.4. Zusammenfassender Vergleich.....	76
8. Offenlegung der Vorstandsvergütung	79
8.1. Österreich	79
8.1.1. Regelungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung	79
8.1.1.1. Gesetzliche Regelungen	79
8.1.1.2. Regelungen des ÖCGK	81
8.1.2. Einhaltung der Regelungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung.....	82
8.2. Deutschland.....	83
8.2.1. Regelungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung	83
8.2.1.1. Gesetzliche Regelungen	83
8.2.1.2. Regelungen des DCGK.....	86
8.2.2. Einhaltung der Regelungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung.....	86
8.3. Schweiz	87
8.3.1. Regelungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung	87
8.3.1.1. Gesetzliche Regelungen	87
8.3.1.2. Regelungen der RLCG und des SCBP.....	88
8.3.2. Einhaltung der Regelungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung.....	90
8.4. Zusammenfassender Vergleich.....	91
9. Synopse	93
10. Schlussbetrachtung	101
Literaturverzeichnis	103
Zusammenfassung.....	117
Lebenslauf	119

Abkürzungsverzeichnis

ABGB	Allgemeines Bürgerliches Gesetzbuch
Abs.	Absatz
AFRAC	Austrian Financial Reporting and Auditing Committee
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
AngG	Angestelltengesetz
Anm. d. Verf.	Anmerkung der Verfasserin
Art.	Artikel
ATX	Austrian Traded Index
BEHG	Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BT	Bundestag
bzw.	beziehungsweise
dAktG	deutsches Aktiengesetz
DAX	Deutscher Aktienindex
DCGK	Deutscher Corporate Governance-Kodex
DSW	Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz
EBIT	earnings before interest and taxes
EG	Europäische Gemeinschaft
et al.	et alii
EU	Europäische Union
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum

GP	Gesetzgebungsperiode
GSTF	Global Science & Technology Forum
HBG	Handelsgesetzbuch
hrsg.	herausgegeben
IO	Insolvenzordnung
i.S.d.	im Sinne des
i.S.v.	im Sinne von
IWP	Institut Österreichischer Wirtschaftsprüfer
KR	Kotierungsreglement
lit.	Littera
MDAX	Mid-Cap-DAX
Nr.	Nummer
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OGH	Der Oberste Gerichtshof
OR	Obligationenrecht
öAktG	österreichisches Aktiengesetz
ÖCGK	Österreichischer Corporate Governance-Kodex
ÖVFA	Österreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management
RGBI.	Reichsgesetzblatt
RLCG	Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance
Rn.	Randnummer
S.	Seite
SCBP	Swiss Code of Best Practice
SE	Societas Europea

SMI	Swiss Market Index
SMIM	Mid-Cap-SMI
u.a.	unter anderem
UGB	Unternehmensgesetzbuch
URL	Uniform Resource Locator
v.	von
v.a.	vor allem
Vgl.	Vergleiche
VorstAG	Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz

Abbildungs- und Tabellenverzeichnis

Abbildung 1: Darstellung des dualen und monistischen Führungssystems32

Tabelle 1: Synopse93

1. Einleitung

1.1. Problemstellung

Noch vor wenigen Jahren stellte die Corporate Governance Thematik „Neuland“ für den deutschsprachigen Raum¹ dar. Heute ist der Begriff Corporate Governance allseits bekannt.² Dem Prinzipal-Agent-Problem kommt dabei zentrale Bedeutung zu. Es beruht auf dem Umstand, dass die Vorstände die Verantwortung für die Ausführung aller Unternehmenshandlungen übernehmen und über die tatsächliche Unternehmenssituation besser informiert sind. Die Vorstände erhalten sämtliche Kompetenzen zur Ausführung der Unternehmensaufgaben, welche sie jedoch oftmals nicht im Sinne der Eigentümer einsetzen. Die Folgen sind ein Interessenkonflikt zwischen den Vorständen und den Eigentümern sowie ein Informationsdefizit der Eigentümer. Um den Interessenkonflikt zwischen den Parteien zu reduzieren, sieht die Prinzipal-Agent-Theorie einen Lösungsvorschlag vor. Mit Hilfe einer materiellen Leistungsvergütung sollen die Handlungen der eigennützig agierenden Vorstände an die Ziele der Eigentümer geknüpft werden. Die asymmetrische Informationsverteilung zwischen den Eigentümern und den Vorständen soll entschärft und die Interessen der beiden Parteien einander angeglichen werden.³

Im Rahmen der Finanz- und Wirtschaftskrise rückte die Vorstandsvergütung ins Zentrum des öffentlichen Interesses. Das Thema der Vorstandsvergütung wurde auf der Suche nach den Verantwortlichen für die Finanz- und Wirtschaftskrise in den Vordergrund gestellt.⁴ Viele sahen Vorstandsgehälter als Mitverursacher der Krise,⁵ da diese ihres Erachtens zu hoch angesetzt wurden und mehr als die erbrachte Leistung vergütet haben. Dadurch wurde die Regulierung der Vorstandsvergütung zu einem Kernbereich der Corporate Governance.

Die Frage „Sind unsere Manager ihr Geld wert?“⁶ bewegte sämtliche Interessengruppen und weckte Zweifel. Immerhin stiegen die Vorstandsgehälter in Österreich in den letzten zehn Jahren rapide an. Sorgten in den 1990er Jahren 700.000 Euro Jahresgehalt noch für Aufsehen, werden den Vorstandsmitgliedern heute Gehälter in dieser Größenordnung immer häufiger gewährt.⁷ Ähnlich sieht die Situation in Deutschland aus, wo Vorstände 2010 durchschnittlich 951.000 Euro im Jahr verdienten.⁸ Auch in der Schweiz liegt der jährliche Durch-

¹ In dieser Arbeit werden Österreich, Deutschland und die Schweiz betrachtet.

² Vgl. Hommelhoff/Hopt/v. Werder (2009), S. V.

³ Vgl. Baumüller/Sopp (2011), S. 20.

⁴ Vgl. v. Werder (2009a), S. 27; Bassen/ Zöllner (2009), S. 43.

⁵ Vgl. v. Rosen (2009), S. M1.

⁶ Forsthuber/Martinek/Sempelmann (2009), S. 52.

⁷ Vgl. Forsthuber/Martinek/Sempelmann (2009), S. 52 – 54.

⁸ Vgl. Rapp/Wolff (2011), S. 142.

schnittswert der Verwaltungsratsvergütung bei knapp 660.000 Schweizer Franken, was umgerechnet ungefähr 540.000 Euro entspricht.⁹

Auf Grundlage der vorliegenden Zahlen ist nachzuvollziehen, dass sämtliche Interessengruppen die durchschnittliche Vorstandsvergütung in den letzten Jahren zunehmend als unverhältnismäßig hoch empfunden haben.¹⁰ Dies ist zu erkennen, ohne die komplizierte Mechanik der heutigen Vergütungssysteme näher verstehen zu müssen. Die Angemessenheit der Höhe von Vorstandsvergütungen, die Offenlegung der Vorstandsvergütung aber auch vor allem die Ausrichtung von Vergütungsinstrumenten an rein kurzfristige, finanzielle Ziele rückte ins Zentrum des öffentlichen Interesses. Schließlich führte die Verknüpfung der Vergütung an kurzfristige Parameter zu Anreizen für fehlerhaftes Verhalten.¹¹ Ist die Leistung der Vorstände tatsächlich so überzeugend? Kassieren Vorstände zu Recht Jahresgehälter in diesem Ausmaß?¹² Nicht grundlos fordern die von Kurzarbeit oder Kündigungen betroffenen Mitarbeiter der unteren Unternehmensebenen nach einer Antwort auf diese Fragen und verstärkt nach mehr Transparenz bei Vorstandsvergütungen sowie strengereren gesetzlichen Bestimmungen.

Moderne Vergütungssysteme erhielten dadurch eine wichtige Bedeutung in der gegenwärtigen Diskussion um eine verbesserte Corporate Governance.¹³ In der Wirtschaftspraxis und nicht zuletzt beim Gesetzgeber, der mit einer raschen Abfolge von Gesetzesänderungen reagierte, war große Resonanz zu der Thematik Vergütungsregelungen von Vorstandsmitgliedern zu vernehmen.¹⁴ Bemerkenswert, schließlich könnte man die Lösung von Corporate Governance-Problemen prinzipiell auch dem Marktgeschehen überlassen oder aber dazu einschlägige Regelungen verabschieden.¹⁵

Zur Regulierung sind im deutschsprachigen Raum zwei Formen von Regelungen vorgesehen. Man unterscheidet zwischen gesetzlichen Vorschriften und auf Selbstverpflichtung beruhenden Regeln, den sogenannten Standards der Corporate Governance-Kodizes. Während sich gesetzliche Vorschriften aus parlamentarischen Verfahren ergeben und für Adressaten des betreffenden Gesetzes verbindlich sind, spricht man bei Governancestandards häufig von „soft law“. Durch Selbstbindung der Unternehmen, vornehmlich börsennotierter Gesellschaften, erlangen diese Regelwerke Wirksamkeit. Die Befolgung der Kodizes reicht von der völlig freiwilligen Anwendung bis zur verpflichtenden Einhaltung als Voraussetzung

⁹ Vgl. Tschupp (2008); Der Wechselkurs für 1 Schweizer Franken betrug zum 23.07.2012 0,8177 Euro.

¹⁰ Vgl. Kommission der Europäischen Gemeinschaften (2009), S. 28.

¹¹ Vgl. Seibert (2009), S. 1168.

¹² Vgl. Papendick (2005), S. 58.

¹³ Vgl. Wagenhofer (2002), S. 101 – 102.

¹⁴ Vgl. v. Werder (2009a), S. 5.

¹⁵ Vgl. Kübler (1994), S. 142.

einer Börsenzulassung.¹⁶ Hinsichtlich des Themas Vorstandsvergütung reagierten die Gesetzgeber in Österreich, Deutschland und der Schweiz allerdings mit ergänzenden gesetzlichen Richtlinien und Empfehlungen in unterschiedlichem Ausmaß. Das System zur Steuerung und Kontrolle von Unternehmen variiert von Land zu Land. Es beruht auf historisch gewachsenen rechtlichen und politischen Strukturen. In allen betrachteten Ländern wird aber das Zusammenspiel von Eigentümern und Vorständen durch rechtliche Vorschriften und freiwillige Empfehlungen geregelt.

Aktuell dominiert die Kontrolle und die Beschränkung der Handlungsspielräume der Vorstände die Corporate Governance-Diskussion. Der Vertrauensverlust der Anleger erschütterte den österreichischen, deutschen als auch Schweizer Kapitalmarkt. Mit neuen Vergütungsregeln wollen nun die Corporate Governance-Kodizes als auch das österreichische, deutsche und schweizerische AktG das Anlegervertrauen wiedergewinnen. Durch ergänzende Regelungen soll das Handeln der Vorstände auf Nachhaltigkeit, Langfristigkeit und Transparenz ausgerichtet werden. Die Maßnahmen, die in Österreich, Deutschland und der Schweiz entwickelten „best practice“ zur Lösung von Corporate Governance-Problemen weisen allerdings teilweise Unterschiede auf.¹⁷

1.2. Ziel und Aufbau der Arbeit

Das Ziel dieser Arbeit ist es, die Regelungen der Corporate Governance-Kodizes und gesetzlichen Vorschriften zur Vorstandsvergütung in Österreich, Deutschland und der Schweiz zu vergleichen. Die Governancestandards, denen häufig Vorzüge zugeschrieben werden, wie etwa beachtliche Regelungsflexibilität oder das zur Verfügung stellen unternehmensindividueller Lösungen,¹⁸ sollen den nationalen Gesetzen gegenübergestellt werden. Dabei sollen Unterschiede, die sich bei der Betrachtung der im deutschsprachigen Raum existierenden Regelwerke ergeben, herausgearbeitet und angeführt werden. Sonderregelungen, welche etwa nur auf die Vergütung der Vorstandsmitglieder von Kreditinstituten Anwendung finden, sollen in dieser Arbeit nicht betrachtet werden.

In Kapitel 2 soll zu Beginn ein Einblick in die gesetzlichen sowie Corporate Governance-Regelungen zur Vorstandsvergütung der Länder Österreich, Deutschland und der Schweiz gegeben werden. Im Vordergrund steht dabei die Abgrenzung des Anwendungsbereichs wie auch die Einführung in den historischen und rechtlichen Hintergrund der Corporate Governance-Kodizes. Zuletzt soll an dieser Stelle ein kurzer Überblick über Regelungsinhalte der

¹⁶ Vgl. v. Werder (2009a), S. 19 – 20.

¹⁷ Vgl. Chahed/Müller (2006), S. 21 – 29.

¹⁸ Vgl. v. Werder (2009a), S. 21.

einzelnen Kodizes und Gesetzesnormen geschaffen werden, wobei im Besonderen auf die Regelungen zur Vorstandsvergütung eingegangen wird.

Die darauffolgenden Kapitel 3 bis 8 umfassen Detailpunkte, die in der aktuellen, facettenreichen Diskussion um Vorstandsbezüge häufig angesprochen werden. Für jedes Land werden die gesetzlichen sowie die Corporate Governance-Regelungen erläutert und die Einhaltung der Vorschriften innerhalb des Anwenderbereichs betrachtet. In Kapitel 3 soll erklärt werden, wer die Verantwortung für die Vergütung der Vorstände zu übernehmen hat. Danach geht es in Kapitel 4 um die Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung. Kapitel 5 behandelt die Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung. Kapitel 6 beschäftigt sich mit Aktienoptionen und Bezugsrechten. Die Vergütung im Falle einer frühzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit wird in Kapitel 7, die Offenlegung von Vorstandsvergütungen in Kapitel 8 betrachtet.

1.3. Bedeutung der Vorstandsvergütung im Rahmen der Corporate Governance

Als Ausgangspunkt von Corporate Governance, sei es im engeren Sinn nur für börsennotierte Kapitalgesellschaften oder im weiteren Sinn für jegliche Organisationen, „wird häufig die „optimale“ Unternehmensführung und Unternehmenssteuerung genannt“¹⁹. Man versteht darunter „die Organisation der Leitung und Kontrolle eines Unternehmens mit dem Ziel des Interessenausgleichs zwischen den beteiligten Anspruchsgruppen“²⁰. Zu diesen zählen neben den Anteilseignern u.a. Mitarbeiter, Lieferanten und Kunden sowie der Staat.²¹ Traditionell stehen bei der Betrachtung der Interessengruppen aber die Anteilseigner und Aktionäre im Vordergrund.²² Dennoch liegt eine zentrale Aufgabe der Corporate Governance darin, eine Möglichkeit zu schaffen, die Unternehmensleitung durch die verschiedenen Interessengruppen des Unternehmens zu kontrollieren.²³

Eine theoretische Referenz für sogenannte „Governance-Probleme“ bei Kapitalgesellschaften, im Besonderen bei Aktiengesellschaften, stellt die Agency-Theorie dar. Man geht davon aus, dass „modern corporations“ durch eine Trennung von Eigentum und Verfügungsmacht gekennzeichnet sind.²⁴ Aktiengesellschaften, die häufig eine breit gestreute Aktionärszusammensetzung aufweisen, greifen im Regelfall aufgrund von Zeit- und Kompetenzengüssen zu externen Vorständen, die die Geschäftsführungsaufgaben und die Leitungsaufgaben

¹⁹ Nippa (2002), S. 21.

²⁰ Witt (2002), S. 41.

²¹ „Stakeholder-Ansatz“, Vgl. Witt (2002), S. 41 – 46.

²² „Shareholder Value-Ansatz“ nach Rappaport (1999), S. 3.

²³ Vgl. Witt (2002), S. 41.

²⁴ Vgl. Berle/Means (1932/1991), S. ix – xviii.

für sie übernehmen.²⁵ Durch Delegation der Aktionäre (Prinzipal) erhält der Vorstand (Agent) die Kompetenz, alle Handlungen im Unternehmen durchzuführen, die notwendig sind, um das Ziel der Aktionäre, nämlich die Wertsteigerung des Unternehmens und vor allem die Wertsteigerung deren daran gehaltenen Anteile, zu erreichen. Die Interessen der Vorstände und der Eigentümer können sich allerdings deutlich voneinander unterscheiden. Neben divergierenden Interessen weisen Vorstände häufig einen Informationsvorsprung gegenüber den Aktionären auf. Für die Eigentümer besteht die Gefahr, dass der Agent seinen Handlungsspielraum zum Nachteil des Unternehmens ausnützt. Um diese Defizite zu reduzieren und ein Wachstum des Unternehmenswerts sicherzustellen, müssen Maßnahmen gesetzt werden, welche Kosten verursachen.²⁶ Die Agency-Theorie sieht als eine Lösung des Problems die richtige Ausgestaltung der Vergütungspolitik vor. Durch die Verknüpfung der Unternehmensziele mit der Vergütung des Vorstandes können Anreize gesetzt werden, die den Manager dazu bringen, seine Handlungen im Sinne der Eigentümer zu setzen.²⁷

Um diesen Konflikt zu überwinden, scheint vor allem eine erfolgsabhängige Entlohnung der Vorstände geeignet.²⁸ Die Verknüpfung des Anreizsystems mit den Handlungsergebnissen hat auch zur Folge, dass das unternehmerische Risiko von den Anteilseignern teilweise auf die Vorstände verlagert wird. Diese Lenkungseffekte werden allerdings nur erreicht, wenn die erfolgsabhängige Vergütung ausreichend hoch ist, sodass die für die Anteilseigner nachteiligen Handlungen dem Vorstand nicht mehr lohnenswert erscheinen.²⁹ Mit der Höhe der Bezüge steigt aber auch die Gefahr für Fehlanreize, wobei unter Bezügen alle Leistungen der Gesellschaft zu verstehen sind, Geld- sowie Sachleistungen,³⁰ die die erbrachten Besorgungs- und Dienstleistungen der Vorstandsmitglieder vergüten. Überhöhte Vergütungssysteme können zu einem „systematischen Risiko für das Unternehmen“³¹ führen. Dies bedeutet etwa, dass Vorstände zu hohe Risiken eingehen, die künftige Entwicklung des Unternehmens durch Einsparungen an Investitionen beeinträchtigt wird, oder Vorstände möglicherweise Erfolgsgrößen manipulieren. Die Verantwortlichkeit des Vorstandes erstreckt sich also auch auf das strategieabhängige Risikoprofil der Unternehmensaktivitäten. Im Misserfolgsfall trägt der Vorstand allerdings die Konsequenzen seiner Entscheidungen nur unmittelbar. Vielmehr treffen die Konsequenzen Aktionäre oder Arbeitnehmer.

²⁵ Vgl. Haberer (2003), S. 4 – 5.

²⁶ Vgl. Jensen/Meckling (1976), S. 309.

²⁷ Vgl. Jensen/Murphy (1990), S. 225.

²⁸ Vgl. Hagemüller/Schiller (2006), S. 1.

²⁹ Vgl. Elschen (1991), S. 211.

³⁰ Vgl. Strasser (2010), Rn. 137.

³¹ Schütte (2009), S. 19.

Als einen Kernpunkt der aktuellen Corporate Governance-Diskussion wird demnach auch die Zügelung des Risikoappetits der Vorstände angeführt.³² Die Finanzmarktkrise führte dazu, die Ausgestaltung von Vergütungssystemen zu verbessern. Fehlanreize in den Vergütungssystemen begünstigten die Situation am weltweiten Finanzmarkt. Zu den Faktoren, die am häufigsten in diesem Zusammenhang genannt wurden, zählen kurzfristige Boni und Provisionen, die Vorstände dazu verleiteten, unüberschaubare Risiken einzugehen. Um die Glaubwürdigkeit und das Vertrauen am Markt wiederherzustellen, erarbeiteten Regulatoren weltweit umfassende Vorgaben und Richtlinien, die sich zunehmend auf die Anforderungen von Langfristigkeit und Nachhaltigkeit beziehen. Der Corporate Governance-Kodex beinhaltet dazu Details zu den neuen, schärfer gefassten Vorgaben auf gesetzlicher Ebene.³³

Die Verbesserung der Corporate Governance wird also nicht ohne Grund in öffentlichen Diskussionen mit der Relevanz moderner Vergütungssysteme für Vorstände in Verbindung gebracht.³⁴ Die Unternehmensführung steht im Vordergrund guter Corporate Governance, weshalb die Vorstände von den Aktionären zur Führung der Geschäfte engagiert werden. Zur Minimierung von Interessenkonflikten bleibt oftmals nur eine angemessene Vergütungspolitik.

³² Vgl. v. Werder (2009b), S. 88 – 89.

³³ Vgl. Seibert (2009), S. 1169.

³⁴ Vgl. Wagenhofer (2002), S. 101.

2. Überblick über die Regelungen zur Corporate Governance in Österreich, Deutschland und der Schweiz

2.1. Österreich

2.1.1. Gesetzliche Regelungen

In Österreich finden sich zahlreiche gesetzliche Grundlagen zur Corporate Governance von Aktiengesellschaften im AktG. Die aktienrechtlichen Rahmenbedingungen für die Corporate Governance befassen sich vor allem mit den Rechten der Aktionäre, den Aufgaben und Zuständigkeiten von Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung sowie den Grundsätzen der Rechnungslegung und Abschlussprüfung. Die maßgeblichen Gesetzesstellen betreffend die Vorstandsvergütung und die Verantwortlichkeit dafür bilden §§ 70, 77, 78, 84, 95 und 99 öAktG.³⁵

So normiert § 70 Abs. 1 öAktG die Verantwortung des Vorstandes zur Leitung der Gesellschaft. Der Vorstand hat bei der Leitung auf das Wohl der Gesellschaft zu achten. Die Interessen der Aktionäre und Arbeitnehmer sowie das öffentliche Interesse sind vom Vorstand zu berücksichtigen. Die Überwachung der Gesellschaftsführung, und somit die Überwachung des Vorstandes, hat der Aufsichtsrat gemäß § 95 Abs. 1 öAktG zu übernehmen.

§§ 77 und 78 öAktG hingegen konkretisieren die Ausgestaltung der Vorstandsvergütung und die Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats diesbezüglich. Der Gesetzgeber sieht gemäß § 78 Abs. 1 öAktG vor, dass der Aufsichtsrat „dafür zu sorgen hat, daß die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder (Gehälter, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen, anreizorientierte Vergütungszusagen und Nebenleistungen jeder Art) in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des einzelnen Vorstandsmitglieds, zur Lage der Gesellschaft und zu der üblichen Vergütung stehen und langfristige Verhaltensanreize zur nachhaltigen Unternehmensentwicklung setzen.“³⁶ Gleiches gilt für Ruhegehälter, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art. In § 77 öAktG wird die Beteiligung der Vorstandsmitglieder am Gewinn festgelegt. Dem Aufsichtsrat, welcher für die Vorstandsvergütung verantwortlich ist, wird die Möglichkeit eingeräumt, den Vorstandsmitgliedern „für ihre Tätigkeit eine Beteiligung am Gewinn [zu gewähren, Anm. d. Verf.]“³⁷ Diese hat in einem Anteil am Jahresüberschuss zu bestehen.³⁸

³⁵ In dieser Arbeit wird der Fokus auf die Gesetzesstellen betreffend die Vorstandsvergütung im Rahmen der Corporate Governance gelegt. Weitere relevante gesetzliche Grundlagen zur Corporate Governance im AktG werden hier nicht angeführt.

³⁶ § 78 Abs. 1 öAktG.

³⁷ § 77 öAktG.

³⁸ Vgl. § 77 öAktG.

Zuletzt regelt § 84 Abs. 1 Satz 1 öAktG die Sorgfaltspflicht und Verantwortung der Vorstandsmitglieder bei der Geschäftsführung. Der Vorstand wird dadurch angehalten, bei der Geschäftsführung „die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden.“³⁹ Für die Sorgfaltspflicht und die Verantwortlichkeit der Aufsichtsratsmitglieder, welche für die Festsetzung einer angemessenen Vorstandsvergütung zu sorgen haben, gilt § 84 öAktG sinngemäß. Dies normiert § 99 öAktG.

2.1.2. Der Österreichische Corporate Governance-Kodex (ÖCGK)

2.1.2.1. Anwendungsbereich

Der „Österreichische Corporate Governance Kodex“ richtet sich in erster Linie an österreichische börsennotierte Aktiengesellschaften einschließlich in Österreich eingetragene börsennotierte Europäische Aktiengesellschaften.⁴⁰ Die Abgabe einer Verpflichtungserklärung zur Einhaltung des ÖCGK stellt für österreichische Gesellschaften die Voraussetzung zur Aufnahme am Prime Market der Wiener Börse dar. Diese hat der Emittent auf seiner Website zu veröffentlichen.⁴¹

Für Gesellschaften, die dem Gesellschaftsrecht eines anderen EU-Mitgliedstaates oder EWR-Mitgliedstaates unterliegen und an der Wiener Börse notieren, gilt der Aufruf, sich zur Beachtung eines in diesem Wirtschaftsraum anerkannten Corporate Governance-Kodex zu verpflichten. Auch diese Gesellschaften haben die Einhaltungsverpflichtung samt Verweis des eingehaltenen Kodex auf der Website der Gesellschaft zu veröffentlichen. Gesellschaften, die dem Gesellschaftsrecht eines Nicht-EU-Mitgliedstaates oder Nicht-EWR-Mitgliedstaates unterliegen, sollten sich zur Beachtung des ÖCGK verpflichten.⁴² Allen anderen Aktiengesellschaften wird ausdrücklich empfohlen, sich an dem Regelwerk zu orientieren, soweit die Bestimmungen auf sie zutreffen.

Der Kodex erlangt seine Geltung somit durch freiwillige Selbstverpflichtung der Unternehmen. Aufgrund dieser Tatsache kann er auch als nichtstaatliche Selbstregulierungsmaßnahme – im Sinne von „soft law“ – interpretiert werden.⁴³

2.1.2.2. Historischer und rechtlicher Hintergrund der Einführung des ÖCGK

Gemäß einer Studie vom März 2002 hat es in Europa zum damaligen Zeitpunkt über 40 Corporate Governance-Kodizes gegeben. Nur Österreich und Luxemburg hat ein Kodex

³⁹ § 84 Abs. 1 Satz 1 öAktG.

⁴⁰ Vgl. ÖCGK (2012), S. 11.

⁴¹ Vgl. Wiener Börse AG (2011), S. 8.

⁴² Vgl. ÖCGK (2012), S. 12.

⁴³ Vgl. Gillhofer/Rebhan (2011), S. 244.

gefehlt, in dem Grundsätze guter, verantwortungsvoller Unternehmensführung und Unternehmenskontrolle festgeschrieben sind.⁴⁴ Der internationale Trend, die Globalisierung und Europäisierung der Kapitalmärkte haben Österreich dazu gedrängt, einen Kodex zu verabschieden, der eine Orientierungshilfe sowie Informationsquelle für internationale Investoren bietet. Im Großen und Ganzen hat man die Absicht hinter Corporate Governance-Kodizes darin gesehen, den nationalen Finanzmarkt für Investoren weltweit attraktiver zu machen.⁴⁵

Als Antwort darauf hat Österreich am 01.10.2002 seinen ÖCGK veröffentlicht. Das Regelwerk wurde vom Österreichischen Arbeitskreis für Corporate Governance, welcher sich aus einem breiten Kreis von Interessengruppen zusammensetzt, ausgearbeitet. Auf der Basis von Entwürfen des Instituts Österreichischer Wirtschaftsprüfer (IWP) und der Österreichischen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (ÖVFA) wurde der Kodex von Wirtschaftsprüfern, Investoren, Emittenten und Vertretern der Wiener Börse, Wirtschafts- und Arbeiterkammer im Rahmen eines Diskussionsprozesses erarbeitet. Der ÖCGK wird gemäß seiner Präambel nun jährlich vor dem Hintergrund nationaler und internationaler Entwicklungen überprüft und angepasst. Bislang wurde der Kodex sechsmal im Zuge einer Kodex-Revision weiterentwickelt. Die letzten Änderungen wurden mit Jänner 2012 beschlossen und gelten für Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.2011 beginnen.⁴⁶

Den rechtlichen Hintergrund des ÖCGK stellen die Vorschriften des Aktien-, Börsen- und Kapitalmarktrechts, die EU-Empfehlungen zu den Aufgaben der Aufsichtsratsmitglieder und zu der Vergütung von Direktoren sowie in ihren Grundsätzen die OECD-Richtlinien für Corporate Governance dar.⁴⁷ Die Bestimmungen des öAktG, welche für den ÖCGK wesentlich sind, betreffen die Organisation der Aktiengesellschaft, und die Aufgaben, die Rechte und die Pflichten der Aktionäre, der Hauptversammlung, des Aufsichtsrats und des Vorstands. Das Börsen- und Kapitalmarktrecht stellen die Grundlagen für börsennotierte Gesellschaften dar, auf welche sich der Kodex in erster Linie bezieht. Die EU-Empfehlungen legen Anforderungen für die EU-Mitglieder fest. Die OECD-Richtlinien dienen als Grundlage für die Zusammenarbeit von OECD- und Nicht-OECD Ländern und verankern die Grundsätze des Corporate Governance-Moduls der Weltbank über die Einhaltung von Corporate Governance-Standards.⁴⁸

⁴⁴ Vgl. *Milla* (2002), S. 6.

⁴⁵ Vgl. *Schenz* (2002), S. 14.

⁴⁶ Vgl. *Österreichischer Arbeitskreis für Corporate Governance* (2012).

⁴⁷ Vgl. ÖCGK (2012), S. 12.

⁴⁸ Vgl. *OECD* (2004), S. 3.

2.1.2.3. Überblick über die Regelungen des ÖCGK

Die Strukturierung des ÖCGK umfasst drei Regelkategorien, die sich vor allem durch den Grad ihrer Verbindlichkeit unterscheiden: Legal Requirements (L), Comply or Explain (C) und Recommendations (R). Diese Form der Gliederung bietet Übersichtlichkeit und unterstützt eine einfache Anwendung des Regelwerks. L-Regeln beruhen auf zwingendem Recht und sind verpflichtend umzusetzen. Bei C-Regeln handelt es sich um Regeln, die eingehalten werden sollen, wird davon allerdings abgewichen, muss dies begründet und offengelegt werden. Reinen Empfehlungscharakter weisen R-Regeln auf, jedoch beeinflusst eine Nichteinhaltung dieser Regeln kodex-konformes Verhalten nicht. Eine Abweichung von diesen muss daher weder begründet noch offengelegt werden.⁴⁹

Der ÖCGK in seiner aktuell geltenden Fassung vom Jänner 2012 ist in fünf Kapiteln unterteilt. Neben Vorwort und Präambel umfasst der ÖCGK zusätzlich vier Anhänge. Den Kapiteln werden unterschiedlich viele Regelungen zugeteilt. Der Inhalt der fünf Abschnitte behandelt die folgenden Themen: Aktionäre und Hauptversammlung, Zusammenwirken von Aufsichtsrat und Vorstand, Vorstand, Aufsichtsrat sowie Transparenz und Prüfung.

Das Kapitel Vorstand ist in weitere drei Unterkapiteln gegliedert, dabei geht es um die Kompetenzen und Verantwortung des Vorstandes, Regeln für Interessenkonflikte und Eigengeschäfte und um die Vergütung des Vorstandes. Rein auf die Vorstandsvergütung beziehen sich Regel 27 bis Regel 31. In Regel 27 werden die Grundsätze des Vergütungssystems, welche bereits bei Abschluss von Vorstandsverträgen zu beachten sind, geregelt. Regel 27a konkretisiert Regelungen zu Abfindungszahlungen im Falle der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit und Regel 28 behandelt Stock Option Programme und Aktienübertragungsprogramme im Rahmen der Vorstandsvergütung. In Regel 28a wird festgehalten, dass Regel 27 und Regel 28 sinngemäß auch für die Vergütungssysteme leitender Angestellte gelten. Regel 29, Regel 30 und Regel 31 beziehen sich auf die Offenlegung der Vorstandsvergütung und erläutern geforderte Angaben dazu.

In den Anhängen des ÖCGK finden sich zusätzliche Bemerkungen und Ausführungen, um die Anwendung des Kodex zu erleichtern. Dabei führt Anhang 1 die Leitlinien für die Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern an. Anhang 2 verweist auf den Corporate Governance-Bericht gemäß § 243b UGB und zeigt Querverbindungen zum ÖCGK auf. Anhang 3 beschäftigt sich mit Ausführungen zur Veröffentlichung von Bestimmungen des für die Gesellschaft geltenden Gesellschaftsrechts. Im vierten und letzten Anhang wird eine Kurzüber-

⁴⁹ Vgl. ÖCGK (2012), S. 14.

sicht zum österreichischen Aktienrecht abgebildet, um das Verständnis des Kodex zu erleichtern.⁵⁰

2.2. Deutschland

2.2.1. Gesetzliche Regelungen

Die gesetzlichen Regelungen zur Corporate Governance von deutschen Aktiengesellschaften beinhaltet das dAktG. Unterschiedliche Aspekte der Corporate Governance, wie etwa die Rechte der Aktionäre, die Arbeit des Vorstands und des Aufsichtsrats, die Zusammensetzung der Hauptversammlung oder die Rechnungslegung und Abschlussprüfung, werden darin geregelt. Rein auf die Vorstandsvergütung bezogen lassen sich folgende Regelungen in Deutschland finden: §§ 76, 87, 93, 111 und 116 dAktG.

§ 76 Abs. 1 dAktG normiert die Leitung der Aktiengesellschaft. „Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft zu leiten.“⁵¹ Die Überwachung der Geschäftsführung trifft gemäß § 111 dAktG den Aufsichtsrat.

Die Verantwortung für die Ausgestaltung der Vorstandsvergütung regeln § 87 Abs. 1 und Abs. 2 dAktG. Gemäß Abs. 1 hat der Aufsichtsrat „bei der Festsetzung der Gesamtbezüge des einzelnen Vorstandsmitglieds (Gehalt, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen, anreizorientierte Vergütungszusagen wie zum Beispiel Aktienbezugsrechte und Nebenleistungen jeder Art) dafür zu sorgen, dass diese in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des Vorstandsmitgliedes sowie zur Lage der Gesellschaft stehen und die übliche Vergütung nicht ohne besondere Gründe übersteigen.“⁵² Dies gilt auch für Ruhegehälter, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art. Bei börsennotierten Aktiengesellschaften wird ergänzt, dass die „Vergütungsstruktur auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten [ist, Anm. d. Verf.]“⁵³ Außerdem soll für den Fall außerordentlicher Entwicklungen eine Begrenzungsmöglichkeit vereinbart werden. In § 87 Abs. 2 dAktG wird die Möglichkeit des Aufsichtsrats zur Herabsetzung der Vorstandsbezüge im Falle einer Verschlechterung der Gesellschaftslage normiert. Ist die Weitergewährung der Bezüge für die Gesellschaft nicht mehr tragbar, soll der Aufsichtsrat die Bezüge auf eine angemessene Höhe herabsetzen.

Die Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Vorstandsmitglieder konkretisiert § 93 Abs. 1 Satz 1 dAktG. „Die Vorstandsmitglieder haben bei ihrer Geschäftsführung die

⁵⁰ Vgl. ÖCGK (2012), S. 49 – 59.

⁵¹ § 76 Abs. 1 dAktG.

⁵² § 87 Abs. 1 Satz 1 dAktG.

⁵³ § 87 Abs. 1 Satz 2 dAktG.

Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden.“⁵⁴ Diese Verpflichtung lässt sich gemäß § 116 dAktG sinngemäß auf Mitglieder des Aufsichtsrats übertragen, welche insbesondere die Festsetzung einer angemessenen Vorstandsvergütung übernehmen. § 116 Satz 3 dAktG ergänzt, dass der Aufsichtsrat zum Ersatz verpflichtet ist, wenn die Vergütung für Vorstandmitglieder unangemessen festgesetzt wurde.

2.2.2. Der Deutsche Corporate Governance-Kodex (DCGK)

2.2.2.1. Anwendungsbereich

Gleich dem ÖCGK richtet sich der „Deutsche Corporate Governance Kodex“ vorrangig an börsennotierte Gesellschaften. Eine Beachtung des Regelwerks wird aber dennoch auch nicht börsennotierten Gesellschaften empfohlen.⁵⁵ Die Präambel des DCGK konkretisiert, dass der DCGK „wesentliche gesetzliche Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften“⁵⁶ darstellt. Der DCGK soll „das deutsche Corporate Governance System transparent und nachvollziehbar machen“⁵⁷. Das Vertrauen sowohl der internationalen als auch der nationalen Anleger, der Kunden, der Mitarbeiter und der Öffentlichkeit in die Leitung und die Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften soll gefördert werden. Der DCGK findet somit in erster Linie auf nationale Gesellschaften Anwendung. Ausführlichere Definitionen in Hinsicht auf den Anwendungsbereich finden sich im DCGK nicht.

Von diesem weiten Anwenderkreis ist der Adressatenkreis im engeren Sinne abzugrenzen, welcher aus der gesetzlichen Regel § 161 dAktG⁵⁸ für börsennotierte Kapitalgesellschaften resultiert. Da das dAktG nur für Gesellschaften mit gesellschaftsrechtlichem Sitz in Deutschland verbindlich ist, findet demnach auch der DCGK i.S.d. Entsprechenserklärungs-Pflicht nur auf Gesellschaften mit deutschem Satzungssitz Anwendung. Für international tätige Gesellschaften bedeutet dies, dass der DCGK für sie nur von Bedeutung ist, soweit sie ihren Gesellschaftssitz in Deutschland haben, unabhängig davon, ob sie an der deutschen Börse notieren oder nicht.⁵⁹

Vergleicht man den ÖCGK mit dem DCGK, lässt sich auf den ersten Blick erkennen, dass in Österreich der Anwendungsbereich wesentlich detaillierter abgegrenzt ist. Insbesondere für internationale Gesellschaften ist nicht leicht zu erkennen, inwieweit Regelungen des DCGK

⁵⁴ § 93 Abs. 1 Satz 1 dAktG.

⁵⁵ Vgl. DCGK (2012), S. 2.

⁵⁶ DCGK (2012), S. 1.

⁵⁷ DCGK (2012), S. 1.

⁵⁸ § 161 dAktG normiert die Entsprechenserklärung zum DCGK, welche von Vorstand und Aufsichtsrat börsennotierter Gesellschaften abzugeben ist. Nähere Ausführungen dazu behandelt Kapitel 8.2.1.1.

⁵⁹ Vgl. v. Werder (2006), S. 524 – 525.

für sie von Bedeutung sind. Rein der Gesellschaftssitz ist dabei ausschlaggebend. Gleich dem ÖCGK handelt es sich auch beim DCGK um ein Regelwerk, das durch Selbstverpflichtung geltend wird.

2.2.2. Historischer und rechtlicher Hintergrund der Einführung des DCGK

Auch Deutschland hat im Gegensatz zum weltweiten Trend lange Zeit keine gesonderten Corporate Governance-Standards vorgesehen. Um breite Akzeptanz in der deutschen Wirtschaft zu finden und nationalen sowie internationalen Investoren zu zeigen, dass Deutschland im internationalen Vergleich sehr wohl auch über eine gute Praxis der Unternehmensleitung und -kontrolle verfügt,⁶⁰ hat das Bundesministerium im September 2001 die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance-Kodex beauftragt, einen Kodex anzufer- tigen. Dieser soll einen „Beurteilungskatalog für gute Unternehmensführung“⁶¹ darstellen.

Ebenso wie in Österreich hat sich diese Kommission, welche auch heute noch besteht, aus Vertretern der unterschiedlichsten Berufsfelder zusammengesetzt. Von institutionellen und privaten Anlegern über Arbeitnehmervertreter, Wirtschaftsprüfer, Aufsichtsratsmitglieder börsennotierter Aktiengesellschaften und Mitglieder der Börse war in der Besetzung der Kommission der Erfahrungshorizont verschiedener Interessengruppen vertreten.⁶²

Auf Basis der Vorarbeit der Vorschläge des Berliner Initiativkreises zum „German Code of Corporate Governance“ vom Juni 2000, der Grundsätze der Frankfurter Grundsatzkommission Corporate Governance vom Juli 2000, der Grundsätze der Regierungskommission „Corporate Governance-Unternehmensführung-Unternehmenskontrolle-Modernisierung des Aktienrechts“ vom Juli 2001,⁶³ den Corporate Governance-Kodizes anderer europäischer Länder und den OECD-Principles of Corporate Governance vom Jahr 1998,⁶⁴ hat die Regierungskommission unabhängig vom Bundesministerium innerhalb von sechs Monaten den DCGK erarbeitet. Diesen hat die Bundesregierung am 26.02.2002 verabschiedet.

Um die Aktualität des DCGK zu gewährleisten, wird auch in Deutschland mindestens einmal jährlich geprüft, ob nationale und internationale Entwicklungen einen Anpassungsbedarf begründen. Seit seiner Veröffentlichung wurde der DCGK achtmal, beinahe einmal jährlich, geändert. Die aktuell geltende Fassung stammt vom 15.05.2012.

⁶⁰ Vgl. Ringleb (2010), Rn. 19.

⁶¹ Cromme (2001), S. 2.

⁶² Vgl. Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (2012).

⁶³ Vgl. Cromme (2001), S. 3 – 4.

⁶⁴ Vgl. Ringleb (2010), Rn. 29.

Zu den wesentlichen Rechtsquellen, die der DCGK grundsätzlich abdeckt, zählen das Aktien-, das Gesellschafts-, das Handels-, das Mitbestimmungs- und das Kapitalmarktrecht.⁶⁵ Das dAktG stellt die Grundlagen für die Organisation der Aktiengesellschaft und die Grundlagen der Aufgaben, der Rechte und der Pflichten von Aktionären, Hauptversammlung, Aufsichtsrat und Vorstand dar. Das Gesellschaftsrecht normiert die Grundsätze für Kapitalgesellschaften. Aus dem Handelsgesetz erlangt das Dritte Buch Geltung für den DCGK. Das Mitbestimmungsrecht regelt die Mitbestimmung von Arbeitnehmern und Aufsichtsräten. Das Kapitalmarktrecht umfasst u.a. das Börsengesetz. Es ist für den DCGK von Bedeutung, da sich dieser in erster Linie auf börsennotierte Aktiengesellschaften bezieht. Neben den genannten Quellen wurden und werden auch einschlägige Empfehlungen der EU-Kommission zum Thema Corporate Governance und die Grundsätze der OECD-Richtlinien bei der Erstellung und Aktualisierung des DCGK berücksichtigt.

2.2.2.3. Überblick über die Regelungen des DCGK

Der DCGK weist drei Regelkategorien auf. Diese werden als „Muss-Vorschriften“, „Soll-Empfehlungen“ und „Sollte-Anregungen“ umschrieben.⁶⁶ Die Differenzierung erfolgt mit Blick auf ihre Verbindlichkeit. „Muss-Vorschriften“ spiegeln gesetzlich zwingend geltende Regelungen wieder. Sie sind obligatorischer Natur und für Unternehmen verbindlich zu beachten. Empfehlungen, die durch die Verwendung des Wortes „soll“ gekennzeichnet sind, gehen über das Gesetz hinaus. Es kann davon abgewichen werden. Ist dies allerdings der Fall, muss gemäß dem „Comply or Explain“-Prinzip die Abweichung begründet und offengelegt werden. Unverbindliche Anregungen sind durch den Term „sollte“ erkennbar.⁶⁷

Die Vorschriften stellen jedoch nicht immer klar dar, bei welchen Regelungen es sich um tatsächlich zwingendes Recht oder lediglich um Empfehlungen oder Anregungen handelt. Die Wörter „muss“ oder „soll“ werden nicht in jeder Bestimmung verwendet. Eine praktische Grenzziehung zwischen den einzelnen Kategorien, wie sie in Österreich durch eine Markierung der Randziffern besteht, fehlt. Deutschland bewertete eine zu Österreich vergleichende Bezeichnung allerdings als überflüssig, da davon ausgegangen wurde, dass die Unternehmen „soll“ Bestimmungen als selbstverständlich sehen und anwenden werden.⁶⁸

Der Aufbau des Kodex gliedert sich in sieben Abschnitte. Einführend weist der Kodex eine Präambel aus, in der ein Überblick über die Zielsetzung, den Anwendungsbereich und die Regelkategorien des DCGK geschaffen wird. Den folgenden Kapiteln, welche die Themenbereiche Aktionäre und Hauptversammlung, Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat

⁶⁵ Vgl. v. Werder (2010), Rn. 81.

⁶⁶ Vgl. v. Werder (2010), Rn. 119.

⁶⁷ Vgl. DCGK (2012), S. 2.

⁶⁸ Vgl. v. Werder (2002), S. 803.

rat, Vorstand, Aufsichtsrat, Transparenz sowie Rechnungslegung und Abschlussprüfung umfassen, sind unterschiedlich viele Bestimmungen zugeteilt. In Abschnitt 4.2 wird die Vergütung und deren Zusammensetzung detailliert behandelt. Dabei regelt Ziffer 4.2.2 die Verantwortlichkeit des Aufsichtsratsplenums bei der Festsetzung der Vorstandsvergütung und Kriterien, die bei der Festsetzung einer angemessenen Vorstandsvergütung zu berücksichtigen sind. Ziffer 4.2.3 geht auf die Vergütungsstruktur der Vorstandsvergütung ein, wobei im Besonderen Parameter für die variable Vergütung gesetzt werden. Außerdem werden hier die Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit und die Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats die Hauptversammlung über das Vorstandsvergütungssystem zu informieren geregelt. Ziffer 4.2.4 und Ziffer 4.2.5 behandeln die Offenlegung der Vorstandsvergütung.

Beim Vergleich der beiden Kodizes, Österreich und Deutschland, lassen sich folgende Unterschiede finden: Der DCGK weist im Gegensatz zum ÖCGK ein Kapitel mehr auf. Während in Österreich Transparenz und Prüfung in einem Abschnitt zusammengefasst wurden, widmet man in Deutschland dem Thema Transparenz einen eigenen Abschnitt. Zusätzlich fügte man im DCGK einen Kodexabschnitt zu den Themenfeldern Rechnungslegung und Abschlussprüfung ein. Als nächstes fällt auf, dass der DCGK über kein Vorwort verfügt. Österreich informiert an dieser Stelle den Leser des Kodex über die Einführung und Absichten des Regelwerks sowie aktuelle Änderungen, die im Zuge der letzten Revision durchgeführt wurden. Zuletzt ist festzuhalten, dass der DCGK über keine Anhänge verfügt.

2.3. Schweiz

2.3.1. Gesetzliche Regelungen

Die Schweiz konkretisiert Normen zur Corporate Governance im Aktienrecht. Dies ist in das Schweizer Obligationenrecht eingegliedert. Es beinhaltet vor allem gesetzliche Rahmenbedingungen zu den Rechten der Aktionäre, den Aufgaben und Zuständigkeiten des Verwaltungsrats und der Generalversammlung, sowie der Rechnungslegung und Abschlussprüfung. Aktuell ist eine Revision des Schweizer Aktienrechts vorgesehen. Die eidgenössische Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ fordert neue gesetzliche Regelungen, die in erster Linie die Rechte der Aktionäre stärken und die Regelungen zur Verwaltungsratsvergütung erweitern sollen.⁶⁹ Bislang sind jedoch nur Art. 716, Art. 716a und Art. 717 OR für die Verwaltungsratsvergütung im Rahmen der Corporate Governance maßgebend. Das Aktienrecht gibt damit die wesentlichen Rahmenbedingungen für den Ermessens- und Gestaltungsraum

⁶⁹ Vgl. Eidgenössische Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ (2012).

betroffener Gesellschaften vor. Es lässt den Unternehmen jedoch noch Freiheit, um individuelle Anpassungen bei der Ausgestaltung ihrer Corporate Governance vorzunehmen.⁷⁰

Art. 716 Abs. 2 OR normiert die Verpflichtung des Verwaltungsrats zur Führung der Geschäfte, soweit der Verwaltungsrat diese nicht an eine Geschäftsführung übertragen hat. Wiederholt wird die Verpflichtung des Verwaltungsrats zur Geschäftsführung erneut in Art. 716a Abs. 1 Ziffer 1 OR, welcher festhält, dass die Oberleitung der Gesellschaft zu den unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben des Verwaltungsrats zählt. Gesetzliche Regelungen zur Ausgestaltung und Verantwortlichkeit der Verwaltungsratsvergütung fehlen im Schweizer Aktienrecht.

Die Thematik der Corporate Governance wird auch noch in Art. 717 Abs. 1 OR aufgegriffen. Dieser Art. konkretisiert die Sorgfaltspflicht und Treuepflicht der Verwaltungsratsmitglieder sowie Dritter, die mit der Geschäftsführung betraut sind. Demnach haben die Verwaltungsrats- und Geschäftsführungsmitglieder „ihre Aufgaben mit aller Sorgfalt [zu, Anm. d. Verf.] erfüllen und die Interessen der Gesellschaft in guten Treuen [zu, Anm. d. Verf.] wahren.“⁷¹

2.3.2. Die Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance (RLCG)

Die SIX Swiss Exchange AG sieht vor, dass Emittenten, deren Beteiligungsrechte an der SIX Exchange AG notiert sind und deren Gesellschaftssitz in der Schweiz ist, den Investoren bestimmte Aspekte der Corporate Governance in passender Form zur Verfügung stellen. Gleiches gilt für Emittenten, deren Gesellschaftssitz nicht in der Schweiz ist, aber deren Beteiligungsrechte an der SIX Exchange notiert sind.⁷² Da die Schweizer Börse aber – anders als etwa die Börsen in Deutschland – nicht zu den Einrichtungen des öffentlichen Rechts zählt, sondern eine privatrechtliche Aktiengesellschaft darstellt, ist die RLCG als „staatlich gesteuerte Selbstregulierungsmaßnahme zu qualifizieren.“⁷³

Zweck der Veröffentlichung dieser Informationen ist zum einen die Bewusstseinsstärkung für die Relevanz der Corporate Governance von aktuellen als auch potenziellen Investoren. Zum anderen möchte auch die Schweiz internationalen Investoren einen starken Finanzplatz bieten.⁷⁴

Welche Schlüsselinformationen Emittenten zugänglich zu machen haben, bestimmt die „Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance“, kurz RLCG. Diese trat mit 01.07.2002 in Kraft und war das erste Mal im Geschäftsbericht des Geschäftsjahres 2002

⁷⁰ Vgl. Bühler (2012), S. 232.

⁷¹ Art. 717 Abs. 1 OR.

⁷² Vgl. RLCG (2008), Art. 2 – 3.

⁷³ Bühler (2012), S. 234.

⁷⁴ Vgl. Kommentar zur Corporate Governance-Richtlinie (2007), S. 2.

umzusetzen. Die Einhaltung von notierten Gesellschaften ist verbindlich und wird gemäß den Vorschriften des Kotierungsreglements (KR) durchgesetzt.⁷⁵ Zu publizieren sind die von der Richtlinie geforderten Angaben in einem eigenen Corporate Governance-Kapitel im jährlichen Geschäftsbericht. In diesem Kapitel kann auf eine andere Stelle im Geschäftsbericht oder eine andere leicht zugängliche Informationsquelle verwiesen werden. Denkbar wäre hier der Verweis auf die Webseite der Unternehmen unter Angabe des Suchpfades (URL).⁷⁶

Der Aufbau der Richtlinie ist kurz und allgemein gehalten. In neun Abschnitten werden der Gegenstand und der Umfang der Angaben zur Corporate Governance skizziert. Die Abschnitte behandeln die Themen: Konzernstruktur und Aktionariat, Kapitalstruktur, Verwaltungsrat, Geschäftsleitung, Entschädigung, Beteiligungen und Darlehen, Mitwirkungsrechte der Aktionäre, Kontrollwechsel und Abwehrmaßnahmen sowie Revisionsorgane und Informationspolitik. Auch in dieser Richtlinie bildet der Abschnitt Entschädigung, Beteiligungen und Darlehen das Kernstück dieser Arbeit.

Parallelen zu Österreich und Deutschland können in Hinsicht des „Comply or Explain“-Grundsatzes gezogen werden. Für die vorgeschriebenen Angaben der RLCG gilt, dass, wenn von einer Offenlegung vorgesehener Informationen abgesehen wird, dies im Geschäftsbericht einzeln und substantiell zu begründen ist. Dieses Prinzip gilt für sämtliche Angaben, deren Offenlegung die RLCG verpflichtet.

2.3.3. Der Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance (SCBP)

2.3.3.1. Anwendungsbereich

Der „Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance“ wendet sich an die schweizerischen Publikumsgesellschaften. Auch nicht notierte volkswirtschaftlich bedeutende Gesellschaften und Organisationen können ihn als Leitlinie und Leitidee zweckmäßig anwenden.⁷⁷ Der Kodex stellt lediglich rechtlich unverbindliche Empfehlungen guter Unternehmensleitung und Unternehmensüberwachung zur Verfügung. Zur Einhaltung des SCBP besteht keine börsenrechtliche Pflicht.⁷⁸ Im besonderen Interesse der Herausgeber steht es rein, die Flexibilität der Unternehmen zu erhalten und durch die notwendige Gestaltungsfreiheit einen wichtigen Standortvorteil zu generieren.⁷⁹ Speziell den Publikumsgesellschaften soll eine Orientierungshilfe gegeben werden.

⁷⁵ Vgl. Kommentar zur Corporate Governance-Richtlinie (2007), S. 1.

⁷⁶ Vgl. RLCG, Art. 6.

⁷⁷ Vgl. SCBP (2007), Abschnitt 2.1 Ziffer 1.

⁷⁸ Vgl. Bühler (2012), S. 236.

⁷⁹ Vgl. SCBP (2007), S. 1.

Beim DCGK fiel bereits auf, dass der Anwendungsbereich des Kodex wenig detailliert ausgeführt wurde. Die Schweiz sieht nicht mehr Formulierungen vor. Auch hier werden keine Angaben zur Anwendung von ausländischen Gesellschaften gemacht. Dies kann nur aus der Tatsache resultieren, dass der SCBP in keiner Weise verpflichtend befolgt werden muss. Der SCBP stellt lediglich eine Leitlinie dar, um die Grundsätze guter Corporate Governance, die ohnehin in das Rahmenwerk des geltenden Rechts eingefügt sind,⁸⁰ zu unterstützen und zu konkretisieren. Da eine Einhaltung der Empfehlungen des SCBP nun selbst für Publikums gesellschaften mit Gesellschaftssitz in der Schweiz nicht zwingend gilt, ist davon auszugehen, dass dies auch so für ausländische Publikumsgesellschaften gilt.

2.3.3.2. Historischer und rechtlicher Hintergrund der Einführung des SCBP

Die Schweiz, welche sich heute als „international erfolgreicher Wirtschaftsplatz“⁸¹ bezeichnet, hat auf Basis eines freiwillig geschaffenen Regelwerks die Gelegenheit genutzt sich internationales Ansehen zu verschaffen und den bis dahin schlechten Ruf der Schweizer Corporate Governance zu optimieren.⁸²

Dafür hat Anfang 2001 eine Expertengruppe von „economiesuisse“ mit einer Zusammenstellung von Empfehlungen begonnen, welche sämtliche Bemühungen um eine verbesserte Corporate Governance umschreibt. Der Verband der Schweizer Unternehmen aller Größenordnungen und Branchen, „economiesuisse“, umfasst einen breiten Expertenkreis. Organisationen, die sich mit der Thematik Corporate Governance näher auseinandersetzen, unterstützen den Verband „economiesuisse“ als sogenannte Mitträger.⁸³ Dazu zählen etwa beispielhaft die Schweizerische Anlagestiftung für nachhaltige Entwicklung namens ethos, der Schweizerische Versicherungsverband oder die Vereinigung der privaten Aktiengesellschaften.⁸⁴

Im März 2002 hat der Vorstand der Expertengruppe „economiesuisse“ den „Swiss Code of best practice for Corporate Governance“ genehmigt.⁸⁵ Dieser enthält Empfehlungen, die freiwillig anzuwenden sind, und erübriggt eine Verabschiedung neuer Gesetze.⁸⁶ Schließlich sieht die Schweiz die uneingeschränkte unternehmerische Freiheit und die Abweichung von internationalen Standards als einen wesentlichen Wettbewerbsvorteil.⁸⁷ Das System der Selbstregulierung ist für die Schweiz von großer Bedeutung und begründet wohl auch das

⁸⁰ Vgl. SCBP (2007), Abschnitt 2.1 Ziffer 6.

⁸¹ SCBP (2007), S. 1.

⁸² Vgl. Forstmoser (2002), S. 67.

⁸³ Vgl. SCBP (2007), Abschnitt 2.1 Ziffer 1.

⁸⁴ Vgl. SCBP (2007), Abschnitt 1.

⁸⁵ Vgl. SCBP (2007), Abschnitt 1.

⁸⁶ Vgl. Biedermann/Müller (2001).

⁸⁷ Vgl. Hofstetter (2002), S. 5.

Fehlen einer dazu passenden gesetzlichen Regelung. Während Österreich und Deutschland vorsehen, dass sich börsennotierte Kapitalgesellschaften durch den Corporate Governance-Bericht (§ 243b UGB) in Österreich oder durch die Entsprechenserklärung gemäß § 161 dAktG in Deutschland zu einem Corporate Governance-Kodex zwingend bekennen, sieht der Schweizer Gesetzgeber von einer ähnlichen Vorschrift ab. In der Schweiz existiert keine gesetzliche Verpflichtung, den SCBP einhalten zu müssen.

Der Kodex, der sich allein schon durch seinen Titel vom ÖCGK und DCGK abhebt, stützt sich stark an ausländische Vorbilder.⁸⁸ Zu den vielfältigen Vorarbeiten zählen u.a. der „Cadbury Report“, der „Hampel Report“, der „Combined Code“ aber auch der „DCGK“ oder der französische „Rapport Viénot“.⁸⁹ Als weitere Quellen dienten einschlägige Rechtsnormen der Schweiz, wie etwa das im Obligationenrecht verankerte Aktienrecht, das Börsengesetz und auch das Kotierungsreglement der SIX Exchange AG.⁹⁰ Das Aktienrecht normiert die Grundsätze für Aktiengesellschaften, während das Börsengesetz die Grundlagen für den Betrieb und den Handel von Effekten an der Börse für den SCBP darlegt. Die spezifischen Anforderungen des Kotierungsreglements, welche in den Kodex miteinflossen, beziehen sich auf den Zugang zum Börsenhandel und die Sicherstellung von qualitativen und transparenten Informationen für Anleger.⁹¹

2005 wurde der SCBP erstmals überarbeitet und um Regeln zur Entschädigungspolitik erweitert. Das in der Schweiz gepflogene Selbstregulierungswerk wird bei Bedarf vom Wirtschaftsverband „economiesuisse“ auf Anpassungen geprüft und verbessert. Von einer laufenden Überprüfung seines Anpassungsbedarfs wird abgesehen. Aktuell ist eine Revision vor dem 10-jährigen Jubiläum des Kodex vorgesehen.⁹² Im Unterschied zu Österreich und Deutschland ist eine jährliche Überprüfung vor dem Hintergrund nationaler und internationaler Entwicklungen nicht geplant. Die Wirtschaft trägt die Verantwortung dafür und agiert bei Notwendigkeit.⁹³

2.3.3.3. Überblick über die Regelungen des SCBP

Der SCBP enthält lediglich Empfehlungen und Grundsätze, die auf das Aktionärsinteresse ausgerichtet sind und „unter Wahrung von Entscheidungsfähigkeit und Effizienz auf der obersten Unternehmensebene Transparenz und ein ausgewogenes Verhältnis von Führung

⁸⁸ Vgl. Groner (2007), S. 280.

⁸⁹ Vgl. SCBP (2007), Abschnitt 2.1 Ziffer 1.

⁹⁰ Vgl. Hofstetter (2002), S. 9.

⁹¹ Vgl. Kotierungsreglement (2010), S. 1.

⁹² Vgl. Gygi (2012), S. 29.

⁹³ Vgl. Vetter (2012).

und Kontrolle anstreben“⁹⁴. Aufgrund des Vorliegens reiner Empfehlungen finden sich auch keine Ausführungen zu Regelkategorien oder der Verpflichtung zum „Comply or Explain“-Prinzip. Unterstrichen wird dies durch Formulierungen, die mit den Termini „soll“, „kann“ oder „in der Regel“ ausgestattet sind.⁹⁵

Abgesehen vom Fehlen einer Unterscheidung der Kodexbestimmungen ist der SCBP ähnlich dem ÖCGK und DCGK aufgebaut. Er umfasst vier Kapitel, wobei im ersten eine kurze Übersicht der Trägerschaft gegeben wird. Das zweite Kapitel behandelt ausgewählte Themen der Corporate Governance und in Kapitel drei und vier befinden sich Anhang und Erläuterungen zum Anhang. Daneben nutzt auch der SCBP das Vorwort, um auf den ersten Blick über aktuelle Anpassungen zu informieren. Zu Beginn des zweiten Kapitels 2 wurde eine Präambel eingefügt, in welcher über die Grundsätze, den Anwendungsbereich und der Zielsetzung des Kodex informiert wird. Kapitel 2 ist in vier Unterabschnitte gegliedert. Das Kapitel 2 beschäftigt sich mit den Aktionären. Ein weiteres Unterkapitel ist dem Verwaltungsrat und der Geschäftsleitung gewidmet. Die Funktionen der Revision als auch die Offenlegung von Angaben bilden des weiteren eigenständige Unterkapitel. Im Kapitel Verwaltungsrat und Geschäftsleitung werden u.a. Regelungen betreffend die Aufgaben des Verwaltungsrats, den Umgang mit Interessenkonflikten und Ausschüssen festgelegt. Die Vergütung des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung fällt dabei in den Themenbereich Ausschüsse und wird im Unterpunkt Entschädigungsausschuss in Ziffer 25 und Ziffer 26 behandelt. In Ziffer 25 wird vor allem die Zusammensetzung des Entschädigungsausschusses geregelt. Ziffer 26 hält demgegenüber Angaben zur Ausgestaltung der Vergütungssysteme von Verwaltungsratsmitgliedern fest. Für weitere Regelungen muss auf den Anhang und seine Erläuterungen verwiesen werden. Der Anhang und die Erläuterungen dazu setzen sich nämlich ausführlich mit der Ausgestaltung der Vergütung von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmittelgliedern in Publikumsgesellschaften auseinander.⁹⁶

Verglichen mit dem ÖCGK und dem DCGK ähnelt der SCBP vom Umfang dem österreichischen Regelwerk. Als Qualitätsmerkmal kann ein umfangreicher Kodex nun allerdings nicht angesehen werden, gab es schließlich Kritik, dass der SCBP mit seinen ausführlichen Erläuterungen einen zu hohen Detaillierungsgrad aufweist und Selbstverständlichkeiten unnötigerweise beinhaltet.⁹⁷ Auch das Vorliegen eines Vorwortes und eines Anhangs gleicht dem ÖCGK. Die angeführten Themenpunkte unterscheiden sich im Großen und Ganzen sowohl vom ÖCGK als auch vom DCGK. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die Schweiz dem monistischen System folgt, während Österreich und Deutschland dem dualistischen

⁹⁴ SCBP (2007), Abschnitt 2.2.

⁹⁵ Vgl. Forstmoser (2002), S. 46.

⁹⁶ Vgl. SCBP (2007), S. 3.

⁹⁷ Vgl. Hofstetter (2002), S. 58.

System angehören. Darauf lässt sich auch die unterschiedliche Verwendung der Termini „Vorstand“ und „Verwaltungsrat“ zurückführen. Genauer wird dies allerdings im folgenden Kapitel beschrieben, das die Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung behandelt.

3. Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung

3.1. Österreich

3.1.1. Regelungen zur Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung

3.1.1.1. Gesetzliche Regelungen

Im europäischen Gesellschaftsrecht existieren unterschiedliche Organstrukturen und Verfahrensregeln. Das öAktG leistet dem zweistufigen, dem sogenannte dualistischen System oder two-tier-Model, Folge.⁹⁸ Dies resultiert in einer Trennung zwischen einem Leitungsorgan und einem Überwachungsorgan.⁹⁹ Der Vorstand, welcher die Leitung des Unternehmens übernimmt, wird demnach das „Objekt“ der Überwachung. Der Aufsichtsrat hat die Überwachung der Geschäftsführung zu übernehmen.¹⁰⁰ Das dualistische System soll sicherstellen, dass die Aktionäre mit relevanten Informationen versorgt werden. Dadurch soll die Informationsasymmetrie zwischen den Interessengruppen minimiert werden.¹⁰¹

Die gesetzliche Verpflichtung zur Gewährleistung angemessener Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder stellt eine der Überwachungsaufgaben des Aufsichtsrates dar. Begründet liegt die Sorgfaltspflicht für die Ausgestaltung der Vorstandsvergütung des Aufsichtsrats in § 78 Abs. 1 öAktG. Dieser gesetzlichen Regelung zufolge hat der Aufsichtsrat „dafür zu sorgen, daß die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder [...] in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des einzelnen Vorstandsmitglieds, zur Lage der Gesellschaft und zu der üblichen Vergütung stehen und langfristige Verhaltensanreize zur nachhaltigen Unternehmensentwicklung setzen“.¹⁰² Als Gesamtbezüge nennt das öAktG beispielhaft Gehälter, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen, anreizorientierte Vergütungszusagen und Nebenleistungen jeder Art. Gleichermaßen gilt für Ruhegehälter, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art. Zusätzlich sieht § 77 öAktG die Möglichkeit vor, den Vorstandsmitgliedern für ihre Tätigkeit eine Beteiligung am Gewinn zu gewähren. Diese Beteiligung hat in einem Anteil am Jahresüberschuss zu bestehen. Die Gewährung einer solchen Beteiligung liegt ebenso im Verantwortungsbereich des Aufsichtsrates.

In § 99 öAktG wird die Sorgfaltspflicht und die Verantwortlichkeit der Aufsichtsratsmitglieder bei Ausführung ihrer Aufgaben normiert. § 99 öAktG verweist auf § 84 öAktG, welcher sinn-

⁹⁸ Europäische Gesellschaften (Societas Europeas – SE) können gemäß § 38 SE-Gesetz auch das monistische System wählen. Anstelle des Vorstandes und des Aufsichtsrats tritt dann der Verwaltungsrat.

⁹⁹ Vgl. *Hausmaninger/Kletter/Burger* (2003), Rn. 6.

¹⁰⁰ Vgl. § 95 Abs. 1 öAktG.

¹⁰¹ Vgl. *Baumüller/Sopp* (2011), S. 21.

¹⁰² § 78 Abs. 1 Satz 1 öAktG.

gemäß für die Sorgfaltspflicht der Aufsichtsratsmitglieder gilt. Demnach sind die Aufsichtsratsmitglieder bei Verletzung ihrer Obliegenheit, wie etwa die unangemessene Festsetzung der Vorstandsvergütung, der Gesellschaft zum Ersatz des entstandenen Schadens verpflichtet.

Die Verantwortung des Aufsichtsrats für die Vorstandsvergütung regelt eine weitere Stelle im öAktG. § 96 Abs. 1 und Abs. 3 öAktG verpflichten den Aufsichtsrat zur Prüfung der Unterlagen gemäß § 222 UGB, nämlich des Jahresabschlusses, des Lageberichts und eines eventuellen Corporate Governance-Berichts. Zur Aufstellung eines Berichts an die Hauptversammlung verpflichtet Abs. 2. „In diesem Bericht hat der Aufsichtsrat mitzuteilen, in welcher Art und in welchem Umfang er die Geschäftsführung der Gesellschaft während des Geschäftsjahrs geprüft hat, welche Stelle den Jahresabschluß und den Lagebericht sowie gegebenenfalls den Corporate Governance-Bericht geprüft hat und ob diese Prüfung nach ihrem anschließenden Ergebnis zu wesentlichen Beanstandungen Anlaß gegeben hat.“¹⁰³ Da im Anhang zum Jahresabschluss von Kapitalgesellschaften Angaben über die Bezüge der Mitglieder des Vorstandes für ihre Tätigkeit innerhalb eines Geschäftsjahres zwingend zu machen sind,¹⁰⁴ ist davon auszugehen, dass der Aufsichtsrat ein weiteres Mal die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder überprüft hat und eine Angemessenheit der Bezüge gewährleisten kann.¹⁰⁵ Neben § 239 Abs. 1 Ziffer 4 UGB findet sich sinngemäß § 266 Ziffer 7 UGB. Hier wird analog begründet, dass im Konzernanhang Angaben über die Bezüge der Mitglieder der Geschäftsleitung offenzulegen sind. Auch dessen Vorlage und Prüfung obliegt dem Aufsichtsrat¹⁰⁶ und unterstreicht seine maßgebliche Verantwortung für die Vorstandsvergütung. Aufgrund der vorliegenden gesetzlichen Regelungen hat der Aufsichtsrat die alleinige Verantwortung für die Vorstandsvergütungspolitik zu übernehmen.

3.1.1.2. Regelungen des ÖCGK

Im ÖCGK, welcher die gesetzlichen Vorgaben – in erster Linie für Aktiengesellschaften – hinsichtlich einer guten Unternehmensführung und Unternehmenskontrolle zum Großteil konkretisiert, findet sich in Regel 43 (C-Regel) die Verpflichtung des Aufsichtsrates, die Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung zu übernehmen. Gemäß Regel 43 wird dem Aufsichtsrat empfohlen, einen Vergütungsausschuss einzurichten, wobei dessen Vorsitz stets der Aufsichtsratsvorsitzende zu übernehmen hat. Dieser Vergütungsausschuss ist dafür zuständig, sich mit dem Inhalt von Anstellungsverträgen von Vorstandsmitgliedern auseinan-

¹⁰³ § 96 Abs. 2 öAktG.

¹⁰⁴ Vgl. § 239 Abs. 1 Ziffer 4 UGB.

¹⁰⁵ Dies folgt aus § 96 Abs. 1 öAktG.

¹⁰⁶ Vgl. § 96 Abs. 3 öAktG.

derzusetzen und die Umsetzung der neuen und erweiterten Regelungen¹⁰⁷ zur Vergütungspolitik der Vorstandsmitglieder, welche im Rahmen der Umsetzung der EU-Vergütungsempfehlung vom 30.04.2009 eingeführt wurden, zu übernehmen und zu überprüfen. In Regel 43 wird auch festgehalten, dass mindestens ein Mitglied des Vergütungsausschusses über Erfahrung im Bereich der Vergütungspolitik verfügen soll. Es können aber auch Berater hinzugezogen werden, die dann jedoch nicht zugleich den Vorstand und den Aufsichtsrat in Vergütungsfragen unterstützen dürfen, um Interessenkonflikten vorzubeugen. Außerdem hat der Aufsichtsratsvorsitzende die Hauptversammlung gemäß Regel 43 letzter Satz einmal jährlich über das Vergütungssystem zu informieren. Das Einholen der Unterstützung von Experten kann dahingehend interpretiert werden, dass durch einen breiteren Personenkreis als lediglich dem Aufsichtsrat eine verantwortungsvollere Vergütungspolitik zustande kommen kann. Den Anforderungen der Aktionäre wie auch den komplexen Vergütungsstrukturen kann damit Rechnung getragen werden. Die Inanspruchnahme von Vergütungsausschüssen unterstützt eine Auseinandersetzung mit den Vergütungssystemen durch fachkundige sowie unabhängige Mitglieder.¹⁰⁸

Von einer Ausschussbildung kann abgesehen werden, wenn der Aufsichtsrat nicht mehr als sechs Mitglieder umfasst. In diesem Fall kann der gesamte Aufsichtsrat diese Funktion übernehmen. Unabhängig von der Größe des Aufsichtsrats besteht auch die Möglichkeit, dass der Vergütungsausschuss mit dem Nominierungsausschuss ident ist.¹⁰⁹

Der ÖCGK sieht außerdem die zusätzliche Einbeziehung der Hauptversammlung bei der Verantwortlichkeit der Vorstandsvergütungspolitik vor. Der letzte Satz von Regel 28 (C-Regel) begründet, dass „über Stock Option Pläne und Aktienübertragungsprogramme für den Vorstand und deren Änderungen [die Hauptversammlung beschließt, Anm. d. Verf.].“¹¹⁰ Diese Regelung macht Sinn, da so die Interessen der Aktionäre bereits bei der Ausgestaltung variabler Vergütungsteile Berücksichtigung finden,¹¹¹ und die Aktionäre nicht erst bei Offenlegung der Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder mehr über die Vergütungspolitik erfahren.

3.1.2. Einhaltung der Regelungen zur Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung

Bei den Regeln 28 und 43 des ÖCGK handelt es sich in beiden Fällen um eine C-Regel. Wie bereits erwähnt bedeutet dies, dass sich der Kodex mit Empfehlungen an seine Anwender richtet, allerdings im Falle einer Nicht-Anwendung eine Begründung abzugeben ist. Einer

¹⁰⁷ Dazu zählen die Regeln 27, 27a und 28 des ÖCGK (2012).

¹⁰⁸ Vgl. Schenz/Eberhartinger (2010), S. 211 – 212.

¹⁰⁹ Vgl. ÖCGK (2012), Regel 43.

¹¹⁰ ÖCGK (2012), Regel 28.

¹¹¹ Vgl. Nowotny (2003), S. 32.

empirischen Studie aus dem Jahre 2008 zufolge wurde eine Einhaltung der C-Regel 28, als auch der Regel 43, mit jeweils 84% verzeichnet.¹¹² Dies spricht für eine weitgehende Akzeptanz der Regel 28 und der Regel 43, wobei darauf hingewiesen werden muss, dass die Regel 43 zum damaligen Zeitpunkt anderes festgehalten hat als die aktuelle Fassung Jänner 2012. Damals regelte Regel 43 nur, dass vom Aufsichtsrat ein Vergütungsausschuss einzurichten ist, dessen Vorsitzender der Aufsichtsratsvorsitzende ist und sich dieser Vergütungsausschuss mit den Angelegenheiten der Vorstandsvergütung und dem Inhalt der Anstellungsverträge von Vorstandsmitgliedern auseinanderzusetzen hat. Auch die Ausnahmeregelung, nach welcher von der Bildung eines Vergütungsausschusses abgesehen werden kann, war bereits im ÖCGK der Fassung 2007 enthalten. Heute regelt der ÖCGK allerdings explizit in Regel 43, dass der Vergütungsausschuss die Regeln 27, 27a und 28 umzusetzen hat und die Vergütungspolitik vom Vergütungsausschuss in regelmäßigen Abständen zu überprüfen ist. Außerdem wird gefordert, dass mindestens ein Mitglied des Ausschusses über Erfahrungen und Kenntnisse im Bereich der Vergütungspolitik verfügt und auf die Unabhängigkeit von externen Beratern zu achten ist, soweit diese in Anspruch genommen werden. Aktuellere Ergebnisse zur Einhaltung der Regeln 28 und der neugefassten Regeln 43 liegen allerdings nicht vor.

Interessant erscheint auch, dass die Unternehmen, welche 2008 im Prime Market notierten, von der Ausnahmeregel für kleinere Aufsichtsorgane Gebrauch machten und bei Vorliegen von sechs oder weniger Mitgliedern keinen eigenen Vergütungsausschuss bildeten. Diese Ausnahmeregel ist in Regel 43 Abs. 3 so festgelegt. Darum erklärten die Unternehmen, die von dieser Ausnahme Gebrauch machten, auch nicht, warum kein Vergütungsausschuss gebildet wurde. Nach dem Ermessen der Unternehmen bedurfte es keiner separaten Erklärung.

Von den in der empirischen Untersuchung betrachteten 48 Prime-Market-Unternehmen haben zehn Unternehmen gänzlich darauf verzichtet, einen Ausschuss zu bilden. Weitere sieben Unternehmen, die einen Vergütungsausschuss zu bilden gehabt hätten, sahen ebenso davon ab. Als Begründung gaben sie an, dass diese Aufgabe zumeist vom Aufsichtsratspräsidium übernommen worden sind. An dieser Stelle kann angemerkt werden, dass die Qualität der Erläuterungen zu Abweichungen jedoch sehr unterschiedlich ausfiel.¹¹³

¹¹² Vgl. Steckel/Steller (2008), S. 132.

¹¹³ Vgl. Steckel/Steller (2008), S. 134.

3.2. Deutschland

3.2.1. Regelungen zur Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung

3.2.1.1. Gesetzliche Regelungen

Auch Deutschland zählt zu den wenigen europäischen Ländern, die das duale Führungssystem für deutsche Aktiengesellschaften gesetzlich vorgeben.¹¹⁴ Der Aufsichtsrat übernimmt somit auch in Deutschland die Überwachung der Geschäftsführung.¹¹⁵ In § 87 Abs. 1 dAktG wird die Sorgfaltspflicht des Aufsichtsrats für die Angemessenheit der Gesamtbezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder normiert. Das dAktG ergänzt die Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats zusätzlich um die Verpflichtung, im Falle außerordentlicher Entwicklungen eine Begrenzungsmöglichkeit für die Vorstandsvergütung zu vereinbaren. § 87 Abs. 2 dAktG begründet die Verpflichtung des Aufsichtsrats zur Herabsetzung der Bezüge. Diese ist vorzunehmen, sollte es zu einer Verschlechterung der gesellschaftlichen Lage kommen und bisher gewährte Vergütungen nun unbillig für die Gesellschaft erscheinen. Demnach wird die Festsetzung der Vorstandsvergütung in Deutschland auch als „unternehmerische Entscheidung des Aufsichtsrats“¹¹⁶ bezeichnet.

Die Verantwortlichkeit der Vorstandsvergütungspolitik fällt also auch in Deutschland in den Aufgabenbereich des Aufsichtsrats. Dem Aufsichtsrat wird gemäß § 107 Abs. 3 dAktG die Möglichkeit eingeräumt, aus seiner Mitte Ausschüsse zu bestellen. Diese sollen den Aufsichtsrat dabei unterstützen, seine Verhandlungen und Beschlüsse vorzubereiten und auch zu überwachen. Die Ausschüsse leisten bei der Ausgestaltung von Vorstandsverträgen des Öfteren einen wesentlichen Beitrag. Dies resultiert aus der Tatsache, dass Aufsichtsratsmitglieder in den wenigsten Fällen Träger des Wissens und der Informationen sind, die für eine optimale Vergütungsausgestaltung von Nöten sind.¹¹⁷ Die Beschlussfassung selbst und einige Aufgaben des Aufsichtsrats bleiben gemäß dAktG jedoch zwingend dem Aufsichtsrat vorbehalten.¹¹⁸ Dadurch soll die Verantwortlichkeit der einzelnen Entscheidungsträger hinsichtlich einer angemessenen Vergütungspolitik gestärkt werden. Kritiker behaupten allerdings, dass erfahrungsgemäß Gegensätzliches eintritt, nämlich, dass sich die Verantwortlichkeit des Einzelnen in großen Gremien eher reduziert.¹¹⁹

¹¹⁴ Vgl. DCGK (2012), S. 1; Europäische Gesellschaften (Societas Europeas - SE) können auch das monistische System wählen. Anstelle des Vorstandes und des Aufsichtsrats tritt dann der Verwaltungsrat.

¹¹⁵ Vgl. § 111 Abs. 1 dAktG.

¹¹⁶ Fleischer (2010), S. 74.

¹¹⁷ Vgl. Conyon/Peck/Sadler (2009), S. 43 – 44.

¹¹⁸ Vgl. § 107 Abs. 3 dAktG.

¹¹⁹ Vgl. Bauer/Arnold (2008), S. 1696.

In § 120 Abs. 4 dAktG sieht der deutsche Gesetzgeber ein beratendes Votum der Hauptversammlung der börsennotierten Gesellschaften über das System der Vorstandsvergütung vor. In den Verantwortlichkeitsbereich der Vorstandsvergütungspolitik werden somit die Aktionäre miteingebunden. Die mögliche Beschlussfassung soll den Hauptversammlungsmitgliedern eine Art Kontrollinstrument zu bestehenden Vergütungspraktiken und den Verpflichtungen des Aufsichtsrats gemäß § 87 dAktG bieten. Der Beschluss begründet jedoch weder Rechte noch Pflichten. Die Verantwortung des Aufsichtsrats bleibt völlig unberührt. Es handelt sich um ein rein rechtlich unverbindliches Meinungsbild der Aktionäre. Die Absicht des Deutschen Bundestags bei Einführung dieser gesetzlichen Regelung bestand schließlich darin, die Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats für die Vorstandsvergütung besonderer Gewissenhaftigkeit zu unterwerfen.¹²⁰

Die Thematik der Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Aufsichtsratsmitglieder erscheint dem deutschen Gesetzgeber jedoch so wichtig, dass er zusätzlich zu den bereits aufgezählten Gesetzesstellen § 116 dAktG Satz 3 einführte. Demnach ist der Aufsichtsrat zu Schadenersatz verpflichtet, wenn eine unangemessene Vergütung der Vorstandsmitglieder festgelegt wird.

§ 171 Abs. 1 dAktG regelt die Prüfung des Jahresabschlusses, des Lageberichts, des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts vom Aufsichtsrat. Abs. 2 begründet die schriftliche Berichterstattung des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung. In dem Bericht ist zu erläutern, inwieweit der Aufsichtsrat die Geschäftsführung der Gesellschaft überwacht hat oder u.a. Ausschüsse von ihm eingerichtet wurden.

§ 285 Nr. 9 HGB fordert die Angabe der Gesamtbezüge für die Mitglieder des Geschäftsführungsorgans im Anhang von Kapitalgesellschaften. Welche Personen unter dem Geschäftsführungsorgan zu verstehen sind, definiert das Gesetz in § 76 dAktG¹²¹ selbst, wo festgelegt wird, dass der Vorstand die Leitung der Gesellschaft auf eigene Verantwortung übernimmt. Analoges gilt für die Angaben zu den Gesamtbezügen für die Mitglieder des Geschäftsführungsorgans im Konzernabschluss gemäß § 314 Abs. 1 Nr. 6 HGB.

§ 289 Abs. 2 Nr. 5 HGB verlangt, dass im Lagebericht auf „die Grundzüge des Vergütungssystems der Gesellschaft für die in § 285 Nr. 9 genannten Gesamtbezüge, soweit es sich um eine börsennotierte Aktiengesellschaft handelt“¹²², eingegangen wird. Dies gilt gemäß § 315 Abs. 2 Nr. 5 HGB auch für den Konzernlagebericht von börsennotierten Aktiengesellschaften. Da der Aufsichtsrat gemäß § 171 Abs. 1 dAktG Jahresabschluss und Lagebericht

¹²⁰ Vgl. Deutscher Bundestag (2009a), S. 12.

¹²¹ Vgl. Ellrott (2010), Rn. 161.

¹²² § 289 Abs. 2 Nr. 5 HGB.

einer Prüfung zu unterziehen hat, ist davon auszugehen, dass auch die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder nochmal geprüft werden. Der Corporate Governance-Bericht ist kein prüfungspflichtiger Bestandteil. Gemäß § 161 dAktG haben Vorstand und Aufsichtsrat börsennotierter Gesellschaften allerdings zu erklären, dass den Empfehlungen des DCGK entsprochen wurde oder wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden und warum nicht.

3.2.1.2. Regelungen des DCGK

Der DCGK regelt, wie bereits in seiner Präambel betont, dass für deutsche Aktiengesellschaften das duale Führungssystem gilt, welches die Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrats über den Vorstand vorsieht. Hinsichtlich seiner Verantwortlichkeit für das Vergütungssystem des Vorstandes finden sich an unterschiedlichen Stellen des DCGK Regelungen.

Gleich zu Beginn des DCGK befindet sich Ziffer 2.2.1, wobei für diesen Themenpunkt nur der letzte Satz ausschlaggebend ist. Dieser regelt nämlich die bereits aus dem dAktG bestehende Möglichkeit der Hauptversammlung, über die Billigkeit des Systems der Vergütung der Vorstandsmitglieder zu beschließen. Wie sich aber schon im vorherigen Kapitel herausgestellt hat, begründet dieser Beschluss weder Rechte noch Pflichten und soll lediglich zu mehr Transparenz beitragen.

In Ziffer 4.2.2 Abs. 1 des Kodex wird ebenso erneut aufgegriffen, was schon bei Betrachtung der gesetzlichen Regelungen hervorging. Es wird die Verpflichtung des Aufsichtsratsplenums zur Festsetzung, Beschließung und regelmäßigen Überprüfung der Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder begründet. Das Aufsichtsratsplenum setzt die jeweilige Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder fest. Besteht ein Ausschuss, der die Vorstandsverträge behandelt, soll dieser nur zur Vorbereitung der Vorstandsverträge tätig werden. Die Vorschläge sind dem Aufsichtsratsplenum dann zu unterbreiten.¹²³ Zur Festlegung der Gesamtvergütung wird hinzugefügt, dass diese vom Aufsichtsratsplenum unter Einbeziehung etwaiger Konzernbezüge auf der Grundlage einer Leistungsbeurteilung zu erfolgen hat.¹²⁴ Im Anschluss werden Angemessenheitskriterien aufgezählt, welche in dieser Arbeit später behandelt werden. Zur Notwendigkeit der regelmäßigen Überprüfung des Vergütungssystems der Vorstandsmitglieder ist zu erläutern, dass man dabei nicht von einer jährlichen Überprüfung ausgeht. Der Aufsichtsrat soll jedoch dazu angehalten werden, sich in sinnvollen Abständen mit der Ernsthaftigkeit des Themas auseinanderzusetzen.¹²⁵ Im letzten Abs. der Regel 4.2.2 wird die Möglichkeit der Inanspruchnahme externer Vergütungsberater

¹²³ Vgl. Ringleb (2010), Rn. 703.

¹²⁴ Vgl. DCGK (2012), Ziffer 4.2.2 Abs. 2 Satz 1.

¹²⁵ Vgl. Ringleb (2010), Rn. 705.

angeführt. Diese kann sich der Aufsichtsrat zur Beurteilung der Angemessenheit der Vergütung zur Hilfe holen. Es ist darauf zu achten, dass die externen Vergütungsberater vom Vorstand bzw. vom Unternehmen unabhängig sind. Dadurch sollen Einflüsse der Vorstandsmitglieder auf die Festsetzung ihrer Vergütung reduziert werden.¹²⁶

Die Verantwortung des Aufsichtsrats wird des Weiteren in der darauffolgenden Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 2 ersichtlich. Hier wird festgehalten, dass der Aufsichtsrat dafür zu sorgen hat, dass variable Vergütungsteile grundsätzlich eine mehrjährige Bemessungsgrundlage haben. Und auch der Kodex wiederholt die Verantwortung des Aufsichtsrats, bei außerordentlichen Entwicklungen eine Begrenzungsmöglichkeit zu vereinbaren.¹²⁷ Dies ist so auch in § 87 Abs. 1 Satz 3 dAktG normiert, wobei der Kodex diese Regelung in Ziffer 4.2.3 Abs.3 letzter Satz bereits aufgewiesen hat bevor sie im Gesetz normiert wurde.¹²⁸ Der Gesetzgeber hat diese Empfehlung übernommen.¹²⁹ In Ziffer 4.2.3 Abs. 6 setzt sich der Kodex für mehr Transparenz ein. Demnach soll der Vorsitzende des Aufsichtsrats die Hauptversammlung einmalig über die Grundsätze des Vergütungssystems der Vorstandsmitglieder informieren und sodann nur noch Informationen über deren Veränderungen zur Verfügung stellen.

In Ziffer 5.1.2 sowie Ziffer 5.3.4 sieht der DCGK vor, dass der Aufsichtsrat die Ausarbeitung des Anstellungsvertrages und die Vergütung der Vorstandsmitglieder an Ausschüsse übertragen kann. Gemäß Ziffer 5.2 muss dann allerdings der Aufsichtsratsvorsitzende auch den Vorsitz der Ausschüsse innehaben.

Es fällt auf, dass der DCGK im Großen und Ganzen wiederholt, was das Gesetz ohnehin schon regelt. Das liegt daran, dass mit Einführung des VorstAG, das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung 2009, zahlreiche Empfehlungen ins Gesetz übernommen worden sind.¹³⁰

3.2.2. Einhaltung der Regelungen zur Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung

Das generelle Akzeptanzniveau der Empfehlungen des DCGK durch börsennotierte Unternehmen zeigte 2010 ein positives Bild. Der Nicht-Entsprechungsgrad bei Regelungen zur Verantwortlichkeit für die Politik der Vorstandsvergütung fiel minimal aus. Im Durchschnitt wurden die Empfehlungen von rund 90% der Unternehmen befolgt. Zu erkennen ist dies an den Zahlen diverser empirischer Studien. Etwa bei Ziffer 2.2.1 zeigte sich, dass 2010 26 der DAX-30 Unternehmen einen Hauptversammlungsbeschluss über die Billigkeit des Vergü-

¹²⁶ Vgl. Hecker (2009), S. 1657.

¹²⁷ Vgl. DCGK (2012), Ziffer 4.2.3 Abs. 3 letzter Satz.

¹²⁸ Vgl. Deutscher Bundestag (2009a), S. 10.

¹²⁹ Vgl. Ringleb (2010), Rn. 763.

¹³⁰ Vgl. v. Kann/Keilwelt (2009), S. 4.

tungssystems als Kontrollinstrument herbeiführten und über das Thema zumindest diskutierten. Als Ausreißer fiel lediglich ein Unternehmen auf. Dieses sah die Vorstandsvergütung zwar auf der Tagesordnung vor, hat die Beschlussfassung allerdings auf das folgende Jahr 2011 verschoben.¹³¹

Der hohe Entsprechungsgrad des DCGK zeichnete sich auch in Ergebnissen über die Einhaltung der Ziffer 4.2.2 und Ziffer 4.2.3 ab. Hier war zu bemerken, dass sich die DAX-30 Unternehmen zu 100% an die Empfehlungen hielten. In Summe lag das Akzeptanzniveau von börsennotierten Gesellschaften mit gesellschaftsrechtlichem Sitz in Deutschland zwischen 92% und 93%. Lediglich bei Abs. 3 der Ziffer 4.2.2 sank das Niveau auf 71% ab.¹³² Dabei darf jedoch nicht vergessen werden, dass in die Gesamtmenge auch Unternehmen miteinbezogen wurden, die sich keiner externen Vergütungsberater bedient hatten und daher auf deren Unabhängigkeit nicht zu achten hatten. Eine andere Erklärung dafür hängt möglicherweise mit Ziffer 5.2 Abs. 2 Satz 1 zusammen, welche ebenso nur von 84% der Unternehmen eingehalten wurde.¹³³ Begründet wird das Abweichen dieser Empfehlungen mit der Berücksichtigung kleinerer Aufsichtsräte, die aufgrund ihrer Größe oftmals auf die Bildung von Ausschüssen verzichteten.¹³⁴ Daraus resultiert: Hat kein Ausschuss existiert, konnte der Aufsichtsratsvorsitzende auch nicht den Vorsitz der Ausschüsse einnehmen. Gleiche Erklärungen scheinen für Ziffer 5.1.2 Abs. 1 Satz 3 sinnvoll. Mit 86% fiel die Akzeptanz der Empfehlungen zur Einrichtung von beratenden Ausschüssen im Jahr 2010 nur geringfügig positiver aus.¹³⁵

¹³¹ Vgl. *Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex* (2010), S. 35.

¹³² Vgl. v. Werder (2010), S. 855.

¹³³ Vgl. v. Werder (2010), S. 857.

¹³⁴ Vgl. v. Werder/Talaulicar (2007), S. 872; v. Werder/Talaulicar (2010), S. 857.

¹³⁵ Vgl. v. Werder (2010), S. 855.

3.3. Schweiz

3.3.1. Regelungen zur Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung

3.3.1.1. Gesetzliche Regelungen

In der Schweiz leisten Aktiengesellschaften dem monistischen Modell Folge. Dies lässt sich wie folgt vom dualen Modell abgrenzen.

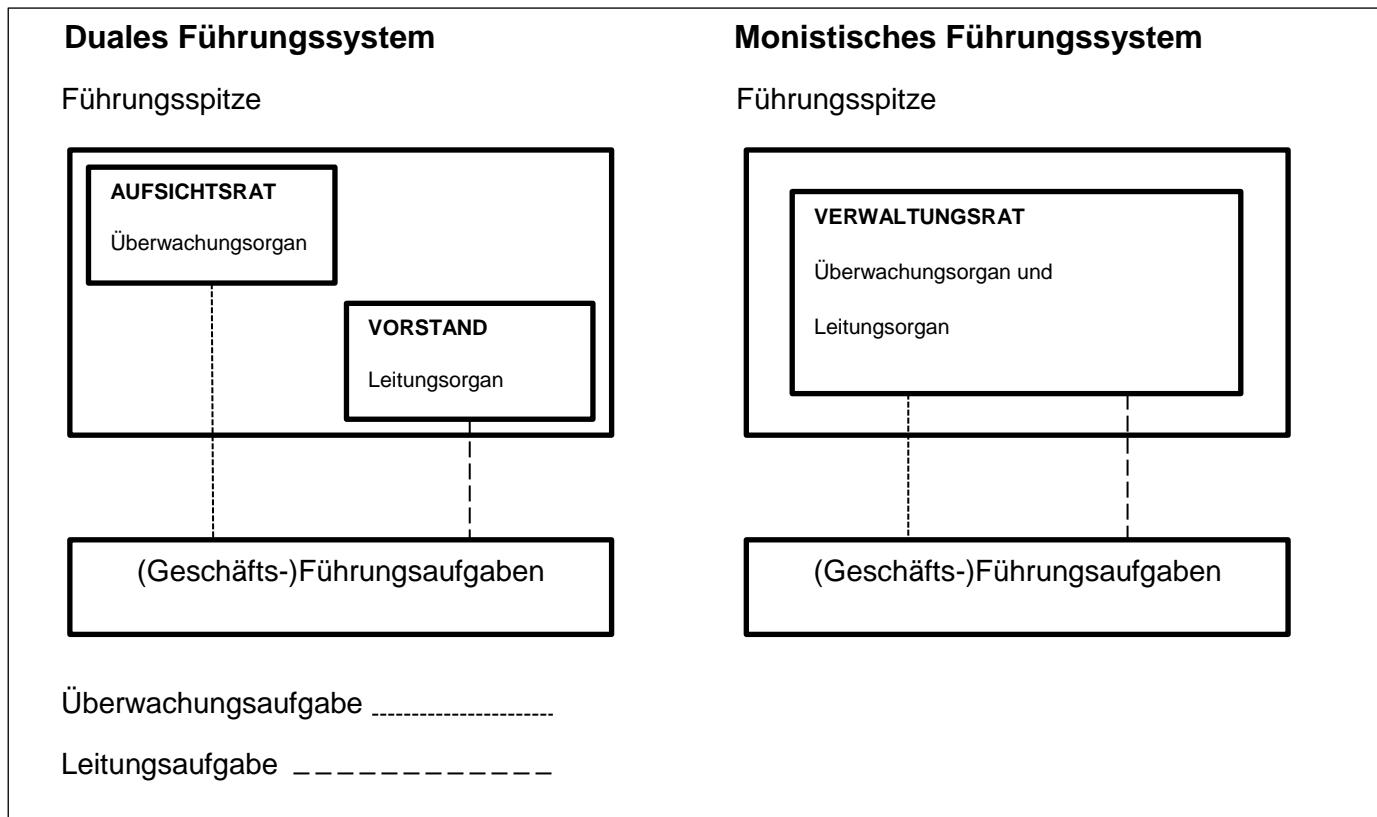


Abbildung 1: Darstellung des dualen und monistischen Führungssystems¹³⁶

Der Unterschied der monistischen Organstruktur zur dualen Organstruktur liegt darin, dass sich die Leitung und die Überwachung der Organisation überlappen.¹³⁷ Der überwachende Aufsichtsrat und der leitende Vorstand fehlen in diesem System. Die Funktionen und Zuständigkeiten dieser beiden Organe, nämlich Geschäftsführung und Überwaltungsaufgaben, werden stattdessen beinahe gänzlich vom Verwaltungsrat übernommen. Er trägt die oberste Führungsverantwortung und hat die Oberleitung der Gesellschaft inne,¹³⁸ soweit er zur Ausführung des operativen Geschäfts nicht eine Geschäftsleitung betraut.¹³⁹ Ist dies der Fall, hat der Verwaltungsrat nichtsdestotrotz die Oberaufsicht über die mit der Geschäftsfüh-

¹³⁶ Abbildung in Anlehnung an Bleicher/Leberl/Paul (1989), S. 45 – 46.

¹³⁷ Vgl. Hilb (2011), S. 50.

¹³⁸ Vgl. Art. 716a Abs. 1 Ziffer 1 OR.

¹³⁹ Vgl. Art. 716 Abs. 2 OR.

rung betrauten Personen.¹⁴⁰ Die Geschäftsführung hat dem Verwaltungsrat Rechenschaft über ihre Tätigkeit abzulegen.¹⁴¹ Die Gesamtverantwortung kann aber auch durch die Übertragung von Geschäften, deren Ausführung und deren Vorbereitung, an Ausschüsse abgeschwächt werden.¹⁴²

Nun weist das geltende Schweizer Aktienrecht zwar dem Verwaltungsrat unübertragbare und unentziehbare Kompetenzen hinsichtlich der Überwachung der obersten Geschäftsleitung gemäß Art. 716a Abs. 1 Ziffer 4 und Ziffer 5 OR zu. Gesetzliche Regelungen, welchem Organ die Kompetenz zur Festlegung der Vergütung von Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung zuteilwerden, bleiben jedoch aus. Demnach muss man sich auf die allgemeine Kompetenzverteilung des Verwaltungsrats beziehen. Daraus lässt sich ableiten, dass unter die Beaufsichtigung der Geschäftsleitung wohl auch die Ausgestaltung deren Vergütung zählt.¹⁴³ Der Verwaltungsrat trägt also auch durch Auslegung der allgemeinen Prinzipien guter Unternehmensführung die Verantwortung dafür.¹⁴⁴

Die Schweiz sieht keine konkreten Regeln vor, wer die Verantwortung für die Verwaltungsratsvergütung tatsächlich zu übernehmen hat. Dies bemängeln vor allem Aktionäre, die einen Interessenkonflikt des Verwaltungsrats befürchten. Immerhin entscheidet der Verwaltungsrat selbst über die Vergütung seiner Mitglieder. Um diesem Konflikt aus dem Weg zu gehen und die Kontrollmechanismen der Aktionäre anzuheben, führte man Art. 663b^{bis 324} ins Schweizer Aktienrecht ein.¹⁴⁵ Der Art. 663b^{bis 324} OR verpflichtet börsennotierte Aktiengesellschaften zur Offenlegung der Entschädigungen und Beteiligungen ihrer Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder im Anhang zur Bilanz. Zu erstellen ist der Anhang, neben Jahresrechnung und Jahresbericht sowie der Konzernrechnung, vom Verwaltungsrat.¹⁴⁶ Die Erstellung zählt zu seinen unübertragbaren Aufgaben.¹⁴⁷

Die Generalversammlung und somit auch das Mitspracherecht der Aktionäre wird in Art. 698 Abs. 2 OR berücksichtigt. Ihr steht die Genehmigung des Jahresberichts (Ziffer 3) als auch die Festsetzung der Dividenden und der Tantieme (Ziffer 4) zu. Aber auch der Beschluss über den Bezug neuer Aktien durch Arbeitnehmer ist der Generalversammlung vorbehalten.¹⁴⁸ Der Schweizer Gesetzgeber sorgt dadurch für ausreichende Kontrollinstrumente

¹⁴⁰ Vgl. Art. 716a Abs. 1 Ziffer 5 OR.

¹⁴¹ Vgl. *economiesuisse* (2009), S. 3 – 4.

¹⁴² Vgl. Art. 717a Abs. 2 OR.

¹⁴³ Vgl. *Biedermann/Daeniker* (2008), S. 143.

¹⁴⁴ Vgl. *Ferrer* (2009), S. 2.

¹⁴⁵ Vgl. *Schnydrig/Werlen* (2007), S. 108 – 109.

¹⁴⁶ Vgl. Art. 662 Abs. 1 OR.

¹⁴⁷ Vgl. Art. 716a Abs. 1 Ziffer 6 OR.

¹⁴⁸ Vgl. Art. 653 Abs. 1 OR.

der Aktionäre. Maßgebliche Entscheidungen der Aktiengesellschaft werden dem Zuständigkeitsbereich der Generalversammlung zugeschrieben.¹⁴⁹ Dies begründet wohl das monistische System, bei dem der Aufsichtsrat als Überwachungsorgan fehlt.

Den Missbrauch ungerechtfertigter Bezüge von Mitgliedern des Verwaltungsrats schränkt zuletzt noch Art. 678 Abs. 1 OR ein. Dieser verpflichtet den Verwaltungsrat und ihm nahestehende Personen zur Rückerstattung von Dividenden, Tantiemen oder anderen Gewinnanteilen, wenn solche im bösen Glauben bezogen wurden. Die allgemeine Sorgfaltspflicht von Verwaltungsratsmitgliedern und der Geschäftsleitung normiert zudem Art. 717 Abs. 1 OR.

Zusammenfassend lässt sich die primäre Verantwortlichkeit für die Festlegung der Vergütung der Verwaltungsratsmitglieder und der Geschäftsleitungsmitglieder dem Verwaltungsrat zuordnen. Die Generalversammlung trägt die Entscheidung bei der Festsetzung von Dividenden und Tantiemen.

3.3.1.2. Regelungen der RLCG und des SCBP

Die RLCG weist ein deutlich klareres Bild zur Verantwortlichkeit für die Vergütung von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern auf. In der kurz gehaltenen Richtlinie findet sich zum einen Ziffer 3.5, die verlangt, dass börsennotierte Gesellschaften Angaben zur Kompetenzregelung zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung zu machen haben. Greift man hier auf das Paritätsprinzip aus Art. 716a OR zurück, scheint nach Auslegung wiederum die Festsetzung der Vergütung zu den unübertragbaren Aufgaben zu zählen. Im Kommentar zur RLCG wird dennoch darauf hingewiesen, dass es nicht ausreicht, Art. 716a OR wiederzugeben.¹⁵⁰ Darüber hinaus verpflichtet Ziffer 5.1 zum anderen Grundlagen und Elemente der Entschädigungen und Beteiligungsprogramme für Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung des Emittenten sowie Zuständigkeit und Verfahren zu deren Festsetzung auszuformulieren. Gemäß des Kommentars zur RLCG lässt sich feststellen, dass im Zusammenhang mit der Zuständigkeit und dem Festsetzungsverfahren vor allem Angaben verstanden werden, die Aufschluss darüber geben, welches Gremium die Vergütung festsetzt bzw. welches nur beratend zur Seite steht. Über Angaben, ob Mitglieder des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung bei der Festsetzung über deren Entschädigungen an den entsprechenden Sitzungen teilnehmen und möglicherweise auch ein Mitspracherecht besitzen, kann für außenstehende Personen ersichtlich werden, inwieweit die Verantwortung zur Vergütungspolitik den einzelnen Mitgliedern zufällt. Zuletzt wird auch angeführt, dass

¹⁴⁹ Vgl. Bühler (2011), S. 479.

¹⁵⁰ Vgl. Kommentar zur Corporate Governance-Richtlinie (2007), Rn. 3.6 Nr. 2.

Erläuterungen zu externen Beratern zu machen sind, soweit diese im Prozess zur Festsetzung der Entschädigung tätig werden.¹⁵¹

Der SCBP wiederum wiederholt einerseits das Gesetz. So beschreiben Ziffer 9 und Ziffer 10 die Aufgaben des Verwaltungsrats und definieren unentziehbare Tätigkeiten gemäß dem Aktienrecht. Andererseits konkretisiert der Kodex Empfehlungen, die für die Ausgestaltung von Vergütungssystemen über das Gesetz hinausgehende Informationen bieten. Die Verantwortung des Verwaltungsrats für die Vergütungspolitik wird im Kodex klar deutlich. Ziffer 21 regelt etwa die Besonderheiten, die der Verwaltungsrat bei der allgemeinen Bildung von Ausschüssen zu beachten hat. Ziffer 22 geht auf die Unabhängigkeitsregeln, welche bei Ausschussmitgliedern zu beachten sind, ein. Im Besonderen wird darin empfohlen, dass die Mehrheit der Ausschussmitglieder unabhängig sein muss. „Als unabhängig gelten nicht exekutive Mitglieder, welche der Geschäftsführung nie oder vor mehr als drei Jahren angehört haben und die mit der Gesellschaft in keinen [Sic!] oder nur verhältnismäßig geringfügigen gesellschaftlichen Beziehung stehen.“¹⁵² Weiters gehen Ziffer 25 und Ziffer 26 explizit auf den Entschädigungsausschuss ein und stecken dessen Aufgabenbereich, Kompetenzen und Unabhängigkeitserfordernisse ab.

Eine weitere Besonderheit des SCBP stellt der Anhang 1, als integrierter Bestandteil dessen, dar. Dieser wurde aus gegebenem Anlass der Diskussionen um die Vergütung von Verwaltungsräten eingeführt und informiert die Anwender über die gesetzlichen Vorgaben hinaus. Auch hier ergibt sich keine Verbindlichkeit und die Flexibilität der Unternehmen bleibt gewahrt. Der Anhang 1 beschäftigt sich rein mit Empfehlungen rund um die Fragen der Vergütungspolitik der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung und ergänzt die Bestimmungen der Ziffer 25 und Ziffer 26. Interessant ist etwa Ziffer 1 des Anhangs 1, da diese die Zuständigkeit des Verwaltungsrats für das Vergütungssystem und den dafür vorsehenen Ausschuss regelt. Die Beschlussfassung liegt in den Händen des Verwaltungsrats und bleibt in der Regel auch im Aufgabenbereich dessen, obwohl es die prinzipielle Möglichkeit gäbe, diese unter Vorbehalt dem Ausschuss zu übertragen. Ziffer 3 des Anhangs 1 regelt die Zuständigkeit der Ausschüsse im Rahmen der Verwaltungsratsvergütung. Gemäß dieser haben die Ausschüsse auf Basis von grundlegenden Vergütungssystemelementen, die vom Verwaltungsrat vorgegeben werden, das Vergütungssystem für Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung auszuarbeiten. Die Vorgabe der grundlegenden Elemente des Vergütungssystems verbleibt demnach im Verantwortungsbereich des Verwaltungsrats. Daneben bestimmt Ziffer 4 Teilstrich 3 des Anhangs 1, dass der Verwaltungsrat über aktienbezogene Vergütungskomponenten beschließt und überträgt dem Verwaltungsrat

¹⁵¹ Vgl. Kommentar zur Corporate Governance-Richtlinie (2007), Rn. 5.1 Nr. 5.

¹⁵² SCBP (2007), Abschnitt 2.2 Ziffer 22 Teilstrich 1 Satz 2.

die Haftung für sämtliche Auswirkungen. Die Empfehlung zum Drittvergleich der Verwaltungsratsvergütung durch externe Berater in Ziffer 7b Teilstrich 2 des Anhangs 1 regelt die Unabhängigkeit der externen Berater von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern kaum. Es wird lediglich festgehalten, dass der Entschädigungsausschuss die externen Berater beauftragt, deren Honorar festlegt und deren Ergebnisse kritisch auswertet. Im Besonderen fehlen aber Regelungen zur Unabhängigkeit der externen Berater von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern. In den Erläuterungen zum Anhang wird lediglich angemerkt, dass die externen Berater nicht von der Geschäftsleitung sondern vom Entschädigungsausschuss zu bestellen sind, um die Unterstellung einer eventuellen Abhängigkeit zu vermeiden.¹⁵³

Zuletzt fällt eine Besonderheit hinsichtlich der Form, in welcher die Generalversammlung in die Vergütungssystempolitik miteinbezogen werden kann (Ziffer 9 des Anhangs 1), auf. Der SCBP sieht hier zwei Varianten vor. Zum einen kann der Generalversammlung die Möglichkeit geschaffen werden, im Rahmen einer Konsultativabstimmung über den Entschädigungsbericht zu entscheiden. Zum anderen ist es aber auch erlaubt, während der Debatte zur Genehmigung der Jahresrechnung den Entschädigungsbericht zu präsentieren und zu erläutern. Eine Zustimmung zur Jahresrechnung umfasst dann auch die Genehmigung der Vergütungspolitik. Mit dieser zuletzt genannten Lösung stößt man deshalb häufig auf Kritik. Immerhin zwingt diese Variante die Aktionäre, mit dem Entschädigungsbericht gleichzeitig die Jahresrechnung abzulehnen oder umgekehrt.¹⁵⁴

3.3.2. Einhaltung der Regelungen zur Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung

Zur Einhaltung der Regelungen zur Verantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung des SCBP sind folgende Ergebnisse zu finden: Am häufigsten wurden im Rahmen der Debatte um die Verantwortlichkeit für die Festsetzung der Vergütung das Vorhandensein spezialisierter Entschädigungsausschüsse (Ziffer 25) sowie der Einbezug der Generalversammlung (Ziffer 9 des Anhangs 1) diskutiert. Hinsichtlich der Entschädigungsausschüsse kam man 2005 zu dem Ergebnis, dass nur 43% der 100 größten an der Schweizer Börse notierten Unternehmen einen solchen zur Behandlung von Vergütungsfragen zu Rate zogen.¹⁵⁵ Bezuglich der heutigen Situation fehlt es noch an einschlägigen empirischen Studien.

Zum umstrittensten Thema der Generalversammlungen 2010 zählte die Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht. Trotzdem die Regelungen für den Verwaltungsrat nicht bindend sind, führten immerhin bereits 56% der 30 wichtigsten Schweizer börsennotierten

¹⁵³ Vgl. SCBP (2007), Abschnitt 4 Ziffer 7b.

¹⁵⁴ Vgl. Biedermann/Daeniker (2008), S. 147.

¹⁵⁵ Vgl. Ethos (2005), S. 32.

Unternehmen eine konsultative Abstimmung herbei. Damit lag das Ergebnis zwar knapp über der Hälfte der untersuchten Unternehmen. Eine zurückhaltende und der Selbstregulierung gegenläufige Haltung war dennoch zu verzeichnen.¹⁵⁶

3.4. Zusammenfassender Vergleich

Der grundlegendste Unterschied zwischen Österreich, Deutschland und der Schweiz beruht auf den verschiedenen Formen der Organstruktur. Dadurch, dass Österreich und Deutschland die Aufgaben der Leitung und der Kontrolle des Unternehmens zwei unterschiedlichen Organen übertragen, wird ein gewisser vorprogrammierter Interessenkonflikt verhindert. In der Schweiz hingegen unterstellen besonders Aktionäre, dass aufgrund des monistischen Systems die Problematik entstehe, dass Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung mehr oder weniger ihre eigene Vergütung festsetzen können. Dadurch wird ein Transparenzproblem impliziert. Der Schweizer Gesetzgeber verabschiedete aber bislang keine einschlägigen gesetzlichen Vorschriften zur Verantwortlichkeit der Festsetzung der Vergütungen von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder. Österreich und Deutschland tragen jedoch dieser Problematik insbesondere mit § 78 öAktG und § 87 dAktG Rechnung. An diesen Stellen im Gesetz wird die Sorgfaltspflicht der Aufsichtsräte für die Festsetzung einer angemessenen Vergütung der Vorstandsmitglieder begründet.

Ein mögliches Mitspracherecht der Aktionäre bei der Festsetzung der Vergütung der Führungsorgane sehen nur Deutschland und die Schweiz vor. In Deutschland wird etwa in § 120 Abs. 4 dAktG geregelt, dass die Hauptversammlung als beratendes Votum bei der Billigung des Vergütungssystems tätig wird. Während die Hauptversammlung in Deutschland aber nur eine beratende Funktion bei der Billigung der Vorstandsvergütung übernimmt, wird in Art. 698 Abs. 2 Ziffer 3 und 4 des Schweizer Aktienrechts vorgesehen, dass die Generalversammlung über den Jahresbericht somit auch tatsächlich über die Vergütung der Verwaltungsratsmitglieder beschließen kann. Analoges gilt in der Schweiz für die Festsetzung von Tantiemen und Dividenden. In Österreich fehlt eine solche gesetzliche Regel.

Die Haftung des Aufsichtsrats bzw. des Verwaltungsrats im Falle einer Gewährung unangemessener Vergütungen regelt jedes der betrachteten Länder. Österreich normiert die Sorgfaltspflicht des Aufsichtsrats in § 99 öAktG und regelt, dass der Aufsichtsrat bei Verletzung seiner Obliegenheiten zum Schadenersatz gemäß § 84 Abs. 2 öAktG verpflichtet ist. Deutschland sieht in § 116 dAktG eine Schadenersatzpflicht der Aufsichtsratsmitglieder vor, wenn diese eine unangemessene Vergütung festgesetzt haben. Die Schweiz verpflichtet in Art. 678 OR zur Rückerstattung, wurden Tantieme, Dividenden oder eine andere Form der Gewinnbeteiligung in bösem Glauben und ungerechtfertigt bezogen.

¹⁵⁶ Vgl. *Ethos* (2011), S. 27.

Beim Vergleich der Regelungen der einzelnen Corporate Governance-Kodizes fällt auf, dass Österreich, Deutschland als auch die Schweiz zur Beratung und Hilfeleistung bei der Ausgestaltung von Vergütungssystemen Vergütungsausschüsse zu Rate ziehen sollen. Lediglich der DCGK verwendet die Termini Entschädigungs- oder Vergütungsausschuss in dieser Form nicht. Im DCGK finden sich Ausführungen dazu nur bei den Empfehlungen zur allgemeinen Bildung von Ausschüssen. Bei Betrachtung der Regelungen zu Ausschüssen lässt sich im Vergleich zu Österreich und Deutschland erkennen, dass vor allem die Kriterien zur Unabhängigkeit der Ausschussmitglieder in der Schweiz deutlich ausgeführt wurden. Allerdings liefert diese Tatsache in der Schweiz am häufigsten Diskussionspotential. Denn obwohl klar abgegrenzt ist, welche Mitglieder im Ausschuss vertreten sein dürfen, wird aktuell nur eine Mehrheit nicht exekutiver Mitglieder gefordert. Dieses Maß an Toleranz führt gerade in Zeiten der Diskussion um die Verwaltungsratsvergütung zu Interessenkonflikten, weshalb immer wieder gefordert wird, diese Ziffer so zu ändern, dass nur noch gänzlich nicht-exekutive Mitglieder im Ausschuss vertreten sein dürfen.¹⁵⁷

Hinsichtlich klarer Regelungen zur Vergütung von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung hebt sich der SCBP deutlich ab. Der SCBP widmet sich im Anhang 1 zur Gänze dem Vergütungsthema. Vor allem werden dort aber Empfehlungen betreffend die Verantwortlichkeit für die Verwaltungsratsvergütung diskutiert. So wird im Anhang 1 des SCBP etwa geregelt, dass die Beschlussfassung über die Vergütung von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern im Aufgabenbereich des Verwaltungsrats liegt. Aber auch eine Regelung zu den Entschädigungsausschüssen, welche auf Basis grundlegender Vergütungssystemelemente die Ausgestaltung der Verwaltungsratsvergütungssysteme übernehmen können, wird hier festgehalten. Im Anhang 1 werden außerdem die zwei unterschiedlichen Formen, in welche die Generalversammlung in die Ausgestaltung der Verwaltungsratsvergütung miteinbezogen werden kann, geregelt.

¹⁵⁷ Vgl. Hofstetter (2007), S. 10 – 11.

4. Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung

4.1. Österreich

4.1.1. Regelungen zur Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung

4.1.1.1. Gesetzliche Regelungen

Im Hinblick auf die Angemessenheit der Vorstandsvergütung muss auf die gesetzliche Grundlage über die Grundsätze für die Bezüge der Vorstandsmitglieder gemäß § 78 Abs. 1 öAktG zurückgegriffen werden. § 78 Abs. 1 öAktG ist die einzige Rechtsquelle, die sich auf die angemessene Höhe der Vorstandsvergütung bezieht. Der Gesetzgeber normiert in § 78 öAktG die Verhältnismäßigkeit der Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder. Er fordert, dass die Gesamtbezüge zum einen in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des einzelnen Vorstandsmitglieds, zur Lage der Gesellschaft und zu der üblichen Vergütung stehen. Zum anderen sollen langfristige Verhaltensanreize zur nachhaltigen Unternehmensentwicklung gesetzt werden. Unter den Aufgaben des Vorstandsmitglieds ist der Tätigkeitsbereich der Vorstandsmitglieder zu verstehen. Dieser wird dem Vorstandsmitglied durch den Anstellungsvertrag, die Satzung oder die Geschäftsordnung zugewiesen. Die Lage der Gesellschaft bezieht sich zum einen auf die wirtschaftliche Gesamtsituation,¹⁵⁸ zum anderen ist darunter „die strategische Ausrichtung und deren Umsetzung durch eine entsprechende Besetzung des Leistungsorgans“¹⁵⁹ zu verstehen. Beim Kriterium der „persönlichen Leistung“, das neben den Begriffen der „üblichen Vergütung“, den „langfristigen Verhaltensanreizen“ und der „nachhaltigen Unternehmensentwicklung“ im Zuge des Zweiten Stabilitätsgesetzes 2012 eingeführt wurde, ist auf die Leistung des Vorstandsmitglieds bei der Erfüllung der ihm übertragenen Aufgaben abzustellen.¹⁶⁰ Die Bezugnahme auf die übliche Vergütung im Rahmen der Festsetzung der Gesamtbezüge sieht vor, das Vergleichsumfeld zu betrachten, wobei sowohl ein „horizontaler“ oder „externer“ Vergleich, nämlich ein Branchen-, ein Größen- und ein Landesvergleich sowie ein „vertikaler“ oder „interner“ Vergleich, nämlich ein Vergleich des Lohn- und Gehaltsgefüge innerhalb des Unternehmens, gemeint ist.¹⁶¹ Ob dem horizontalen oder dem vertikalen Vergleich Vorrang einzuräumen ist, bleibt jedoch umstritten.¹⁶² Im Konfliktfall geht die Literatur allerdings davon aus, dass die horizontale Vergleichbarkeit vorzuziehen ist.¹⁶³ Neben dem horizontalen und vertikalen Vergleich sollen auch die Erfahrung und die Fähigkeiten des Vorstandsmitglieds „für die Fort-

¹⁵⁸ Vgl. Graf (2007), S. 516.

¹⁵⁹ Nowotny (2012a), Rn. 10.

¹⁶⁰ Vgl. Ringleb (2010), Rn. 708.

¹⁶¹ Vgl. Österreichisches Parlament (2012), S. 30.

¹⁶² Vgl. v. Werder (2011), S. 54.

¹⁶³ Vgl. Hoffmann-Becking/Krieger (2009), Rn. 9.

entwicklung der Gesellschaft und der mit ihr verbundenen Unternehmensgruppen“¹⁶⁴ beachtet werden. Das Abstellen der Verhaltensanreize auf Langfristigkeit soll verhindern, dass Gratifikationen und Boni so festgelegt werden, dass Vorstände die Erfüllung dieser Parameter nur zu einem Stichtag, etwa dem Jahresende, anstreben. Eine Steigerung der Vergütung durch die Ausrichtung erfolgsabhängiger Vergütungsteile an Bilanzparametern wie außerordentliche Gewinne oder volatile Bilanzgewinne soll vermieden werden. Die Vorstandsmitglieder sollen an der nachfolgenden Verschlechterung der Vergütungsparameter teilnehmen. Die Belohnung der nachhaltigen, oder vielmehr langfristigen, Unternehmensentwicklung soll bei der Festsetzung der Vorstandsvergütung durch den Aufsichtsrat im Vordergrund stehen.¹⁶⁵ Durch all diese Kriterien wird eine Art Leitlinie vorgegeben, die bei der Festsetzung von Vorstandsbezügen zu berücksichtigen ist.

Die Verknüpfung der genannten Kriterien mit der Vergütung der Vorstandsmitglieder hat einen Hintergrund. Beispielsweise soll die Bezugnahme auf die wirtschaftliche Lage sicherstellen, dass der Risikoappetit der Vorstände reduziert wird. Dies geschieht durch die Teilnahme der Vorstände am unternehmerischen Risiko.¹⁶⁶ Die persönliche Leistung soll demgegenüber sicherstellen, dass der Vorstand für sein eigenes Schaffen entlohnt wird und dessen Vergütung nicht nur aus bilanziellen Referenzen wie etwa dem Gewinn resultiert. Bei der Unternehmensgröße sind zwei unterschiedliche Hintergründe von Relevanz. Zum einen soll dadurch sichergestellt werden, dass das Vergleichsumfeld und die Marktüblichkeit hinsichtlich der Größe vergleichbarer Unternehmen herangezogen wird.¹⁶⁷ Zum anderen steigt mit zunehmender Größe die Personalverantwortung und die Anforderungen an den Vorstand nehmen an Komplexität zu.¹⁶⁸

Den Term „Angemessenheit“ konkretisiert der Gesetzgeber jedoch nicht.¹⁶⁹ Die im Gesetz ausdrücklich angeführten Vergleichsmaßstäbe sind kumulativ hinzuzuziehen¹⁷⁰ und stellen nach herrschender Meinung keine taxative Aufzählung bei der Entgeltsbemessung dar.¹⁷¹ Außerdem stehen die Kriterien in keiner Reihenfolge zueinander.¹⁷² Welche zusätzlichen Kriterien zur Beurteilung einer angemessenen Vergütung miteinfließen können, wird allerdings unterschiedlich argumentiert. Die in diesem Zusammenhang erwähnten Kriterien rei-

¹⁶⁴ Nowotny (2012a), Rn. 4.

¹⁶⁵ Vgl. Österreichisches Parlament (2012), S. 30 – 31.

¹⁶⁶ Vgl. Hausmaninger/Kletter/Burger (2003), Rn. 11.

¹⁶⁷ Vgl. Hasenauer/Pracht (2010), S. 14 – 15.

¹⁶⁸ Vgl. Eiselsberg/Haberer (2004), S. 67.

¹⁶⁹ Vgl. Eiselsberg/Haberer (2004), S. 67.

¹⁷⁰ Vgl. Graf (2007), S. 516.

¹⁷¹ Vgl. Strasser (2010), Rn. 142.

¹⁷² Vgl. Nowotny (2012a), Rn. 4.

chen von der finanziellen Leistungsfähigkeit,¹⁷³ den persönlichen Eigenschaften des Vorstands wie Familienstand, Berufserfahrung, Lebensalter oder Vorbildung¹⁷⁴ bis hin zu der Unternehmensgröße, der Ertragslage des Unternehmens als auch der Meinung der Aktionäre, die entscheiden, welche Höhe der Vergütung als angemessen erscheint oder nicht.¹⁷⁵

Zahlenwerte zur angemessenen Höhe bleiben stets aus. Entscheidend ist demnach, das „Verhältnis“ darzustellen, in welchem die Vergütung zu den einzelnen Kriterien steht.

4.1.1.2. Regelungen des ÖCGK

Ein wesentlicher Unterschied der Regelungen des ÖCGK zu den gesetzlichen Regelungen ergibt sich beim zu betrachtenden Thema, der angemessenen Höhe der Vorstandvergütung, nicht. Im ÖCGK nimmt Regel 27 in Satz 1 Bezug auf die Angemessenheit der Vorstandsvergütung. Gleich dem Gesetz bietet die Regelung Kriterien, an die sich die Vergütung des Vorstandes zu richten hat. Dabei geht der Kodex allerdings etwas weiter ins Detail und nennt noch mehr als die gesetzlichen Angemessenheitskriterien. Neben dem „Umfang des Aufgabenbereichs“, der „persönlichen Leistung des Vorstandsmitglieds“ und der „wirtschaftlichen Lage des Unternehmens“ führt man auch hier die „Verantwortung des Vorstandsmitglieds“ ein. Daneben soll darauf Rücksicht genommen werden, ob Unternehmensziele erreicht wurden und die Größe des Unternehmens berücksichtigt wird.

Nun bietet der ÖCGK zwar einen größeren Umfang an Angemessenheitskriterien, auslegungsbedürftig bleibt der Begriff „Angemessenheit“ dennoch. Eine Begriffserklärung und eine Angabe der angemessenen Höhe in Zahlen fehlen auch in der aktuellen Version des ÖCGK. Trotz der Kodexrevision 2010, die aus der Finanzkrise resultierte, wird deshalb weiter unterstellt, dass Regelungen des ÖCGK „nicht nur im Rahmen von „soft Law“ angeordnet wurden, sondern tatsächlich auch „soft“ bleiben“¹⁷⁶. Es stellt sich die Frage, ob bewusst ein gewisses Maß an Spielraum bestehen bleiben soll, um die Individualität der Unternehmen zu erhalten, oder ob die Auswirkungen unangemessen hoher Vorstandsbezüge noch nicht realisiert wurden.

4.1.2. Einhaltung der Regelungen zur Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung

Konkrete Ergebnisse zur Einhaltung der Angemessenheitskriterien gemäß Regel 27 des ÖCGK sind nicht zu finden. Ein Entwicklungspotential des Kodex zur Präzisierung und inhaltlichen Weiterentwicklung der gesetzlichen Regelungen wird jedoch von der Arbeiterkammer

¹⁷³ Vgl. Nowotny (2012a), Rn. 4.

¹⁷⁴ Vgl. Strasser (2010), Rn. 142.

¹⁷⁵ Vgl. Eiselsberg/Haberer (2004), S. 67 – 68.

¹⁷⁶ Hasenauer/Pracht (2010), S. 17.

Wien angemerkt. Diese hat 2010 sämtliche Corporate Governance-Berichte der an der Wiener Börse notierten Unternehmen evaluiert. Vor allem die Ausformulierung der Kriterien durch den österreichischen Arbeitskreis für Corporate Governance wird vorgeschlagen, um eine sinnvolle Orientierungshilfe für die Unternehmen darzustellen. Mit einer Konkretisierung könnte dann auch möglicherweise die Position Österreichs als Vorreiter in der Weiterentwicklung der Corporate Governance verbessert werden.¹⁷⁷

Da eben keine konkreten Ergebnisse zur Einhaltung der Angemessenheitskriterien vorhanden sind, können lediglich Mutmaßungen getroffen werden, inwieweit auf die Kriterien bislang Rücksicht genommen wurde und somit dem Verhältnismäßigkeitsgebot gedient wurde. So lässt sich über die Ergebnisse einer empirischen Studie etwa beurteilen, dass bei der Höhe der Vorstandsvergütungen der österreichischen börsennotierten Unternehmen bereits wieder Vorkrisenniveau herrschte. Das bedeutet, dass 2010 die durchschnittliche Vorstandsvergütung wieder knapp 20% mehr als 2009 betrug. Auch der durchschnittliche Gewinn der ATX-Unternehmen stieg wieder um mehr als die Hälfte an. Betrachtet man nun das zu erfüllende Kriterium, dass die Vergütung im Verhältnis zur „Lage der Gesellschaft“ stehen soll, und geht man davon aus, dass man sich dabei auf die vorliegenden Geschäftsberichte und eine Gewinnsteigerung zu beziehen hat, wurde auf dieses Kriterium 2010 jedenfalls Rücksicht genommen.¹⁷⁸

4.2. Deutschland

4.2.1. Regelungen zur Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung

4.2.1.1. Gesetzliche Regelungen

In Deutschland sind die Vorgaben zur angemessenen Höhe der Vorstandsvergütung in § 87 Abs. 1 Satz 1 dAktG geregelt. Der Gesetzgeber sieht vor, dass die Vergütung „in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des Vorstandsmitglieds sowie zur Lage der Gesellschaft stehen und die übliche Vergütung nicht ohne besondere Gründe übersteigen“.¹⁷⁹ Damit werden Beurteilungskriterien für die Festsetzung der angemessenen Höhe der Vorstandsvergütung durch den Aufsichtsrat geschaffen. Die im § 87 Abs. 1 Satz 1 dAktG angeführten Kriterien sind gleichzeitig zu berücksichtigen.¹⁸⁰

Eine Erklärung des Begriffes „Angemessenheit“ fehlt. Dafür konkretisiert zum einen der Gesetzgeber, zum anderen einschlägige Literatur, die ebenso auslegebedürftigen Kriterien „Üb-

¹⁷⁷ Vgl. Hudelist/Wieser (2010), S. 31.

¹⁷⁸ Vgl. Oberrauter/Wieser (2011), S. 3.

¹⁷⁹ § 87 Abs. 1 Satz 1 dAktG.

¹⁸⁰ Vgl. Adams (2002), S. 31.

lichkeit“, „Lage der Gesellschaft“ sowie „Aufgaben und Leistungen“ des Gesetzes. Unter dem Begriff der „üblichen Vergütung“ wird die Branchen-, Größen- und Landesüblichkeit verstanden, wobei sich die Landesüblichkeit auf die Üblichkeit im Geltungsbereich des dAktG bezieht. Bei Berücksichtigung der „Lage der Gesellschaft“ ist auf die wirtschaftliche Gesamtsituation Bezug zu nehmen. Zu berücksichtigen sind sowohl die gegenwärtige Vermögens-, Finanz- und Ertragslage als auch die zukünftigen Entwicklungen.¹⁸¹ Beim Kriterium „Aufgaben und Leistungen“ sind „die Art der Aufgaben, die Aufgabenstellung des betreffenden Vorstandsmitgliedes, ihren Schwierigkeitsgrad und ihre Größe sowie ihre Wichtigkeit für die Gesellschaft“¹⁸² zu berücksichtigen. Neben diesen Beurteilungskriterien finden sich weitere Kriterien, die über das Gesetz hinausgehen. Dazu zählen etwa die Betrachtung von außergewöhnlichen Fähigkeiten, Kenntnissen und Erfahrungen sowie die Zugehörigkeitsdauer der Vorstandsmitglieder zur Gesellschaft.¹⁸³

Eine Begrenzung der Höhe der Vorstandsvergütung normiert das Gesetz nicht. Schließlich könnten dadurch die unterschiedlichen Eigenschaften in den Branchen und Unternehmen nur eingeschränkt berücksichtigt werden.¹⁸⁴ Verschlechtert sich die Lage der Gesellschaft nach der Festsetzung der Vorstandsvergütung allerdings so, dass eine Weitergewährung der Bezüge für die Gesellschaft unbillig wäre, hat der Aufsichtsrat diese gemäß § 87 Abs. 2 dAktG auf eine angemessene Höhe herabzusetzen. Auch an dieser Stelle des Gesetzes bleibt jedoch eine Konkretisierung der angemessenen Höhe aus.

4.2.1.2. Regelungen des DCGK

Der DCGK erweitert die Kriterien des § 87 Abs. 1 Satz 1 dAktG zur Beurteilung einer angemessenen Vergütung in Ziffer 4.2.2 Abs. 2 Satz 2. Gemäß dem Kodex bilden neben der „Aufgabe des einzelnen Vorstandsmitglieds und seiner persönlichen Leistung“ auch die „wirtschaftliche Lage“, der „Erfolg“ und die „Zukunftsansichten des Unternehmens“ Kriterien für die Beurteilung einer angemessenen Vergütung. Die Berücksichtigung der „Üblichkeit der Vergütung“ hält auch der DCGK als Vergleichsmaßstab fest. Der Begriff ist jedoch konkretisiert. Der Kodex verweist darauf, dass die „Üblichkeit der Vergütung“ anhand des Vergleichsumfelds und der Vergütungsstruktur, die ansonsten in der Gesellschaft gilt, zu bewerten ist. Es handelt sich dabei um den bereits angesprochenen horizontalen und vertikalen Vergleich der Vorstandsvergütung.

¹⁸¹ Vgl. Schwark (2005), S. 384; Fleischer (2009b), S. 30.

¹⁸² Adams (2002), S. 32.

¹⁸³ Vgl. Fleischer (2005), S. 1280.

¹⁸⁴ Vgl. Schütte (2009), S. 19.

Die Verknüpfung der Vorstandsvergütung an die „persönliche Leistung“¹⁸⁵ wirft die Frage auf, inwieweit die individuelle Leistung beurteilt werden kann. Denn gerade in den oberen Hierarchieebenen sind die Mitarbeiter auf die Unterstützung von anderen Mitarbeitergruppen angewiesen. Die Trennung zwischen Einzel- und Teamleistung könnte im Einzelfall Schwierigkeiten darstellen.¹⁸⁶

Der Term „Angemessenheit“ wird auch durch den DCGK nicht erklärt. Ebenso finden sich darin keine Höchstgrenzen oder Zahlenwerte zur Vorstandsvergütung.

4.2.2. Einhaltung der Regelungen zur Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung

Die Akzeptanz der Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 2 DCGK erreichte 2010 ein Niveau von 97%.¹⁸⁷ Dies zeigt, dass sich die Mehrzahl der börsennotierten Unternehmen an den Kriterien zur angemessenen Höhe der Vorstandsvergütung orientierte.

Im Besonderen wurden Ergebnisse zur Vertikalität untersucht. Das mit 2009 in den Kodex aufgenommene Beurteilungskriterium wurde bereits 2010 von 26 der 30-DAX Unternehmen umgesetzt. Von einem weiteren Unternehmen wurden Angaben gemacht, das eine vertikale Vergütungsanalyse in Planung ist. Nur zwei Unternehmen gaben ausdrücklich an, von einem vertikalen Vergleich abzusehen.¹⁸⁸

Im Hinblick auf die Höhe der Vergütungen kam man bei einer aktuellen Studie zu dem Ergebnis, dass die Vorstandsvergütungen in den DAX-Unternehmen im Jahr 2010 im Durchschnitt um 22% anstiegen. Eine Steigerung der Vergütungen wiesen auch die MDAX-Unternehmen auf. Bei diesen verdienten die Vorstände um 18% mehr als im Vorjahr 2009.¹⁸⁹ Im Allgemeinen wurde 2010 ein Aufschwung der Wirtschaft vernommen. Ob die wirtschaftliche Erholung der Unternehmen den Anstieg der Vorstandsvergütungen unter Bezugnahme der Angemessenheitskriterien gemäß dAktG und DCGK rechtfertigt, bleibt offen.

¹⁸⁵ Zur Auslegung des Begriffs „persönliche Leistung“ siehe Kapitel 4.1.1.1.

¹⁸⁶ Vgl. Schütte (2009), S. 18.

¹⁸⁷ Vgl. v.Werder/Talaulicar (2010), S. 855.

¹⁸⁸ Vgl. Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (2010), S. 35.

¹⁸⁹ Vgl. DSW (2011).

4.3. Schweiz

4.3.1. Regelungen zur Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung

4.3.1.1. Gesetzliche Regelungen

Die Schweiz sieht keine gesetzlichen Regelungen zur Angemessenheit der Höhe der Verwaltungsratsvergütung vor. Es werden weder Kriterien zur Beurteilung der Angemessenheit, noch höhenmäßige Angaben zur Vergütung von Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung normiert.

Das Fehlen von Angemessenheitskriterien und höhenmäßigen Angaben dürfte sich jedoch auch in den nächsten Jahren nicht ändern. Selbst die eidgenössische Volksinitiative „gegen die Abzockerei“, welche sich seit Jahren mit der Revision des Schweizer Aktienrechts und im Besonderen mit der Vergütung von Verwaltungsratsmitgliedern auseinandersetzt, sieht keine Einführung von Angemessenheitskriterien oder höhenmäßigen Angaben vor.¹⁹⁰ Gleiches gilt für die Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft, die in einem Gegenvorschlag zur eidgenössischen Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ ebenso wenige Hinweise zur angemessenen Höhe der Vergütung von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung vorsieht.¹⁹¹

4.3.1.2. Regelungen der RLCG und des SCBP

Gleich dem Gesetz, beinhaltet auch die RLCG keine Regelungen zur angemessenen Höhe der Verwaltungsratsvergütung. Sowohl Beurteilungskriterien als auch Zahlenwerte zur Verwaltungsratsvergütung fehlen in der RLCG.

Im SCBP wird die Angemessenheit der Verwaltungsratsvergütung zumindest durch die Angabe zweier Kriterien, an welche die Vergütung der Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder anzuknüpfen hat, berücksichtigt. In Ziffer 26 Teilstrich 2 hält der SCBP nämlich fest, dass die Vergütung „vom nachhaltigen Erfolg des Unternehmens und vom persönlichen Beitrag abhängig gemacht werden [soll, Anm. d. Verf.]“¹⁹² Außerdem findet sich in Ziffer 3 Teilstrich 3 des Anhangs 1 die Empfehlung, dass das Vergütungssystem so ausgestaltet werden soll, dass die Interessen der Geschäftsleitung mit den Interessen der Gesellschaft in Einklang stehen. Dies kann dahingehend ausgelegt werden, dass die „Lage der Gesellschaft“ ein weiteres Kriterium bei der Festsetzung der Verwaltungsratsvergütung bildet.

¹⁹⁰ Vgl. Eidgenössische Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ (2012).

¹⁹¹ Vgl. Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft (2012).

¹⁹² SCBP (2007), Abschnitt 2.2 Ziffer 26.

Der Term „Angemessenheit“ wird allerdings nicht verwendet. Eine höhenmäßige Beschränkung der Vergütung wird ebenso nicht normiert. Dies begründet der SCBP allerdings. Zu Beginn des Anhangs 1 wird die Eigenverantwortung der Wirtschaft hinsichtlich der Festlegung der Verwaltungsratsvergütung betont. Es sollen weder die Höhe noch die Art der Vergütung regulatorisch durch den SCBP vorgegeben werden, sondern lediglich Leitlinien zur Verfügung gestellt werden um die liberale Wirtschaftsordnung zu erhalten.

4.3.2. Einhaltung der Regelungen zur Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung

Da sich weder in der RLCG noch im SCBP einschlägige Regelungen zur Angemessenheit der Höhe der Verwaltungsratsvergütung befinden, können keine Angaben zur Einhaltung oder Akzeptanz maßgeblicher Regelungen gemacht werden.

4.4. Zusammenfassender Vergleich

Während die Schweiz die Angemessenheit der Höhe der Verwaltungsratsvergütung weder im Gesetz noch in der RLCG oder dem SCBP normiert, befassen sich Österreich und Deutschland sowohl im AktG als auch im Corporate Governance-Kodex mit dieser Thematik.

Österreich legt die Verhältnismäßigkeit der Vorstandsvergütung der einzelnen Mitglieder in § 78 Abs. 1 Satz 1 öAktG fest. In Deutschland findet sich die maßgebliche Gesetzesstelle in § 87 Abs. 1 Satz 1 dAktG. Beide Länder legen die Verhältnismäßigkeit zu den Kriterien wie der „Lage der Gesellschaft“, der „Aufgaben und Leistungen der einzelnen Vorstandsmitglieder“ und der „üblichen Vergütung“ im Gesetz fest. Hinsichtlich des Kriteriums der „Üblichkeit“ ergibt sich allerdings ein kleiner Unterschied zwischen dem öAktG und dem dAktG. Während das dAktG zusätzlich einfügt, dass die übliche Vergütung „nicht ohne besondere Gründe“ überstiegen werden darf, wird demgegenüber in Österreich nur geregelt, dass die Vorstandsvergütung in einem angemessenen Verhältnis zur üblichen Vergütung stehen soll. Die Beurteilungskriterien wie die „Leistung der einzelnen Vorstandsmitglieder“ oder die „Üblichkeit der Vorstandsvergütung“ regelte Deutschland schon seit Einführung des VorstAG 2009. Das öAktG ergänzte diese beiden Angemessenheitskriterien erst mit Einführung des Zweiten Stabilitätsgesetzes 2012. In der Literatur werden diese Kriterien um weitere ergänzt. In Österreich und Deutschland geht einschlägige Literatur davon aus, dass u.a. etwa die finanzielle Leistungsfähigkeit, die Unternehmensgröße als auch die persönlichen Eigenschaften wie Alter oder Erfahrung in Betracht gezogen werden müssen.¹⁹³

Der ÖCGK ergänzt die im öAktG angeführten Kriterien um die „Verantwortung“ und die „Größe des Unternehmens“ in Regel 27 Satz 1. Auch im DCGK weist Deutschland in

¹⁹³ Vgl. Kapitel 4.1.1.1 Abs. 3; Kapitel 4.2.1.1 Abs. 2.

Ziffer 4.2.2 Abs. 2 Satz 2 mehr Beurteilungskriterien auf. Die im dAktG erwähnten Kriterien werden um den „Erfolg“, die „Zukunftsaußichten“ und der „Üblichkeit der Vergütung“ unter Berücksichtigung des Vergleichsumfelds und der Vergütungsstruktur, die ansonsten in der Gesellschaft gilt, erweitert.

Weder in Österreich noch in Deutschland finden sich Konkretisierungen zum Term „Angemessenheit“. AktG als auch Corporate Governance-Kodizes der Länder Österreich und Deutschland erklären nicht, was unter „angemessen“ zu verstehen ist. Ebenso wird eine höhenmäßige Begrenzung der angemessenen Vorstandsvergütung sowohl in Österreich als auch in Deutschland unterlassen. Um dennoch feststellen zu können, wann eine angemessene Vergütung der Vorstände vorliegt, finden sich Anregungen zur Konkretisierung des Terms „Angemessenheit“. Vorgeschlagen wird etwa, dass die Zahl der Beschäftigten und somit die Unternehmensgröße ein Hinweis für die Verantwortung und Aufgaben des Vorstandesmitgliedes sein können. Die Höhe der Vergütung sei dann durch die Größe des Unternehmens bestimmt und definiert deren Angemessenheit. Aber auch der Vergleich mit anderen Vorstandesmitgliedern (horizontaler Vergleich) oder der relationale Vergleich zur Vergütung eines durchschnittlichen Arbeitnehmers (vertikaler Vergleich) könnte über die angemessene Höhe der Vorstandsvergütung Aufschluss geben. Befindet sich die Gesellschaft in einer guten finanziellen Lage, rechtfertigt dies eine großzügige Vergütung der Vorstandesmitglieder.¹⁹⁴ Zu berücksichtigen ist dann allerdings, dass die Vergütung nicht immer unbedingt an die jeweilige Lage der Gesellschaft angepasst werden kann.¹⁹⁵ Vielmehr muss dies bereits durch entsprechenden Vorbehalt im Anstellungsvertrag des Vorstandesmitgliedes festgehalten werden.¹⁹⁶

¹⁹⁴ Vgl. Thüsing (2003), S. 470 – 472.

¹⁹⁵ Vgl. Bertl/Frabberger (2001), S. 376.

¹⁹⁶ Vgl. Strasser (2010), Rn. 143.

5. Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung

5.1. Österreich

5.1.1. Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung

5.1.1.1. Gesetzliche Regelungen

In § 77 öAktG räumt der österreichische Gesetzgeber ein, dass den Vorstandsmitgliedern einer Aktiengesellschaft für ihre Tätigkeit eine Beteiligung am Gewinn gewährt werden kann, die in einem Anteil am Jahresüberschuss zu bestehen hat. Damit wird festgelegt, dass die Vergütung der Vorstandsmitglieder neben einem Fixum auch variable Bestandteile, nämlich erfolgsabhängige Bestandteile, beinhalten kann. Mit dieser Regelung des öAktG handelt es sich um eine „Kann“-Bestimmung, welche klarstellt, dass die Vergütung des Vorstandes in keinem Fall zwingend um variable Bestandteile zu erweitern ist.¹⁹⁷ Die Bemessungsgrundlage für die variable Beteiligung des Vorstandes bildet der Jahresüberschuss. Die Bezugnahme auf den Jahresüberschuss resultiert aus der Idee, die Vorstandsvergütung an eine Größe anzuknüpfen, die auch für die Erfolgsbeteiligung der Aktionäre bedeutend ist, nämlich der Jahresüberschuss.¹⁹⁸ Dieser ist gemäß § 231 Abs. 2 Ziffer 22 UGB als fixe Größe in der nach dem Gesamtkostenverfahren erstellten Gewinn- und Verlustrechnung zu verstehen.¹⁹⁹

5.1.1.2. Regelungen des ÖCGK

Der ÖCGK regelt die Struktur der Vorstandsvergütung in Regel 27 Satz 2. Hier wird festgehalten, dass die Vergütung fixe als auch variable Bestandteile umfassen soll. In den folgenden Sätzen der Regel 27 werden die Bemessungsgrundlagen der variablen Vergütungsteile näher bestimmt. Demnach sollen sich die variablen Vergütungsteile auf „nachhaltige, langfristige und mehrjährige Leistungskriterien“ beziehen. Die geforderte „Mehrjährigkeit“ variabler Vergütungsteile resultiert aus der Umsetzung der EU-Empfehlung zur Regelung der Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften. Darin empfahl die Kommission bei der Ausgabe von variablen Vergütungskomponenten, den Großteil davon erst nach einem bestimmten Mindestzeitraum auszubezahlen.²⁰⁰ Die Auszahlung der variablen Vergütung soll also bewusst abhängig von vorgegebenen Leistungskriterien für einen bestimmten Zeitraum aufgeschoben werden. Als Richtwert für diesen Zeitraum werden drei bis fünf Jahre – also „mehrere“ Jahre – genannt.²⁰¹ Durch die Anknüpfung variabler Vergütungsteile an mehrjährige Bemessungsgrundlage und den Aufschub der Auszahlung sol-

¹⁹⁷ Vgl. Bertl/Fraberger (2001), S. 375.

¹⁹⁸ Vgl. Nowotny (2012b), Rn. 2.

¹⁹⁹ Vgl. Strasser (2010), Rn. 152.

²⁰⁰ Vgl. Kommission der Europäischen Gemeinschaften (2009), S. 30.

²⁰¹ Vgl. Kommission der Europäischen Gemeinschaften (2009), S. 28.

len vermieden werden, dass vorhersehbare Entwicklungen an kurzfristige Gewinne ausgerichtet werden.²⁰²

Aber auch eine Anknüpfung der Vorstandsvergütung an nicht-finanzielle Kriterien soll gemäß Regel 27 gewährleistet werden. Dazu zählen beispielhaft Kriterien wie „Kundenzufriedenheit, Produktqualität, Reputation, Mitarbeiterzufriedenheit, Mitarbeiterweiterbildung oder die Einhaltung von Umweltstandards“²⁰³. Das Problem nicht-finanzialer Kennzahlen ist im Besonderen deren Aussagekraft, Messbarkeit und Nachweisbarkeit, denn sie sind leicht zu erreichen, sie können nicht wirklich gemessen werden und sie müssen nicht offengelegt oder geprüft werden.²⁰⁴

Im Generellen gilt allerdings, dass die Leistungskriterien für variable Vergütungsteile messbar sein müssen, und das Verleiten zum Eingehen unangemessener Risiken ist zu vermeiden. Für die variablen Vergütungsteile sind des Weiteren bereits im Voraus betragsliche oder als Prozentsätze der fixen Vergütungsteile bestimmte Höchstgrenzen festzulegen. Der Kodex gibt allerdings keine Höchstgrenze vor und auch Kommentare zum ÖCGK, in welchen ein ungefährer Richtwert angegeben wird, fehlen.

5.1.2. Einhaltung der Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung

Die C-Regel 27 des ÖCGK, welche die Vergütungsstruktur der Vorstandsvergütung normiert, wies 2006 einen Umsetzungsgrad von 91% auf.²⁰⁵ 2009 stieg das Akzeptanzniveau auf 93% an²⁰⁶ und auch 2010 hielt sich die Mehrzahl der 20 ATX-Unternehmen, jedoch nicht alle Unternehmen, daran.²⁰⁷ Diese Ergebnisse beziehen sich vor allem auf die Regelung zur Zusammensetzung der Vorstandsvergütung, nämlich, dass diese aus fixen und variablen Bestandteilen zu bestehen hat.

Die Forderung an die Anknüpfung variabler Vergütungsteile an nachhaltige, langfristige und mehrjährige Leistungskriterien, welche in der Kodex-Fassung 2009 ergänzt wurde, wurde demgegenüber von mehr als einem Drittel der ATX-Unternehmen nicht eingehalten.²⁰⁸ Die erfolgsabhängigen Bestandteile wurden insbesondere an kurzfristige Parameter, nämlich Gewinnzahlen wie das EBIT oder den Jahresüberschuss, gebunden.²⁰⁹ Ähnliches gilt für die

²⁰² Vgl. *Ringleb* (2010), Rn. 722.

²⁰³ *Schenz/Eberhartinger* (2010), S. 210.

²⁰⁴ Vgl. *Hasenauer/Pracht* (2010), S. 15.

²⁰⁵ Vgl. *Steckel/Steller* (2008), S. 132.

²⁰⁶ Vgl. *Gillhofer/Rebhan* (2011), S. 246.

²⁰⁷ Vgl. *Sopp* (2012), S. 75.

²⁰⁸ Bezieht sich auf Geschäftsberichte des Jahres 2009.

²⁰⁹ Vgl. *Hudelist/Wieser* (2010), S. 29.

Bezugnahme auf nicht-finanzielle Kriterien. Kein einziges der ATX-Unternehmen berücksichtigte „soziale, ökologische oder beschäftigungsrelevante Ziele“²¹⁰. Vielmehr vereinbarten die Unternehmen persönliche Ziele mit dem Vorstand.

Soweit Angaben zur variablen Vorstandsvergütung gemacht wurden, erfolgten diese teilweise sehr unkonkret und wurden nicht näher erläutert. Beispielsweise wurde in solchen Fällen dann nur angegeben, dass die variable Vergütung von „definierten finanziellen und individuellen Zielen“ oder „vom Erreichen bestimmter Ziele“ abhängig sei.²¹¹

Hinsichtlich der Höchstgrenze für variable Vergütungskomponenten, welche bereits im Voraus beträchtlich oder als Prozentsatz der fixen Vergütungsteile festzulegen ist, konnte ein Anstieg der Unternehmen, welche diese in ihren Corporate Governance-Berichten angegeben haben, verzeichnet werden. Während 2006 nur 20% der ATX-Unternehmen eine Höchstgrenze angaben, legten 2010 bereits 70% der Unternehmen diese offen. Dieser Anstieg kann jedoch dadurch erklärt werden, dass die Festlegung einer Höchstgrenze erst mit der Version 2010 des ÖCGK als C-Regel eingeführt wurde. Erklärungen, warum 30% der Unternehmen von dieser Empfehlung weiterhin abgesehen haben, fehlen bislang. Dafür lässt sich sagen, dass die Höchstgrenzen der variablen Vergütungsteile zwischen 50% und 300% als Prozentsatz der fixen Vergütung lag, wobei 300% dann auch die Obergrenze bildete.²¹²

5.2. Deutschland

5.2.1. Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung

5.2.1.1. Gesetzliche Regelungen

Aufgrund der Auswirkungen der Finanzmarktkrise regelt das dAktG seit Einführung des VorstAG die Ausrichtung der Vergütungsstruktur an nachhaltigen Bemessungsgrundlagen. So fordert § 87 Abs. 1 Satz 2 dAktG, die Vergütungsstruktur von börsennotierten Gesellschaften auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten. Die Definition des Nachhaltigkeitsbegriffs fehlt allerdings im Gesetz. Lediglich eine Negativabgrenzung zum Begriff „Nachhaltigkeit“ ist in der Gesetzesbegründung zum VorstAG zu finden. Demnach gilt, dass Unternehmen, die ihr Handeln auf kurzfristige Parameter ausrichten, das nachhaltige Wachstum des Unternehmens gefährden. Um kurzfristiges Handeln – etwa stichtagsbezogenes Handeln – der Vorstände zu vermeiden, sollen langfristige Anreize gesetzt werden, indem man die Vergütung der Vorstände, im Besonderen variable Vergütungsteile, an langfristige Bemessungsgrundlagen knüpft. Dadurch wird verhindert, dass Vorstände versuchen

²¹⁰ Hudelist/Wieser (2010), S. 29.

²¹¹ Auszüge aus den Geschäftsberichten der Intercell AG und Flughafen Wien AG; Vgl. Hudelist/Wieser (2010), S. 30.

²¹² Vgl. Sopp/Baumüller (2012), S. 78.

gewisse Parameter kurzfristig aufzublähen, wenn aber, die Vorstände trotzdem an einer nachfolgenden Verschlechterung des Parameters teilnehmen.²¹³ Es scheint somit, dass „Nachhaltigkeit“ zumeist mit „Langfristigkeit“ und „Mehrjährigkeit“ gleichgesetzt wird. Für variable Vergütungsteile regelt § 87 Abs. 1 Satz 3 dAktG deshalb explizit, dass sich diese auf eine mehrjährige Bemessungsgrundlage zu beziehen haben, wobei die „Mehrjährigkeit“ sicherstellen soll, dass sich die Unternehmensleistungen mit den Gesamtinteressen des Unternehmens decken.²¹⁴ Dies ist auch der Grund dafür, dass der Anteil der langfristigen variablen Vergütungsteile an den jährlichen Gesamtbezügen eines Vorstandsmitgliedes zumeist größer sein sollte als der Anteil der kurzfristigen variablen Vergütungsteile.²¹⁵

5.2.1.2. Regelungen des DCGK

Die Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung finden sich im DCGK in Ziffer 4.2.3. Gemäß Ziffer 4.2.3 Abs. 1 umfasst die Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder „die monetären Vergütungsteile, die Versorgungszusagen, die sonstigen Zusagen, insbesondere für den Fall der Beendigung der Tätigkeit, Nebenleistungen jeder Art und Leistungen von Dritten, die im Hinblick auf die Vorstandstätigkeit zugesagt oder im Geschäftsjahr gewährt wurden.“²¹⁶ Die monetären Vergütungsteile werden in Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 2 weiters unterteilt. Diese sollen fixe und variable Bestandteile umfassen. Damit drückt der Kodex klar aus, dass die variablen Teile zur monetären Gesamtvergütung zählen und die Gesamtvergütung nicht ausschließlich aus erfolgsabhängigen Vergütungsteilen bestehen kann.²¹⁷ Gleich dem dAktG, sieht der DCGK vor, dass die Vergütungsstruktur auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten ist. Der Nachhaltigkeitsbegriff wird allerdings auch nicht durch den Kodex definiert.²¹⁸ Variable Vergütungsteile haben sich auf eine mehrjährige Bemessungsgrundlage zu beziehen, wobei man nach herrschender Meinung bei einer zweijährigen Bemessungsgrundlage bereits von „Mehrjährigkeit“ ausgeht.²¹⁹

Hinsichtlich variabler Vergütungsteile regelt der DCGK in Ziffer 4.2.3 weiters, dass bei Ausgestaltung dieser sowohl positiven als auch negativen Entwicklungen Rechnung getragen werden soll. Dadurch soll sichergestellt werden, dass die Vorstände nicht nur am Erfolg, sondern auch am Verlust des Unternehmens beteiligt werden.²²⁰

²¹³ Vgl. Deutscher Bundestag (2009b), S. 5.

²¹⁴ Vgl. v. Werder (2011), S. 55; Raible/Schmidt (2009), S. 72.

²¹⁵ Vgl. Hohaus/Weber (2010), S. 51; Bursee (2011), S. 172.

²¹⁶ DCGK (2012), Ziffer 4.2.3 Abs. 1.

²¹⁷ Vgl. Ringleb (2010), Rn. 723.

²¹⁸ Zur Auslegung des Begriffs „Nachhaltigkeit“ siehe Kapitel 5.2.1.1.

²¹⁹ Vgl. Hoffmann-Becking/Krieger (2009), Rn. 17; Das Kriterium „Mehrjährigkeit“ wurde aufgrund der EU-Empfehlung zur Regelung der Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften in den DCGK aufgenommen.

²²⁰ Vgl. Ringleb (2010), Rn. 725.

Für sämtliche Vergütungsteile gilt gemäß Ziffer 4.2.3 Abs. 2 letzter Satz, dass diese „für sich und insgesamt angemessen sein [müssen, Anm. d. Verf.]“ und insbesondere nicht „zum Eingehen unangemessener Risiken verleiten [dürfen, Anm. d. Verf.]“²²¹. Als mögliche Bemessungsgrundlage für variable Vergütungsteile zieht der DCGK aktien- oder kennzahlenbasierte Vergütungselemente in Betracht, vorausgesetzt diese beziehen sich auf anspruchsvolle und relevante Vergleichsparameter. Eine nachträgliche Änderung der Erfolgsziele oder der Vergleichsparameter soll jedoch ausgeschlossen werden.²²²

5.2.2. Einhaltung der Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung

Die in Ziffer 4.2.3 des DCGK manifestierten Regelungen zur Ausgestaltung der Vorstandsvergütung führten in den letzten Jahren zu kontinuierlichen Veränderungen in den Vergütungssystemen der Vorstandsmitglieder. Die Einhaltung der Regelungen erfolgte allerdings in unterschiedlich hohem Maße. So wiesen 30 Unternehmen bereits 2010 eine Unterteilung der Vergütung in fixe und variable Bestandteile auf, wobei dem variablen Vergütungsteil ein höherer Stellenwert zukam als dem fixen Vergütungsteil. Innerhalb der variablen Vergütung war festzustellen, dass sich diese noch immer überwiegend auf kurzfristige Bemessungsgrundlagen (65%) bezogen hat, anstatt auf mittel- bzw. langfristige Bemessungsgrundlagen (35%), wie es der DCGK in Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 2 fordert. In Zukunft wird aber mit einem Anstieg der variablen Bestandteile mit mehr- bzw. langfristiger Bemessungsgrundlage gerechnet. Außerdem zeigte sich bei genauerer Betrachtung des Zeithorizonts von mittel- und langfristigen Bemessungsgrundlagen, dass sich dieser bei zehn Unternehmen bereits auf eine vierjährige Periode bezog und bei 18 DAX-Unternehmen die variable Vergütung bereits einen dreijährigen Bemessungszeitraum aufwies.²²³

Die weiteren Empfehlungen zur Ausgestaltung der variablen Vergütung (Ziffer 4.2.3 Abs. 3 Satz 2 und Satz 3) wurden ebenso von mehr als 90% berücksichtigt, vorausgesetzt die Unternehmen boten ihren Vorständen überhaupt eine aktien- oder kennzahlenbasierte Vergütung an.²²⁴ Betrachtet man die Gesamtmenge, erlangte die Empfehlung, variable Vergütungsteile auf anspruchsvolle, relevante Vergleichsparameter zu beziehen (Ziffer 4.2.3 Abs. 3 Satz 2), nur ein Akzeptanzniveau von 82%. Auch die Regelung zum Ausschluss der nachträglichen Änderung der Erfolgsziele oder Vergleichsparameter (Ziffer 4.2.3 Abs. 3 Satz 3) wurde dann nur von 83% befolgt.²²⁵

²²¹ DCGK (2012), Ziffer 4.2.3 Abs. 2 letzter Satz.

²²² DCGK (2012), Ziffer 4.2.3 Abs. 3.

²²³ Vgl. Sopp (2012), S. 75 – 76.

²²⁴ Vgl. v. Werder/Talaulicar (2010), S. 856.

²²⁵ Vgl. v. Werder/Talaulicar (2010), S. 855.

Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 3, welche die Berücksichtigung von negativen als auch positiven Entwicklungen bei der Ausgestaltung der variablen Vorstandsvergütung vorsieht, hat in den DAX-Unternehmen bereits 2009 einen Umsetzungsgrad von mehr als 90% aufgewiesen.²²⁶ Nur weniger als ein Zehntel wich von der Empfehlung ab.

5.3. Schweiz

5.3.1. Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung

5.3.1.1. Gesetzliche Regelungen

Die Struktur und die Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung sind in der Schweiz nicht ausdrücklich gesetzlich geregelt. Festgelegt ist einzig die Form der Tantiemen. Gemäß Art. 677 OR handelt es sich bei Tantiemen um Gewinnanteile an Mitglieder des Verwaltungsrats, welche nur dem Bilanzgewinn entnommen werden dürfen. Der Bilanzgewinn laut Einzelabschluss richtet sich nach Art. 663 OR. Mit den Tantiemen wird ein möglicher variabler Bestandteil der Vergütung von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder beschrieben. Eine Zuteilung der Tantieme ist allerdings erst zulässig, „nachdem die Zuweisung an die gesetzliche Reserve gemacht und eine Dividende von 5 Prozent oder von einem durch die Statuten festgesetzten höheren Ansatz an die Aktionäre ausgerichtet worden ist.“²²⁷ Außerdem bedarf die Ausrichtung einer Tantieme als Gewinnbeteiligung des Verwaltungsrats einer statutarischen Grundlage gemäß Art. 627 Ziffer 2 OR.

5.3.1.2. Regelungen der RLCG und des SCBP

Die RLCG weist keine Regelungen zur Ausgestaltung der Struktur oder Bemessungsgrundlagen der Vergütung von Verwaltungsrats- oder Geschäftsleitungsmitgliedern auf.

Im SCBP hingegen werden Ausführungen zum Vergütungssystem im Anhang des SCBP festgehalten. Unter Ziffer 4b des Anhangs 1 wird die Struktur und die Bemessungsgrundlagen der Verwaltungsratsvergütung erläutert. Demnach umfasst die Vergütung in der Regel feste und variable Teile. Es steht jedoch jeder Gesellschaft frei, die Verwendung von variablen Vergütungsteilen für sich selbst zu entscheiden.²²⁸ Im Besonderen ist „ein auf mittel- und langfristigen Erfolg abzielendes Verhalten mit erst später verfügbaren Entschädigungselementen“²²⁹ zu belohnen. Die „Mittel- oder Langfristigkeit“ wird allerdings nicht weiter erklärt und bleibt daher auslegungsbedürftig.²³⁰

²²⁶ Vgl. Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (2010), S. 17.

²²⁷ Art. 677 OR.

²²⁸ Vgl. SCBP (2007), Abschnitt 4 Ziffer 4.

²²⁹ SCBP (2007), Abschnitt 3 Ziffer 4b.

²³⁰ Zur Auslegung der „Langfristigkeit“ bzw. „Mehrjährigkeit“ siehe Kapitel 5.1.1.2.

Des Weiteren wird in Ziffer 4b Teilstrich 1 des Anhangs 1 angeführt, dass, soweit das Vergütungssystem variable Teile enthält, „der veränderliche Teil in einem angemessenen Verhältnis von der individuellen Leistung einerseits und vom nachhaltigen Erfolg des Unternehmens bzw. der Unternehmenseinheit andererseits abhängig ist.“²³¹ Somit findet das Kriterium der „Nachhaltigkeit“ Einzug in den SCBP. Eine Interpretation des „Nachhaltigkeitsbegriffs“ fehlt allerdings auch in diesem.²³² Das Abstellen der variablen Vergütung auf die individuelle Leistung ist darauf zurückzuführen, dass die Leistung des einzelnen Verwaltungsratsmitglieds und nicht des Gesamtremiums zu berücksichtigen ist.²³³

Die Messbarkeit der verwendeten variablen Bemessungsgrundlagen wird in Ziffer 4b Teilstrich 2 des Anhangs 1 erwähnt. Demnach hat die Bemessung auf nachvollziehbare Kriterien abzustellen. Die Bedingung der Messbarkeit soll jedoch nicht vorwegnehmen, dass weniger leicht messbare Kriterien berücksichtigt werden, weshalb der SCBP dies explizit anführt. Es ist davon auszugehen, dass damit im Besonderen nicht-finanzielle Kriterien gemeint sind. Können die maßgeblichen Ziele für die variable Vergütung nicht mehr erreicht werden, sind diese jedenfalls zu kürzen oder zur Gänze zu streichen.

Zuletzt wird in Ziffer 5b des Anhangs 1 festgehalten, dass sachlich begründete Vorteilszuwendungen und falsche Anreize zu vermeiden sind. Das heißt, dass das Vergütungssystem keine unbeabsichtigten Anreize setzen soll. Außerdem ist darauf zu achten, dass das Vergütungssystem keine Komponenten enthält, die zu zweckwidrigem Verhalten führen könnten.

5.3.2. Einhaltung der Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung

Da sich im SCBP einschlägige Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Verwaltungsratsvergütung nur im Anhang 1 befinden, liegen keine empirischen Studienergebnisse zu deren Einhaltung vor. Allerdings kann gesagt werden, dass Tantieme an Verwaltungsräte in der Praxis kaum mehr eine Rolle spielen. Der Grund dafür liegt darin, dass diese aus versteuertem Gewinn zu entrichten sind, während andere Honorare eines Verwaltungsrats für die AG steuerlich abzugsfähigen Aufwand darstellen.²³⁴ Dadurch wird die Ausrichtung der Verwaltungsratsvergütung an Tantiemen immer unattraktiver.

5.4. Zusammenfassender Vergleich

Die Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung sind in Österreich, Deutschland und der Schweiz sowohl auf Gesetzesebene als auch in den Corpo-

²³¹ SCBP (2007), Abschnitt 3 Ziffer 4b Teilstrich 1.

²³² Zur Auslegung des Begriffs „Nachhaltigkeit“ siehe Kapitel 5.2.1.1.

²³³ Vgl. Bauer/Arnold (2009), S. 719; Fleischer (2009a), S. 802.

²³⁴ Morf (2011), S. 207.

rate Governance-Kodizes unterschiedlich normiert. So wird etwa in Österreich in § 77 öAktG die Möglichkeit einer Erfolgsbeteiligung des Vorstandes und in der Schweiz in Art. 677 OR die mögliche Gewinnbeteiligung des Verwaltungsrats und seinen Mitgliedern geregelt, während Deutschland keine Regelung zu einer etwaigen Erfolgsbeteiligung vorsieht. Zu bemerken ist, dass sich aber die Bemessungsgrundlagen der Beteiligung in Österreich und der Schweiz unterscheiden. Während Österreich in § 77 öAktG den Jahresüberschuss als Bemessungsgrundlage normiert, dürfen Gewinnanteile für Verwaltungsratsmitglieder gemäß Art. 677 OR nur dem Bilanzgewinn entnommen werden. Durch die Ausrichtung der Beteiligung an den Bilanzgewinn können Gesellschaften allerdings einen Gewinnvortrag aus früheren Geschäftsjahren mit dem Jahresverlust verrechnen. Trotz eines Jahresverlustes ist daher das Vorliegen eines Bilanzgewinns möglich und somit können Unternehmen ihren Verwaltungsratsmitgliedern weiterhin unzulässig hohe Vergütungen gewähren.²³⁵ In Österreich ist dies durch die Verwendung des Jahresüberschusses als Bemessungsgrundlage der Gewinnbeteiligung von Vorstandsmitgliedern nicht möglich. In der gemäß § 231 Abs. 2 UGB erstellten Gewinn- und Verlustrechnung wird ein eventueller Gewinnvortrag nämlich erst nach dem Jahresüberschuss berücksichtigt.

Bei Betrachtung der Corporate Governance-Kodizes fällt in erster Linie auf, dass sowohl Österreich (Regel 27 Satz 3), Deutschland (Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 1) als auch die Schweiz (Ziffer 4b Teilstrich 2 des Anhangs 1) den Nachhaltigkeitsbegriff in ihren Regelwerken aufnahmen. Eine Definition dessen fehlt allerdings im ÖCGK, im DCGK und im SCBP. In der Literatur wird deshalb davon ausgegangen, dass sowohl in Österreich, Deutschland als auch in der Schweiz die Ausrichtung der Vorstandsvergütung auf Langfristigkeit zu verstehen ist. Das Handeln der Vorstandsmitglieder soll nicht nur auf Kurzfristigkeit ausgerichtet werden. Vergütungsparameter, welche in der Vergangenheit oftmals von den Vorstandmitgliedern kurzfristig aufgeblättert wurden, sollen verhindert werden. Vielmehr soll eine nachfolgende Veränderung der Vergütungsparameter, im Besonderen auch eine Verschlechterung dieser, im Rahmen der Vorstandsvergütung berücksichtigt werden.

Nicht-finanzielle Kriterien werden nur im ÖCGK (Regel 27 Satz 3) erwähnt. Im DCGK fehlt jegliche Regelung zur Einbindung nicht-finanzialer Bemessungsgrundlagen bei der Ausgestaltung der Vorstandsverträge. Im SCBP werden nicht-finanzielle Kriterien in Ziffer 4b Teilstrich 2 des Anhangs 1 behandelt. Jedoch wird im SCBP von der Berücksichtigung „weniger leicht messbarer“ Kriterien ausgegangen, wobei es sich wohl um nicht-finanzielle Kriterien handelt.

²³⁵ Vgl. Kommission für Fragen des Ständersates (2010), S. 214.

Bezüglich der nachträglichen Änderung der Bemessungsgrundlage bestehen weitere Unterschiede in den Corporate Governance-Kodizes. Während der DCGK (Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 3) vorsieht, dass eine nachträgliche Änderung der Bemessungsgrundlage nicht erlaubt ist, empfiehlt der SCBP (Ziffer 4b Teilstreich 2 letzter Satz des Anhangs 1), bei Nichterreichen maßgeblicher Ziele die variable Vergütung zu kürzen oder zu streichen. Im ÖCGK gibt es dazu keine Regelung.

Sowohl der ÖCGK (Regel 27 Satz 3), der DCGK (Ziffer 4.2.3 Abs. 2 letzter Satz) als auch der SCBP (Ziffer 5b des Anhangs 1) führen in den Regelungen zur Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung an, dass das Eingehen von Risiken zu vermeiden und das Setzen falscher Anreize zu unterlassen ist. Einzig der DCGK normiert in Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 3, dass bei der Ausgestaltung der variablen Vergütungsteile sowohl positiven als auch negativen Entwicklungen Rechnung getragen werden soll und fordert so die Teilnahme der Vorstände am Verlust.

6. Aktienoptionen und Bezugsrechte im Rahmen der Vorstandsvergütung

6.1. Österreich

6.1.1. Regelungen zu Aktienoptionen und Bezugsrechten im Rahmen der Vorstandsvergütung

6.1.1.1. Gesetzliche Regelungen

Aktienoptionen räumen Begünstigten das Recht ein, unter bestimmten Bedingungen innerhalb einer Frist eine Anzahl an Aktien einer Gesellschaft zu einem vereinbarten Preis zu erwerben.²³⁶ Zu den Begünstigten zählen dabei vor allem die Vorstandsmitglieder einer Gesellschaft. Im Rahmen der Vorstandsvergütung stellt die Gewährung von Aktienoptionen einen möglichen variablen Vergütungsteil der Vorstandsvergütung unter Voraussetzung bestimmter Bedingungen dar.

Gemäß § 65 Abs. 1 Ziffer 4 öAktG ist einer Aktiengesellschaft erlaubt, aufgrund einer höchstens 30 Tage geltenden Ermächtigung der Hauptversammlung seinen Vorstandsmitgliedern den Erwerb eigener Aktien anzubieten. Die erworbenen Aktien dienen zur Bedienung der Aktienoptionen. Nach § 159 Abs. 2 Ziffer 3 öAktG können die von den Vorstandsmitgliedern zu erwerbenden Aktien des Weiteren auch im Zuge einer bedingten Kapitalerhöhung neu geschaffen werden. Hinsichtlich der Anzahl der Aktien gibt der Gesetzgeber vor, dass das Gesamtausmaß der aufgrund von Optionen der Vorstandsmitglieder beziehbaren Aktien der Gesellschaft gemäß § 159 Abs. 5 öAktG 20% des vorhandenen Grundkapitals nicht übersteigen darf. Eine Festsetzung der Behaltefrist oder die Ausgestaltung von Aktienoptionen unterliegen demgegenüber keiner gesetzlichen Beschränkung. Die aktienbasierte Vergütung, wie Aktienoptionen oder Stock Option Pläne, dient gerade deshalb als mögliche variable Vergütung der Vorstandsmitglieder, da damit theoretisch der Interessenkonflikt im Rahmen des Principal-Agent-Problems gelöst werden kann. Der Vorstand wird über Optionsrechte zum Aktionär. Dadurch sollen auch seine Interessen an die Interessen der Aktionäre angeglichen werden.²³⁷ Der Börsenkurs ist des Weiteren ein geeigneter Indikator für den Wert des Unternehmens, der außerdem leicht verfügbar ist. Das Vorstandsmitglied kann dadurch an der Steigerung des Aktienkurses partizipieren.²³⁸

Die Partizipation der Vorstände an der Steigerung des Unternehmenswerts soll zu innovativem Handeln i.S.d. Eigentümer beitragen, da Vorstände über die variable Komponente so

²³⁶ Vgl. Weber (2002), S. 367; Hausmaninger/Kletter/Burger (2003), Rn. 13.

²³⁷ Vgl. Eiselsberg/Haberer (2004), S. 69.

²³⁸ Vgl. Binz (2002), S. 1274.

eine höhere Gesamtvergütung erwarten.²³⁹ Die aktienbasierte Vergütung soll eine direkte unternehmenswertorientierte Tätigkeitsvergütung des Vorstandes darstellen.²⁴⁰ Diese Art der variablen Vergütung kann aber durchaus auch zu Problemen führen. Dazu zählt u.a. die Neigung von Vorstandsmitgliedern ihre Entscheidungen an den Ausübungsperioden auszurichten anstatt sich an die langfristigen Interessen der anderen Anspruchsgruppen zu orientieren,²⁴¹ das Herbeiführen einer hohen Aktienkursvolatilität oder zu stark risikoorientiertes Verhalten der Vorstandsmitglieder.²⁴²

6.1.1.2. Regelungen des ÖCGK

Im ÖCGK befindet sich zu Stock Option Programmen, also Aktienoptionsprogrammen, und Programmen für die begünstigte Übertragung von Aktien an Vorstandsmitglieder eine eigene C-Regel. In Regel 28 wird vor allem empfohlen, dass Aktienübertragungs- und Aktienoptionsprogramme an vorher festgelegten, messbaren, langfristigen und nachhaltigen Kriterien anzuknüpfen sind. Damit werden Parameter für die Gestaltung anreizkompatibler Aktienübertragungs- und Aktienoptionsprogramme für Vorstandsmitglieder vorgegeben, welche im Besonderen auf eine verbesserte langfristige Unternehmensentwicklung abstellen und das Setzen von Anreizen für die Vorstände zum Ziel haben.²⁴³ Eine nachträgliche Änderung der Kriterien schließt Regel 28 aus. Auf die Dauer eines solchen Programmes, längstens aber bis zur Beendigung der Vorstandstätigkeit, ist ein angemessener Eigenanteil an Aktien des Unternehmens zu halten. Somit wird gewährleistet, dass das am Aktienübertragungs- und Aktienoptionsprogramm teilnehmende Vorstandsmitglied im eigenen Vermögen tatsächlich Kursverlustrisiken zu tragen hat. Diese Bedingung bezweckt besonders die Ausrichtung der Interessen der Vorstände an den Interessen der Aktionäre.²⁴⁴ Hinsichtlich der Warte- und der Behaltefristen von Aktienübertragungs- und Aktienoptionsprogrammen hält Regel 28 fest, dass diesbezüglich mindestens drei Jahre vorzusehen sind. Damit wird zum einen verhindert, dass Vorstände eine kurzfristige Wertsteigerung anstreben, für welche sie belohnt werden. Zum anderen wird mit dieser Wartefrist beabsichtigt, die Vorstände an das Unternehmen zu binden.²⁴⁵

²³⁹ Vgl. Büchele (2004), S. 242.

²⁴⁰ Vgl. Dolezal (2006).

²⁴¹ Vgl. Ethos (2011), S. 18.

²⁴² Vgl. Eiselsberg/Haberer (2004), S. 69.

²⁴³ Vgl. Hausmaninger/Kletter/Burger (2003), Rn. 14.

²⁴⁴ Vgl. Schenz/Eberhartinger (2010), S. 211.

²⁴⁵ Vgl. Hausmaninger/Kletter/Burger (2003), Rn. 16.

6.1.2. Einhaltung der Regelungen zu Aktienoptionen und Bezugsrechten im Rahmen der Vorstandsvergütung

Während die Vorgaben in Bezug auf Stock Option Programme für Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte²⁴⁶ in Regel 28 im Jahr 2006 einen Entsprechungsgrad von nur 84% aufwiesen,²⁴⁷ stieg das Akzeptanzniveau im Jahr 2010 bereits auf 93%.²⁴⁸ Der Anstieg des Einhaltungsgrades ist positiv anzusehen, handelt es sich immerhin um eine C-Regel. Regel 28 ist demnach als Empfehlung zu betrachten und einzuhalten. Eine Abweichung von der Regel samt entsprechender Erklärung ist dennoch möglich. Zu bedenken ist daher, dass sich das niedrige Akzeptanzniveau aus dem Jahr 2006 durch eine Betrachtung aller börsennotierten Unternehmen ergab, darin eingeschlossen eben auch die Unternehmen, in denen keine Stock Option Programme mit Vorstandsmitgliedern vereinbart worden sind. 2006 erklärten sieben Unternehmen eine Abweichung von Regel 28, wobei drei Unternehmen angegeben haben über keine Stock Option Programme im Rahmen der Vorstandsvergütung oder der Vergütung leitender Angestellter zu verfügen. Alle übrigen Unternehmen nannten andere Gründe hinsichtlich der Abweichung von Regel 28.²⁴⁹

Die Ausgestaltung von Stock Option Programmen im Rahmen der Vorstandsvergütung wurde in empirischen Studien nicht näher erläutert. Es kann daher nicht gesagt werden, inwieweit die Programme in der Praxis an die vom ÖCGK geforderten Kriterien der Nachhaltigkeit, Langfristigkeit und Messbarkeit anknüpfen. Im Generellen stehen Wirtschaftskritiker der variablen Vergütung in Form von Stock Options jedoch heute kritisch gegenüber, da diese zum unverhältnismäßigen Anstieg der Gesamtvergütung der Vorstände beigetragen haben sollen.²⁵⁰

6.2. Deutschland

6.2.1. Regelungen zu Aktienoptionen und Bezugsrechten im Rahmen der Vorstandsvergütung

6.2.1.1. Gesetzliche Regelungen

Die aktienbasierte Vergütung, wie Aktienoptionen oder Stock Option Pläne, bildet auch nach dAktG einen möglichen Bestandteil der variablen Vergütung von Vorstandsmitgliedern, da sie ein geeignetes Mittel zur Lösung des Prinzipal-Agents-Konflikts darstellen.²⁵¹ Eingeräumt

²⁴⁶ Regel 28a besagt, dass Grundsätze der Regeln 27 und 28 sinngemäß für leitende Angestellte gelten.

²⁴⁷ Vgl. Steckel/Steller (2008), S. 132.

²⁴⁸ Vgl. Gillhofer/Rebhan (2011), S. 246.

²⁴⁹ Vgl. Steckel/Steller (2008), S. 134; Andere Abweichungsgründe werden in der Studie nicht erläutert.

²⁵⁰ Vgl. Oberrauter/Wieser (2011), S. 14; Siehe zu Problemen von Stock Option Programmen Kapitel 6.1.1.1.

²⁵¹ Für weitere Ausführungen zur Rolle von Aktienoptionen im Rahmen der Vorstandsvergütung siehe Kapitel 6.1.1.1.

werden kann das Recht auf den Bezug von Aktien Vorstandsmitgliedern nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 dAktG. Diesem zufolge ermöglicht eine höchstens fünf Jahre geltende Ermächtigung der Hauptversammlung den Erwerb eigener Aktien. Eine andere Möglichkeit stellt die bedingte Kapitalerhöhung gemäß § 192 Abs. 2 Nr. 3 dAktG dar. Im Zuge der bedingten Kapitalerhöhung kann den Arbeitnehmern einer Gesellschaft ein Bezugsrecht auf Aktien eingerichtet werden.

Auf die Anzahl der „zu den Zwecken nach Absatz 1 Nr. 1 bis 3, 7 und 8 erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen Aktien der Gesellschaft, welche die Gesellschaft bereits erworben hat und noch besitzt, nicht mehr als zehn vom Hundert des Grundkapitals entfallen“²⁵². Dies normiert § 71 Abs. 2 Satz 1 dAktG. Hinsichtlich der Ausgestaltung von Aktienoptionen sieht der deutsche Gesetzgeber keine maßgeblichen Regelungen vor. Jedoch befindet sich im dAktG in § 193 Abs. 2 Nr. 4 dAktG eine geltende Ausübungsfrist von vier Jahren für Bezugsrechte, die nach § 192 Abs. 2 Nr. 3 dAktG eingerichtet wurden. Die Literatur geht davon aus, dass diese vierjährige Ausübungsfrist auch auf vergleichbare Vergütungsformen anzuwenden ist, dann allerdings nicht verpflichtend.²⁵³ Schließlich lag das Ziel der vierjährigen Ausübungsfrist in der Gewährleistung langfristiger Anreize sowie dem Schutz vor Kapitalverwässerung.²⁵⁴

6.2.1.2. Regelungen des DCGK

Der DCGK weist kaum Regelungen zu Aktienoptionen und Bezugsrechten auf. Lediglich in Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 1 wird angeführt, dass aktien- oder kennzahlbasierte Vergütungselemente als variable Vergütungsteile in Betracht kommen. Diese sollen auf anspruchsvolle, relevante Vergleichsparameter bezogen sein (Ziffer 4.2.3 Abs. 3 Satz 2). Ausgeschlossen wird jedenfalls eine nachträgliche Änderung der Erfolgsziele der Vergleichsparameter (Ziffer 4.2.3 Abs. 3 Satz 3). Hinsichtlich der Behaltefrist, der Anzahl oder der Ausgestaltung der aktienbasierten Vergütungsteile hält der DCGK keine Regelungen fest.

6.2.2. Einhaltung der Regelungen zu Aktienoptionen und Bezugsrechten im Rahmen der Vorstandsvergütung

Zur Einhaltung der Ziffer 4.2.3. Abs. 3 Satz 1 DCGK finden sich keine Ergebnisse einschlägiger Untersuchungen. Dennoch lassen empirische Erkenntnisse darauf schließen, dass variable Vergütungsteile in Form von Aktienoptionen zwischen den Jahren 2006 – 2009 vermehrt abnahmen.²⁵⁵ 2008 nutzte sogar nur noch ein DAX-Unternehmen Aktienoptionen, die

²⁵² § 71 Abs. 2 Satz 1 dAktG.

²⁵³ Vgl. Hohaus/Weber (2009), S. 1517.

²⁵⁴ Vgl. Lingemann (2009), S. 1920; Hohaus/Weber (2009), S. 1517.

²⁵⁵ Vgl. Götz/Friese (2011), S. 499; Koch/Raible/Stadtmann (2011), S. 20.

in Aktien bedient wurden. Sechs weitere Unternehmen verwendeten ein vergleichbares Vergütungsinstrument, das nicht in Aktien zu bedienen war, sondern in Bar ausgegeben wurde.²⁵⁶

2010 umfasste die langfristige variable Vergütung immerhin bei 30 der 50 DAX-Unternehmen wieder ein Aktienprogramm mit einer durchschnittlichen Ausübungsfrist von 3,4 Jahren. Allerdings wurde dieses auch nur bei neun Unternehmen in klassischer Weise, also durch Aktien, bedient. Bei den 21 anderen Unternehmen wurde die Bedienung der Aktienprogramme virtuell ausgestaltet.²⁵⁷

6.3. Schweiz

6.3.1. Regelungen zu Aktienoptionen und Bezugsrechten im Rahmen der Vorstandsvergütung

6.3.1.1. Gesetzliche Regelungen

Auch in der Schweiz geben viele börsennotierte Gesellschaften einen Teil der Vergütung von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern in Form von Aktienoptionen aus. Den Erwerb von Aktien der Gesellschaft regelt zum einen Art. 659 Abs. 1 OR, zum anderen Art. 653 Abs. 1 OR. In Art. 659 Abs. 1 OR wird festgelegt, dass die Gesellschaft „eigene Aktien nur dann erwerben [darf, Anm. d. Verf.], wenn frei verwendbares Eigenkapital in der Höhe der dafür nötigen Mittel vorhanden ist und der gesamte Nennwert dieser Aktien 10 Prozent des Aktienkapitals nicht übersteigt.“²⁵⁸ Art. 653 Abs. 1 OR regelt demgegenüber die Schaffung neuer Aktien im Zuge einer bedingten Kapitalerhöhung. Der Generalversammlung ist demnach erlaubt, Arbeitnehmern das Recht auf den Bezug neuer Aktien, nämlich Wandel- oder Optionsrechte, einzuräumen.

Die Anzahl der auszugebenden Aktien beschränkt bereits Art. 659 Abs. 1 OR. Der gesamte Nennwert der eigenen Aktien darf somit zehn Prozent des Aktienkapitals nicht übersteigen. Hinsichtlich der Ausgestaltung oder Behaltefrist von Aktienoptionen finden sich keine gesetzlichen Regelungen. Nach herrschender Meinung ist eine Sperrfrist von zwei bis drei Jahren vorzusehen.²⁵⁹

6.3.1.2. Regelungen der RLCG und des SCBP

In der RLCG werden keine Vorgaben zu Aktionenoptionen oder Bezugsrechten im Rahmen der Verwaltungsratsvergütung gemacht.

²⁵⁶ Vgl. Stickling (2009).

²⁵⁷ Vgl. Götz/Friese (2011), S. 505.

²⁵⁸ Art. 659 Abs. 1 OR.

²⁵⁹ Vgl. Böckli (2009), Rn. 244.

Der SCBP hingegen regelt Aktienoptionspläne unter Ziffer 26 Teilstrich 3. Es wird zum einen darauf hingewiesen, dass Aktienoptionspläne möglichst geringe Verwässerungseffekte haben sollen, zum anderen sollen nachträgliche Änderungen der Ausübungsbedingungen zugunsten der Inhaber von Optionsrechten ausgeschlossen werden. Im Anhang 1 wird unter Ziffer 3b Teilstrich 4 darauf hingewiesen, dass für aktienbezogene Vergütungen der Verwaltungsmitglieder auf eine sinnvolle Fristenkongruenz zu achten ist. Auf mehrere Jahre aufgeschobene oder gesperrte Vergütungsteile haben sich daher auf eine mittel- oder langfristige Zielerreichung zu beziehen. Eine konkrete Jahresangabe wird unterlassen.

Den Ausübungspreis von Optionsrechten auf Beteiligungsrechte regelt Ziffer 5b Teilstrich 3 des Anhangs 1. Relevant ist der Ausübungspreis, „der am Tage der Beschlussfassung gleich oder vorzugsweise höher ist als der durchschnittliche Kurswert während einer bestimmten Anzahl von vorausgehenden Handelstagen.“²⁶⁰

6.3.2. Einhaltung der Regelungen zu Aktienoptionen und Bezugsrechten im Rahmen der Vorstandsvergütung

Die Einhaltung der Ziffer 26 Teilstrich 3 des SCBP wurde bislang nicht untersucht. Es können daher keine prozentuellen Zahlen zum Akzeptanzniveau der Empfehlung Ziffer 26 Teilstrich 3 angegeben werden.

Eine Studie zu den Vergütungen von Führungsinstanzen in der Schweiz lieferte dennoch allgemeine Erkenntnisse zum Einsatz von Aktienoptionen in der Ausgestaltung von Verwaltungsratsmitgliedern. Demnach teilten im Jahr 2010 zwölf Unternehmen ihren Verwaltungsratsmitgliedern Aktienoptionen zu. 2009 sahen nur elf Unternehmen eine Zuteilung von Aktienoptionen an Verwaltungsratsmitglieder vor. 2008 waren es immerhin 14 Unternehmen, die ihre Verwaltungsratsmitglieder mit Aktienoptionen ausgestattet haben. Diese Zahlen lassen erkennen, dass der Trend einer Zuteilung von Aktienoptionen generell abnahm und weiterhin abnimmt.²⁶¹

6.4. Zusammenfassender Vergleich

Die Einräumung von Aktienoptionen an Vorstandsmitglieder sieht sowohl das österreichische, das deutsche als auch das Schweizer Aktienrecht vor. Dies kann entweder durch die Ausgabe eigener Aktien an die Vorstandmitglieder (§ 65 Abs. 1 Ziffer 4 öAktG, § 71 Abs. 1 Nr. 8 dAktG, Art. 659 Abs. 1 OR) erfolgen, oder durch eine bedingte Kapitalerhöhung (§ 159 Abs. 2 Ziffer 3 öAktG, § 192 Abs. 2 Nr. 3 dAktG, Art. 653 Abs. 1 OR). Erfolgt die Einräumung von Aktienoptionen an Vorstandsmitglieder durch die Ausgabe eigener Aktien wird eine Er-

²⁶⁰ SCBP (2007), Abschnitt 3 Ziffer 5b Teilstrich 3.

²⁶¹ Erklären lässt sich dieser Abwärtstrend mit den in Kapitel 6.1.1.1. erläuterten Problem von Aktienoptionen.

mächtigung der Hauptversammlung benötigt. Diese gilt in Österreich für höchstens 30 Tage. Gemäß dAktG erlangt eine solche Ermächtigung für höchstens fünf Jahre Geltung. In der Schweiz ist dafür keine Ermächtigung der Hauptversammlung notwendig. Nach Art. 659 Abs. 1 OR dürfen eigene Aktien nur dann ausgegeben werden, wenn frei verwendbares Eigenkapital in der Höhe der dafür nötigen Mittel vorhanden ist und der gesamte Nennwert dieser Aktien 10 Prozent des Aktienkapitals nicht übersteigt.

Unterschiede ergeben sich auch hinsichtlich der Anzahl der Aktien, die Vorstandsmitgliedern bereitgestellt werden dürfen. So sieht Österreich in § 159 Abs. 5 öAktG vor, dass „das Gesamtausmaß der auf Grund von Optionen der Arbeitnehmer, der leitenden Angestellten und der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Gesellschaft oder eines verbundenen Unternehmens beziehbaren Aktien der Gesellschaft [...] zwanzig vom Hundert des vorhandenen Grundkapitals nicht übersteigen [darf, Anm. d. Verf.]“²⁶² In Deutschland beträgt die maximale Anzahl eigener Aktien, die zu Zwecken des § 71 Abs. 1 Nr. 1 bis 3, 7 und 8 erworben wurden, zusammen mit anderen Aktien der Gesellschaft, die die Gesellschaft bereits besitzt oder erworben hat nicht mehr als 10% des Grundkapitals.²⁶³ Und auch in der Schweiz normiert Art. 659 Abs. 1 OR, dass „die Gesellschaft [...] eigene Aktien nur dann erwerben [darf, Anm. d. Verf.], wenn frei verwendbares Eigenkapital in der Höhe der dafür nötigen Mittel vorhanden ist und der gesamte Nennwert dieser Aktien 10 Prozent des Aktienkapitals nicht übersteigt.“²⁶⁴

Hinsichtlich der Ausgestaltung von Aktienoptionen geben weder der österreichische, der deutsche noch der Schweizer Gesetzgeber Vorgaben in ihren AktG an. Einzig das dAktG manifestiert in § 192 Abs. 3 Nr. 4 eine Ausübungfrist von vier Jahren für Bezugsrechte, die im Rahmen einer bedingten Kapitalerhöhung nach § 192 Abs. 2 Nr. 3 dAktG eingeräumt wurden. Damit soll vor allem die Ausrichtung variabler Vergütungsteile auf Nachhaltigkeit und Langfristigkeit sichergestellt werden.

In den Corporate Governance-Kodizes der Länder Österreich, Deutschland und der Schweiz werden Regelungen zu Aktienoptionen im Rahmen der Vorstandsvergütung in unterschiedlichem Ausmaß festgelegt. Der ÖCGK widmet dem Thema Aktienoptionen eine eigene Regel (C-Regel 28 ÖCGK) und legt in dieser eine Mindestbehalte- und Wartefrist von drei Jahren für Aktienoptions- und Aktienübertragungsprogramme fest. Außerdem sollen Aktienoptions- und Aktienübertragungsprogramme an vorher festgelegte, messbare, langfristige und nachhaltige Kriterien anknüpfen. Damit unterscheidet sich der ÖCGK vom DCGK und vom SCBP. Denn im DCGK wird lediglich in Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 1 erwähnt, dass aktien- und kenn-

²⁶² § 159 Abs. 5 öAktG.

²⁶³ Vgl. § 71 Abs. 2 Satz 1 dAktG.

²⁶⁴ Art. 659 Abs. 1 OR.

zahlenbezogene Vergütungsteile im Rahmen der Vorstandsvergütung berücksichtigt werden können. Der SCBP geht demgegenüber lediglich in Ziffer 26 Teilstrich 3 darauf ein, dass Verwässerungseffekte gering gehalten werden sollen.

Eine nachträgliche Änderung schließt sowohl der ÖCGK, der DCGK und als auch der SCBP aus. Die Regelwerke beziehen sich beim Ausschluss einer nachträglichen Änderung allerdings auf unterschiedliche Parameter. Der ÖCGK regelt in Regel 28 Satz 2 ÖCGK, dass eine nachträgliche Änderung der Kriterien, an welche Aktienoptions- und Aktienübertragungsprogramme anzuknüpfen haben, ausgeschlossen werden soll. Ziffer 4.2.3 Abs. 3 Satz 2 des DCGK sieht den Ausschluss einer nachträglichen Änderung der Erfolgsziele und der Vergleichsparameter, auf welche sich aktienbasierte Vergütungselemente zu beziehen haben, vor. In Ziffer 26 Teilstrich 3 SCBP sollen Ausübungsbedingungen nicht nachträglich zugunsten der Inhaber von Optionsrechten abgeändert werden können.

7. Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit

7.1. Österreich

7.1.1. Regelungen zur Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit

7.1.1.1. Gesetzliche Regelungen

Nach herrschender Meinung unterliegen die Vorstandsmitglieder einer Aktiengesellschaft in Österreich vertragsrechtlich niemals dem Arbeitsvertragsrecht, sondern verfügen in aller Regel über einen freien Dienstvertrag. Vorstandsmitglieder sind daher nicht als Angestellte i.S.d. AngG zu qualifizieren und demnach ist auch das Dienstverhältnis nicht als freies Dienstverhältnis i.S.d. AngG zu verstehen. Begründet wird dies durch die Wesenszüge des österreichischen Aktiengesetzes, die eine völlige Weisungsfreiheit der Vorstandsmitglieder fordert. Demnach dürfen Vorstandsmitglieder einer Aktiengesellschaft in Ausübung ihrer Geschäftsführungstätigkeit niemals von den Organen der Gesellschaft, wie Aufsichtsrat oder Hauptversammlung, persönlich abhängig sein.²⁶⁵

Auf den freien Dienstvertrag finden dennoch arbeitsrechtliche Normen Anwendung, solange diese nicht von einer persönlichen Abhängigkeit ausgehen und den sozial Schwächeren schützen sollen. Die Bestimmungen des ABGB über die Beendigung des Arbeitsverhältnisses finden daher analog Anwendbarkeit auf freie Dienstverträge der Vorstandsmitglieder.²⁶⁶ Im Fall einer vorzeitigen Beendigung des Dienstverhältnisses sind dies im Besonderen die Bestimmungen des § 1162 ABGB. Hier wird geregelt, dass „das Dienstverhältnis [...], wenn es für bestimmte Zeit eingegangen wurde, vor Ablauf dieser Zeit, sonst aber ohne Einhaltung einer Kündigungsfrist von jedem Teile aus wichtigen Gründen gelöst werden [kann, Anm. d. Verf.]“²⁶⁷ Zur Konkretisierung der wichtigen Gründe i.S.d. § 1162 ABGB kann dann auch auf § 27 AngG zurückgegriffen werden.²⁶⁸ Darunter fallen etwa Gründe wie Untreue oder Unfähigkeit des Angestellten, Fernbleiben vom Arbeitsplatz ohne rechtmäßigen Hinderungsgrund oder aber auch Verletzung der Sittlichkeit gegen den Dienstgeber. Die Vergütung der Vorstandsmitglieder regelt §§ 1162a und 1162b ABGB. Unterschieden wird dabei jedoch immer, ob die vorzeitige Beendigung auf einem wichtigen oder auf keinem wichtigen Grund beruht. Kommt es nun dazu, dass der Vorstand wegen eines Verschuldens vorzeitig entlassen wird,

²⁶⁵ Vgl. OGH (1975), S. 10.

²⁶⁶ Vgl. OGH (1997), S. 6.

²⁶⁷ § 1162 ABGB.

²⁶⁸ Vgl. OGH (2003), S. 1.

„so hat er Schadenersatz wegen Nichterfüllung des Vertrages zu leisten. Für die schon bewirkten Leistungen, deren Entgelt noch nicht fällig ist, steht dem Dienstnehmer ein Anspruch auf den entsprechenden Teil des Entgelts nur insoweit zu, als sie nicht durch die vorzeitige Auflösung des Dienstverhältnisses für den Dienstgeber ihren Wert ganz oder zum größten Teil eingebüßt haben.“²⁶⁹ „Wenn der Dienstgeber den Dienstnehmer ohne wichtigen Grund vorzeitig entläßt oder wenn ihn ein Verschulden an dem vorzeitigen Austritt des Dienstnehmers trifft, behält dieser, unbeschadet weitergehenden Schadenersatzes, seine vertragsgemäßen Ansprüche auf das Entgelt für den Zeitraum, der bis zur Beendigung des Dienstverhältnisses durch Ablauf der Vertragszeit oder durch ordnungsmäßige Kündigung hätte verstreichen müssen, unter Anrechnung dessen, was er infolge des Unterbleibens der Dienstleistung erspart oder durch anderweitige Verwendung erworben oder zu erwerben absichtlich versäumt hat. Soweit jedoch der oben genannte Zeitraum drei Monate nicht übersteigt, kann der Dienstnehmer das ganze für diese Zeit gebührende Entgelt ohne Abzug sofort fordern.“²⁷⁰ „Wenn der Dienstnehmer ohne wichtigen Grund vorzeitig austritt, kann der Dienstgeber entweder dessen Wiedereintritt zur Dienstleistung nebst Schadenersatz oder Schadenersatz wegen Nichterfüllung des Vertrages verlangen.“²⁷¹

Im öAktG wird in § 78 Abs. 2 demgegenüber geregelt, dass im Falle der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Gesellschaft und die Auflösung des Anstellungsvertrages eines Vorstandsmitgliedes gemäß § 25 IO, das Vorstandsmitglied „Ersatz für den ihm durch die Aufhebung des Dienstverhältnisses entstehenden Schaden nur für zwei Jahre seit dem Ablauf des Dienstverhältnisses verlangen [kann, Ann. d. Verf.]“²⁷². Damit werden Ansprüche der, in der Regel außerordentlich, vorzeitig gekündigten Vorstandsmitglieder aufgrund eines Insolvenzverfahrens bestimmt. Der durch den Entgeltausfall entstandene Schaden der Vorstandsmitglieder ist als ersatzfähig anzusehen. Begrenzt wird deshalb die Höhe des Entgeltausfalls, nämlich mit zwei Jahresgesamtbezügen seit dem Ablauf des Dienstverhältnisses. Dem Vorstandsmitglied ist dabei alles anzurechnen, das es in diesem Zeitraum verdient hätte und verdienen hätte können, und alles, was das Vorstandsmitglied durch Unterlassen der Vorstandstätigkeit in Ersparnis bringt.²⁷³

Daneben sieht das öAktG noch die Abberufung von Vorstandsmitgliedern durch den Aufsichtsrat vor, auch vorzeitig, nämlich dann, wenn etwa ein wichtiger Grund i.S.d. § 75 Abs. 4 öAktG vorliegt. Demnach kommen etwa „grobe Pflichtverletzung, Unfähigkeit zur ordnungsgemäßen Geschäftsführung oder Entziehung des Vertrauens durch die Hauptver-

²⁶⁹ § 1162a ABGB.

²⁷⁰ § 1162b ABGB.

²⁷¹ § 1162a ABGB.

²⁷² § 78 Abs. 2 öAktG.

²⁷³ Vgl. Strasser (2010), Rn. 146.

sammlung“²⁷⁴ als wichtiger Grund zur Abberufung des Vorstandsmitglieds in Frage. In diesem Falle wird die Vergütung der Vorstandsmitglieder allerdings nicht explizit geregelt.

Das öAktG regelt somit rein die Vorstandsvergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit soweit die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens vorliegt oder die Abberufung des Vorstands wegen Vorliegen eines wichtigen Grundes i.S.d. § 75 Abs. 4 öAktG erfolgt. Für andere Fälle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit sind keine Regelungen im öAktG zu finden.

7.1.1.2. Regelungen des ÖCGK

Im ÖCGK findet sich seit der Kodex-Revision 2010 Regel 27a. Diese Neuregelung gilt erst für alle Vorstandsverträge, die nach dem 31.12.2009 neu abgeschlossen wurden.²⁷⁵ Regel 27a empfiehlt, die Abfindungszahlungen bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit bereits bei Abschluss der Vorstandsverträge zu beachten. Dabei ist davon auszugehen, dass damit nicht nur auf den Zeitpunkt der Erstbestellung abgeschlossener Vorstandsverträge abzustellen ist,²⁷⁶ sondern auch „auf den Zeitpunkt [...], zu dem für den Aufsichtsrat die rechtliche Möglichkeit besteht, die gewünschte Klausel vertraglich in den Vorstandsverträgen zu verankern“²⁷⁷, insbesondere bei Vertragsänderungen oder Vertragsverlängerungen.

Die Regel 27a unterscheidet vor allem zwischen vorzeitiger Beendigung ohne wichtigen Grund und vorzeitiger Beendigung mit wichtigem Grund. Liegt nämlich ein wichtiger Grund für die vorzeitige Beendigung der Vorstandstätigkeit vor, ist keine Abfindungszahlung zu leisten. Um zu definieren, wann ein wichtiger Grund im Sinne der Regel 27a ÖCGK vorliegt, muss auf § 75 Abs. 4 öAktG zurückgegriffen werden.²⁷⁸ Daneben versteht man unter einem wichtigen Grund i.S.d. Regel 27a auch Entlassungsgründe gemäß § 27 AngG.²⁷⁹

Erfolgt die Beendigung der Vorstandstätigkeit nun ohne wichtigen Grund, sieht der ÖCGK in Regel 27a eine doppelte Begrenzung der Abfindungszahlung vor. Die Abfindungszahlung darf dann nämlich zwei Jahresgesamtvergütungen nicht überschreiten und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrages abgelten. Damit soll sichergestellt werden, dass das

²⁷⁴ Vgl. § 75 Abs. 4 öAktG.

²⁷⁵ Vgl. Österreichischer Arbeitskreis für Corporate Governance (2010), S. 1.

²⁷⁶ Vgl. Bauer/Arnold (2008), S. 1693.

²⁷⁷ Ringleb (2010), Rn. 763f.

²⁷⁸ Vgl. Schima (2010), S. 8.

²⁷⁹ Vgl. Österreichischer Arbeitskreis für Corporate Governance (2010), S. 1; Die Aufzählung möglicher Gründe i.S.d. § 27 AngG und i.S.d. § 75 Abs. 4 öAktG findet sich in Kapitel 7.1.1.1.

ausscheidende Vorstandsmitglied nicht den gesamten Restwert eines kürzlich verlängerten Vertrages erhält.²⁸⁰

Vereinbarungen, die erst aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit getroffen werden, haben die „Umstände des Ausscheidens“ des betreffenden Vorstandsmitgliedes und die „wirtschaftliche Lage des Unternehmens“ zu berücksichtigen (Regel 27a letzter Satz). Die Berücksichtigung der „wirtschaftlichen Lage des Unternehmens“ ist bereits aus Regel 27 bekannt. Man kann davon ausgehen, dass auch bei Vereinbarungen gemäß der Regel 27a wiederum auf die wirtschaftliche und finanzielle Gesamtlage des Unternehmens zu achten ist.²⁸¹ Bei den „Umständen des Ausscheidens“ ist wohl zu differenzieren, ob die Vorstandstätigkeit aus wichtigem Grund oder aus keinem wichtigen Grund vorzeitig beendet wurde. Die beiden Kriterien sollen demgegenüber verstärkt darauf zielen, dass Abfindungszahlungen nicht aufgrund eines Rechtsstreites oder aus Publizitätsgründen geleistet werden.²⁸²

7.1.2. Einhaltung der Regelungen zur Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit

Zur Einhaltung der Regel 27a liegen aktuell keine empirischen Studienergebnisse vor. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Regel 27a erst für alle Vorstandsverträge gilt, die nach dem 31.12.2009 neu abgeschlossen wurden. Die Großzahl der börsennotierten Unternehmen fällt daher aktuell nicht in den Anwendungsbereich der Regel 27a. Vermöglichkeit wurde kaum neue Vorstandsverträge abgeschlossen und auch von einer Änderung bestehender Anstellungsverträge wurde bislang abgesehen. Die Umsetzung der Empfehlung 27a ist somit in den nächsten Jahren zu erwarten. Erst dann wird sich zeigen, inwieweit börsennotierte Unternehmen die Einhaltung der Regel 27a verfolgen, oder welche Erklärungen sie zu möglichen Abweichungen offenlegen.

7.2. Deutschland

7.2.1. Regelungen zur Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit

7.2.1.1. Gesetzliche Regelungen

Auch in Deutschland geht man davon aus, dass Vorstandsmitglieder einem freien Dienstvertrag unterliegen.²⁸³ Soll nun die Vorstandstätigkeit vorzeitig beendet werden, ist deshalb auf

²⁸⁰ Vgl. Schenz/Eberhartinger (2010), S. 211.

²⁸¹ Vgl. Graf (2007), S. 516; Kapitel 4.1.1.1.

²⁸² Vgl. Schenz/Eberhartinger (2010), S. 211.

²⁸³ Vgl. Grumann/Gillmann (2003).

die Voraussetzung eines wichtigen Grundes und der Einhaltung einer zweiwöchigen Frist gemäß § 626 BGB abzustellen. Denn nach § 626 Abs. 1 BGB steht jedem Vertragsteil zu, aus wichtigem Grund ohne Einhaltung einer Kündigungsfrist das Dienstverhältnis zu kündigen, „wenn Tatsachen vorliegen, auf Grund derer dem Kündigenden unter Berücksichtigung aller Umstände des Einzelfalles und unter Abwägung der Interessen beider Vertragsteile die Fortsetzung des Dienstverhältnisses bis zum Ablauf der Kündigungsfrist oder bis zu der vereinbarten Beendigung des Dienstverhältnisses nicht zugemutet werden kann.“²⁸⁴ Erfolgen kann die Kündigung allerdings nur innerhalb von zwei Wochen, wobei die Frist mit dem Zeitpunkt beginnt, zu welchem der „Kündigungsberchtigte von den für die Kündigung maßgebenden Tatsachen Kenntnis erlangt. Der Kündigende muss dem anderen Teil auf Verlangen den Kündigungsgrund unverzüglich schriftlich mitteilen.“²⁸⁵ Das Ausschlaggebende bei der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit ist jedoch in aller Regel das Vorliegen eines wichtigen Grundes gemäß § 626 Abs. 1 BGB, der an das Verhalten der Person selbst, in diesem Fall an das Verhalten des Vorstandsmitglieds, anknüpft.

Die Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung des Dienstverhältnisses normiert § 628 BGB. „Wird nach dem Beginn der Dienstleistung das Dienstverhältnis auf Grund des § 626 [...] gekündigt, so kann [...] [das Vorstandsmitglied, Anm. d. Verf.] einen seinen bisherigen Leistungen entsprechenden Teil der Vergütung verlangen. Kündigt er, ohne durch vertragswidriges Verhalten des anderen Teiles dazu veranlasst zu sein, oder veranlasst er durch sein vertragswidriges Verhalten die Kündigung des anderen Teiles, so steht ihm ein Anspruch auf die Vergütung insoweit nicht zu, als seine bisherigen Leistungen infolge der Kündigung für den anderen Teil kein Interesse haben.“²⁸⁶ Wurde die Vergütung für eine spätere Zeit im Voraus geleistet, so hat das Vorstandsmitglied sie nach Maßgabe des § 346 BGB²⁸⁷ oder, wenn die Kündigung wegen eines Umstands erfolgt, den das Vorstandsmitglied nicht zu vertreten hat, nach den Vorschriften über die Herausgabe einer ungerechtfertigten Bereicherung zurückzuerstatten.²⁸⁸ Hat sich das Vorstandsmitglied kein vertragswidriges Verhalten zuzuschreiben, sondern wurde die Kündigung durch vertragswidriges Verhalten des anderen Teiles, nämlich der Gesellschaft als Arbeitgeber, veranlasst, so ist diese zum Ersatz des durch die Aufhebung des Dienstverhältnisses entstehenden Schadens verpflichtet.²⁸⁹

²⁸⁴ § 626 Abs. 1 BGB.

²⁸⁵ § 626 Abs. 2 BGB.

²⁸⁶ § 628 Abs. 1 Satz 1 und Satz 2 BGB.

²⁸⁷ § 346 BGB regelt, dass eine Vertragspartei die empfangenen Leistungen und die gezogenen Nutzungen herauszugeben hat, wenn sich eine Vertragspartei vertraglich den Rücktritt vorbehalten hat oder ihr ein gesetzliches Rücktrittsrecht zusteht.

²⁸⁸ Vgl. § 628 Abs. 1 letzter Satz BGB.

²⁸⁹ Vgl. § 628 Abs. 2 BGB.

Vorstandsmitglieder können aber auch durch den Aufsichtsrat vorzeitig abberufen werden. Dafür ist allerdings das Vorliegen eines wichtigen Grundes gemäß § 84 Abs. 3 dAktG Voraussetzung. Das Vorliegen grober Pflichtverletzung, Unfähigkeit zur ordnungsmäßigen Geschäftsführung oder Vertrauensentzug durch die Hauptversammlung zählen gemäß dAktG etwa dazu. Diese wichtigen Gründe stellen auf die Betrachtung der Interessenlage der Gesellschaft ab.²⁹⁰ Die Vergütung im Falle einer Abberufung der Vorstandsmitglieder ist im dAktG nicht explizit geregelt.

Die Vergütung im Falle der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Gesellschaft und der Kündigung des Anstellungsvertrages eines Vorstandsmitglieds durch den Insolvenzverwalter wird in § 87 Abs. 4 dAktG geregelt. Liegen diese Voraussetzungen für die vorzeitige Beendigung der Vorstandstätigkeit vor, ist der Ersatz für den Schaden, der dem Vorstandsmitglied durch die Aufhebung des Dienstverhältnisses entsteht, höhenmäßig zu begrenzen. Das dAktG sieht dabei in § 87 Abs. 4 vor, dass das Vorstandsmitglied Schadenersatz „nur für zwei Jahre seit dem Ablauf des Dienstverhältnisses verlangen [kann, Anm. d. Verf.]“²⁹¹.

7.2.1.2. Regelungen des DCGK

Die Regelungen zur Vergütung der Vorstandsmitglieder bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit finden sich in Ziffer 4.2.3 Abs. 4 des DCGK. Diese Empfehlung soll bereits bei Abschluss von Vorstandsverträgen beachtet werden, wobei darunter nicht nur die zum Zeitpunkt der Erstbestellung abgeschlossenen Vorstandsverträge zu verstehen sind, sondern auch alle neuabgeschlossenen Vorstandsverträge im Rahmen einer Wiederbestellung. Für Vorstandsverträge, die vor Geltung dieser Empfehlung abgeschlossen wurden, ist dies nicht von Bedeutung. Dies gilt unabhängig von der Laufzeit der Verträge.²⁹²

Geregelt wird in Ziffer 4.2.3 Abs. 4, dass für den Fall einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit die Abfindungszahlungen an Vorstandsmitglieder doppelt zu begrenzen sind. Die Zahlungen „einschließlich der Nebenleistungen [dürfen, Anm. d. Verf.] den Wert von zwei Jahresvergütungen nicht überschreiten (Abfindungs-Cap) und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrages vergüten“²⁹³. Als Abfindungs-Cap ist eine höhenmäßige Begrenzungsmöglichkeit der Zahlungen, also eine Abfindungs-Obergrenze, zu verstehen.²⁹⁴

²⁹⁰ Vgl. Janzen (2003), S. 473.

²⁹¹ § 87 Abs. 4 dAktG.

²⁹² Vgl. Bauer/Arnold (2008), S. 1693.

²⁹³ DCGK (2012), Ziffer 4.2.3 Abs. 4 Satz 1.

²⁹⁴ Vgl. Ringleb (2010), Rn. 763f.

Wird die Vorstandstätigkeit aus einem vom Vorstandsmitglied zu vertretenden wichtigen Grund vorzeitig beendet, erfolgen keine Zahlungen an das Vorstandsmitglied. Nach einschlägiger Literatur werden als wichtiger Grund etwa Gründe gemäß § 84 Abs. 3 dAktG (grobe Pflichtverletzung, Unfähigkeit zur ordnungsmäßigen Geschäftsführung oder Vertrauensentzug durch die Hauptversammlung) gesehen.²⁹⁵

In Ziffer 4.2.3 Abs. 5 des DCGK wird des Weiteren noch „eine Zusage für Leistungen aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit infolge eines Kontrollwechsels (Change of Control)“²⁹⁶ geregelt. Vorgegeben wird hier, dass die Zusage 150% der Abfindungs-Obergrenze nicht übersteigen darf.

7.2.2. Einhaltung der Regelungen zur Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit

Auf den ersten Blick liefern die empirischen Ergebnisse zur Einhaltung der Regelungen zur Begrenzung der Abfindungszahlungen im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit im DCGK ein Akzeptanzniveau unterhalb des Grenzwertes der allgemeinen Akzeptanz. Denn die doppelte Begrenzung der Abfindungszahlungen ohne wichtigen Grund (Ziffer 4.2.3 Abs. 4 Satz 1) wurde 2010 von nur 58% der Unternehmen eingehalten. Und auch die ergänzenden Regelungen zur Begrenzung der Abfindungszahlungen, nämlich Ziffer 4.2.3 Abs. 4 Satz 2, welche die Berechnung des Abfindungs-Caps vorgibt, und Ziffer 4.2.3 Abs. 5, welche die Begrenzung von Leistungszusagen im Falle eines Kontrollwechsels behandelt, wiesen mit einem Einhaltungsgrad von 58% bzw. 48% kein besseres Ergebnis aus.²⁹⁷

Allerdings muss die mehrheitliche Ablehnung der genannten Empfehlungen des DCGK darauf zurückgeführt werden, dass eine Vielzahl der Unternehmen die Basisempfehlung Ziffer 4.2.3 Abs. 4 Satz 1 des DCGK nicht eingehalten hat und infolgedessen die folgenden Zusatzempfehlungen (Ziffer 4.2.3 Abs. 4 Satz 2 und Ziffer 4.2.3 Abs. 5) ebenso verneint hat. Dazu zählten eben jene Unternehmen, die ihre Vorstandsverträge vor Umwandlung der Ziffer 4.2.3 Abs. 4 Satz 1 von einer reinen Anregung zu einer Empfehlung im Jahr 2008 abgeschlossen, und deshalb auch keine Änderungen der Altverträge vorgenommen hatten. Begrenzt man nun die Akzeptanzanalyse auf die Unternehmen, die überhaupt erst eine Abfindungs-Obergrenze und eine Kontrollwechsel-Klausel vereinbart hatten, ergaben sich Ein-

²⁹⁵ Vgl. Ringleb (2010), Rn. 763f.

²⁹⁶ DCGK (2012), Ziffer 4.2.3 Abs. 5.

²⁹⁷ Vgl. v. Werder/Talaulicar (2010), S. 855.

haltungsquoten über 90%. (Ziffer 4.2.3 Abs. 4 Satz 2 DCGK: 90%, Ziffer 4.2.3 Abs. 5 DCGK: 95%).²⁹⁸

Vergleicht man diese Zahlen mit Ergebnissen einer empirischen Studie aus dem Jahr 2009, kann man ein ansteigendes Akzeptanzniveau feststellen. 2009 lag die Einhaltung von Ziffer 4.2.3 Abs. 4 Satz 1 nämlich bei 71% und die Einhaltung von Ziffer 4.2.3 Abs. 5 bei 86%.²⁹⁹

7.3. Schweiz

7.3.1. Regelungen zur Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit

7.3.1.1. Gesetzliche Regelungen

Ohne separaten Vertrag und ohne Leistung einer Zusatzfunktion ist das Verhältnis des Verwaltungsrats zur Aktiengesellschaft prinzipiell als eigenständiges organschaftliches Rechtsverhältnis zu beurteilen. Übt ein Verwaltungsratsmitglied jedoch zusätzliche Funktionen aus und unterwirft es sich einer Weisungsbefolgungspflicht, ist der Abschluss eines separaten Arbeitsvertrages zulässig. Ausgeschlossen wird die Möglichkeit zum Abschluss eines Arbeitsvertrages nur bei alleinigen Verwaltungsräten, da diese das notwendige Unterordnungsverhältnis nicht aufweisen können. Liegt nun ein separater Arbeitsvertrag mit einem Verwaltungsratsmitglied vor, dann begründet dieser auch eigenständige Konsequenzen hinsichtlich der Vergütung bei der Beendigung des Verwaltungsratsmandats.³⁰⁰ Wird das Arbeitsverhältnis etwa einvernehmlich beendet, wird üblicherweise mit einer Einmalzahlung abgerechnet. „Der Arbeitgeber verzichtet auf die Arbeitsleistung und stellt den Arbeitnehmer in allen Belangen, vor allem auch hinsichtlich der beruflichen Vorsorge und der Nebenleistungen, finanziell so, wie wenn er den Vertrag bis zum Ende der Kündigungsfrist oder der festen Vertragsdauer weitergeführt hätte.“³⁰¹ Stellt sich heraus, dass ein Verwaltungsratsmitglied seine Tätigkeiten erfolglos verrichtet, zur Belastung der Gesellschaft wird und deshalb vorzeitig gekündigt wird, wird meistens eine Einmalzahlung erbracht, die über den verdienten und vorzeitig abgerechneten Leistungen liegt. Keine Leistungen sind jedenfalls geschuldet, wenn für die vorzeitige Beendigung der Verwaltungsratstätigkeit ein wichtiger Grund vorliegt, die das Verwaltungsratsmitglied zu vertreten hat.³⁰² Unter einem wichtigen Grund sind dann Tatbestände gemäß Art. 337 Abs. 2 OR zu verstehen. Darunter fällt „namentlich jeder Umstand,

²⁹⁸ Vgl. v. Werder/Talaulicar (2010), S. 856 – 857.

²⁹⁹ Vgl. Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (2010), S. 20.

³⁰⁰ Vgl. Müller (1997), S. 13.

³⁰¹ Böckli (2009), Rn. 247.

³⁰² Vgl. Böckli (2009), Rn. 252a (ii).

bei dessen Vorhandensein dem Kündigenden nach Treu und Glauben die Fortsetzung des Arbeitsverhältnisses nicht mehr zugemutet werden darf.“³⁰³

Die vorzeitige Beendigung der Verwaltungsratstätigkeit kann auch durch Abberufung der Generalversammlung gemäß Art. 705 Abs. 1 OR erfolgen. Dies gilt für Verwaltungsratsmitglieder, die in keinem Arbeitsverhältnis zur Gesellschaft stehen. Die Entschädigungsansprüche der abberufenen Verwaltungsratsmitglieder bleiben dennoch erhalten.³⁰⁴

Im Schweizer Aktienrecht wird die Vergütung des Verwaltungsrats im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Verwaltungsratstätigkeit ansonsten nicht explizit geregelt. Es findet sich aber eine Regelung zu den Tantiemen, die die Verwaltungsratsmitglieder bezogen und im Fall der Konkurseröffnung der Gesellschaft zurückzuerstatten haben. Denn gemäß Art. 679 Abs. 1 OR gilt, dass „im Konkurs der Gesellschaft [...] die Mitglieder des Verwaltungsrates alle Tantiemen, die sie in den letzten drei Jahren vor Konkurseröffnung erhalten haben, zurückzuerstatten [müssen, Anm. d. Verf.], es sei denn, sie weisen nach, dass die Voraussetzungen zur Ausrichtung der Tantiemen nach Gesetz und Statuten erfüllt waren; dabei ist insbesondere nachzuweisen, dass die Ausrichtung aufgrund vorsichtiger Bilanzierung erfolgte“³⁰⁵.

7.3.1.2. Regelungen der RLCG und des SCBP

Betrachtet man den Kommentar zur RLCG, wird klar, dass unter den geforderten Angaben zu Inhalt und Festsetzungsverfahren der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme der Verwaltungsratsmitglieder gemäß Ziffer 5.1 der RLCG auch Angaben zu den Leistungen und Vorteilen der Mitglieder gemacht werden müssen, die diese im Zuge ihres Abganges erhalten. Im Besonderen handelt es sich dabei um Abgangsentschädigungen.³⁰⁶ Es wird jedoch nur die Offenlegung dieser Angaben konkretisiert. Es werden weder Vorgaben zur höhenmäßigen Begrenzung der Abfindung gemacht, noch werden Vorgaben zur maßgeblichen noch zu vergütenden Laufzeit angeführt.

Hingegen im SCBP wird in Ziffer 26 Teilstrich 4 Satz 2 explizit auf die Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Verwaltungsratstätigkeit hingewiesen. Demnach sind beim vorzeitigen Ausscheiden von Verwaltungsratsmitgliedern nur Abgangszahlungen zu leisten, die entweder vertraglich geschuldet sind oder in Übereinstimmung des Gesellschaftsinteresses ausgehandelt werden können. Die Bemessung anhand des Gesellschaftsinteresses muss jedoch kritisch betrachtet werden, denn alleine die Erbringung finanzieller Leistungen

³⁰³ Art. 337 Abs. 2 OR.

³⁰⁴ Vgl. Art. 705 Abs. 2 OR.

³⁰⁵ Art. 679 Abs. 1 OR.

³⁰⁶ Kommentar zur Corporate Governance-Richtlinie (2007), Rn. 5.1 Nr. 4.

vermindert das Vermögen der Gesellschaft. Die Leistung einer Abgangszahlung an ein ehemaliges Verwaltungsratsmitglied liegt daher wohl selten im Interesse der Gesellschaft.³⁰⁷

Im Anhang 1 findet sich unter Ziffer 6 eine weitere Regelung, die sich mit Abgangsentschädigungen und „goldenen Fallschirmen“ auseinandersetzt. Ziffer 6 des Anhangs 1 SCBP verbietet grundsätzlich deren Gewährung und legt Sondervereinbarungen fest, die von diesem grundsätzlichen Ausschluss ausgenommen sind. Dabei handelt es sich zum einen um die Erlaubnis, aufgrund von Bestimmungen im Falle eines Kontrollwechsels aufgeschobene oder bedingt zugeteilte Aktien, Optionen und andere Rechte zu erwerben (Ziffer 6 Teilstrich 1 lit. a des Anhangs 1 SCBP). Zum anderen handelt es sich um die ordnungsgemäße Abwicklung bestehender Verpflichtungen im Falle des Ausscheidens aus dem Arbeitsverhältnis (Ziffer 6 Teilstrich 1 lit. b des Anhangs 1 SCBP). Auch hier wird wieder auf die Wahrung des Gesellschaftsinteresses hingewiesen. In den Erläuterungen zum Anhang 1 wird die Ziffer 6 konkretisiert und ausgelegt. Im Besonderen wird darauf hingewiesen, dass goldene Fallschirme und Abgangsentschädigungen grundsätzlich unerwünscht sind.³⁰⁸

7.3.2. Einhaltung der Regelungen zur Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit

Empirische Ergebnisse zur Einhaltung der Ziffer 26 Teilstrich 4 des freiwillig anzuwendenden Regelwerkes SCBP liegen nicht vor. Jedoch werden gerade Abfindungszahlungen an Verwaltungsräte und Mitglieder der Geschäftsleitung in einschlägiger Literatur kritisch gewürdigt.³⁰⁹ Der SCBP hat deshalb in seiner letzten Fassung dieses Thema ausgebaut. Wie beim gesamten Regelwerk kann daher nur davon ausgegangen werden, dass sich die Unternehmen der Schweizer Wirtschaft aufgrund freiwilliger Selbstverpflichtung daran orientieren.

7.4. Zusammenfassender Vergleich

Beim Vergleich der Regelungen zur Vorstandsvergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit, fällt zunächst auf, dass sich schon das Anstellungsverhältnis von Vorstandsmitgliedern in Österreich und Deutschland vom Anstellungsverhältnis der Verwaltungsratsmitglieder in der Schweiz unterscheidet. Während Vorstandsmitglieder in Österreich und Deutschland einem freien Dienstvertrag unterliegen, ist der Abschluss eines separaten Arbeitsvertrages mit einem Verwaltungsratsmitglied nur erlaubt, solange dieses auch eine Zusatzfunktion leistet.

³⁰⁷ Vgl. Müller (2011), S. 126 – 127.

³⁰⁸ Vgl. SCBP (2007), Abschnitt 4 Ziffer 6b.

³⁰⁹ Vgl. Müller (2011), S.126 – 127.

Daraus ergeben sich des Weiteren auch Unterschiede hinsichtlich der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit. In Österreich kann der Dienstvertrag durch Vorliegen eines wichtigen Grundes i.S.d. § 1162 ABGB bzw. in Deutschland i.S.d. § 626 BGB beendet werden. Dazu zählen etwa Gründe wie Untreue oder Unfähigkeit des Angestellten, Fernbleiben vom Arbeitsplatz ohne rechtmäßigen Hinderungsgrund oder aber auch Verletzung der Sittlichkeit gegen den Dienstgeber. Dies sind Gründe, die an das Verhalten des Vorstandsmitgliedes anknüpfen. In der Schweiz kann das Arbeitsverhältnis mit einem Vorstandsmitglied vorzeitig beendet werden, wenn ein wichtiger Grund gemäß Art. 337 Abs. 2 OR vorliegt. Dazu zählt „namentlich jeder Umstand, bei dessen Vorhandensein dem Kündigenden nach Treu und Glauben die Fortsetzung des Arbeitsverhältnisses nicht mehr zugemutet werden darf“³¹⁰. In der Schweiz beziehen sich wichtige Gründe, die eine vorzeitige Beendigung des Arbeitsverhältnisses mit Verwaltungsratsmitgliedern rechtfertigen, nun nicht nur auf das Verhalten des Verwaltungsratsmitglied, sondern umfassen jeden Umstand, der eine Fortsetzung des Arbeitsverhältnisses beeinträchtigt. Die Vergütung wird dann bei Vorliegen genannter Gründe in Österreich, Deutschland und der Schweiz gleich geregelt. Wird die Vorstandstätigkeit aufgrund des Vorliegens eines wichtigen Grundes vorzeitig beendet, stehen dem Vorstandsmitglied keine Leistungen zu.

Demgegenüber sehen Österreich, Deutschland und die Schweiz vor, dass die Vorstandstätigkeit auch durch Abberufung der Vorstandsmitglieder vorzeitig beendet werden kann. In Österreich wird die Abberufung des Vorstandsmitgliedes durch den Aufsichtsrat bei Vorliegen eines wichtigen Grundes gemäß § 75 Abs. 4 öAktG vorgesehen, wobei dazu Gründe wie grobe Pflichtverletzung, Unfähigkeit zur ordnungsgemäßen Geschäftsführung oder Entziehung des Vertrauens durch die Hauptversammlung zählen. Analoges gilt für Deutschland (§ 84 Abs. 3 dAktG). Die Abberufung von Verwaltungsratsmitgliedern, die in keinem Arbeitsverhältnis zur Gesellschaft stehen, normiert Art. 705 Abs. 1 OR. Demnach kann die Generalversammlung beschließen, dass ein Verwaltungsratsmitglied abberufen wird. Im Schweizer Aktienrecht wird allerdings nicht vorausgesetzt, dass hierfür besondere Gründe vorliegen müssen.

Die vorzeitige Beendigung der Vorstandstätigkeit im Falle der Insolvenz- bzw. der Konkursöffnung regeln Österreich, Deutschland und die Schweiz. So regeln § 78 Abs. 2 öAktG und § 87 Abs. 4 dAktG, dass die Vorstandsvergütung im Falle der Insolvenzeröffnung über das Vermögen der Gesellschaft auf Zahlungen für zwei Jahre seit dem Ablauf des Dienstverhältnisses zu beschränken ist. In der Schweiz normiert Art. 679 OR, dass im Konkursfall die Mitglieder des Verwaltungsrats alle Tantieme, die sie in den letzten drei Jahren vor Konkursöffnung erhalten haben, zurückzuerstatten haben, es sei denn, sie weisen nach, dass

³¹⁰ Art. 337 Abs. 2 OR.

die Voraussetzungen zur Ausrichtung der Tantieme nach Gesetz und Statuten erfüllt waren. Dabei ist insbesondere nachzuweisen, dass die Ausrichtung aufgrund vorsichtiger Bilanzierung erfolgte. Das Schweizer Aktienrecht bezieht sich somit rein auf die Rückerstattung aller Tantieme. Das österreichische und deutsche Aktiengesetz normieren, dass die Beschränkung aller Zahlungen an die Vorstandsmitglieder bei Insolvenzeröffnung.

In den Corporate Governance-Kodizes ergeben sich in den Regelungen zur Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit vor allem in Österreich und Deutschland kaum Unterschiede. Bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit ist sowohl nach Regel 27a des ÖCGK, als auch nach Ziffer 4.2.3 Abs. 4 des DCGK die Vorstandsvergütung doppelt zu begrenzen. Zum einen darf die Vergütung der Vorstandsmitglieder zwei Jahresvergütungen nicht überschreiten, zum anderen darf die Vergütung nicht mehr als die Restlaufzeit der Anstellungsverträge abgelten. Der ÖCGK betont allerdings, dass dies vor allem dann gilt, wenn kein wichtiger Grund vorliegt. Der DCGK sieht in seiner aktuellen Fassung Mai 2012 nicht mehr vor, dass die doppelte Begrenzung nur dann gilt, wenn kein wichtiger Grund für die vorzeitige Beendigung der Vorstandstätigkeit vorliegt. Sowohl der ÖCGK als auch der DCGK sehen aber nunmehr explizit vor, dass bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit aus wichtigem Grund keine Vergütungen zu zahlen sind.

Im SCBP sehen die Empfehlungen zur Vergütung der Verwaltungsratsmitglieder im Falle der vorzeitigen Beendigung der Verwaltungsrat gänzlich anderes vor. In Ziffer 26 Teilstreich 4 wird geregelt, dass Abgangszahlungen nur dann zu leisten sind, wenn diese vertraglich geschuldet werden oder in Übereinstimmung des Gesellschaftsinteresses ausgehandelt werden können. Anhang 1 des SCBP konkretisiert diese Empfehlung und hält fest, dass Abgangsentschädigungen und goldene Fallschirme prinzipiell zu vermeiden sind. Höhenmäßige Begrenzungen oder Vorgaben zur noch zu vergütenden Restlaufzeit, gleich dem ÖCGK oder dem DCGK, fehlen im SCBP.

8. Offenlegung der Vorstandsvergütung

8.1. Österreich

8.1.1. Regelungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung

8.1.1.1. Gesetzliche Regelungen

Mit dem URÄG 2008 führte man in Österreich eine gesetzliche Regelung in § 243b UGB ein, die bestimmte Unternehmen zur Aufstellung und Veröffentlichung eines jährlichen Corporate Governance-Berichtes verpflichtet. Die Neuerung im Bereich Corporate Governance trat mit 01.06.2008 in Kraft. Die verpflichtende Anwendung der neuen Gesetzesstelle begann für Geschäftsjahre nach dem 31.12.2008. Die Richtlinie 2006/46/EG des europäischen Parlaments und des Rates stellte die Grundlage der Gesetzesimplementierung dar. Das Ziel dieser Änderungsrichtlinie war zum einen die Erleichterung grenzüberschreitender Investitionen sowie die Schaffung einer unionsweiten Vergleichbarkeit. Zum anderen lag die Zielsetzung in der Stärkung des öffentlichen Vertrauens in Jahresabschlüsse und Lagebericht durch die Einführung verstärkter Maßnahmen hinsichtlich der Berichterstattung.³¹¹

In den Anwendungsbereich der Regelung fallen Aktiengesellschaften, deren Aktien zum Handel auf einem geregelten Markt im Sinne des § 1 Abs. 2 BörseG zugelassen sind, oder die ausschließlich andere Wertpapiere als Aktien auf einem solchen Markt emittiert und deren Aktien mit Wissen der Gesellschaft über ein multilaterales Handelssystem i.Sd § 1 Ziffer 9 WAG 2007 gehandelt werden.³¹² Der Bericht, der Mindestangaben enthalten muss, ist gesondert aufzustellen. Die Darstellung erfolgt außerhalb des Lageberichts.³¹³

Zum Mindestinhalt des Corporate Governance-Berichts zählt gemäß § 243b Abs. 1 Ziffer 1 UGB die Nennung eines in Österreich oder am jeweiligen Börseplatz allgemein anerkannter Corporate Governance-Kodex. In § 243b Abs. 1 Ziffer 2 wird gefordert, dass eine Angabe zu machen ist, wo der Kodex öffentlich zugänglich ist. In Ziffer 3 ist geregelt, dass, soweit von diesem Kodex abgewichen wird, angegeben werden muss, aus welchem Grund es an welcher Stelle zu Abweichungen gekommen ist. Entschließt man sich dazu, sich zu keinem Kodex i.S.d. Ziffer 1 zu bekennen, muss auch dies gemäß Ziffer 4 begründet werden. Grundsätzlich ist die Entscheidung über das Bekenntnis zu einem bestimmten Kodex in gemeinsamer Zusammenarbeit von Vorstand und Aufsichtsrat zu treffen. Gleichermaßen gilt auch im Falle einer Nichtanwendung eines anerkannten Kodex.³¹⁴

³¹¹ Vgl. Birkner/Inetas (2008), S. 563.

³¹² § 243b UGB.

³¹³ Vgl. Österreichisches Parlament (2008), S. 14.

³¹⁴ Vgl. AFRAC (2008), S. 3.

§ 243b Abs. 2 UGB regelt in Ziffer 1 verpflichtende Angaben über die Zusammensetzung und Arbeitsweise des Vorstandes und des Aufsichtsrates sowie seiner Ausschüsse. Die Auskunft über Maßnahmen betreffend die Förderung von Frauen im Vorstand, im Aufsichtsrat und in leitenden Stellungen der Gesellschaft fordert Abs. 2 Ziffer 2. Mit Einführung des Zweiten Stabilitätsgesetzes 2012 findet sich nun in § 243b Abs. 2 Ziffer 3 eine Regelung, die fordert, dass börsennotierte Aktiengesellschaften die Gesamtbezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder und die Grundsätze der Vergütungspolitik in ihren Corporate Governance-Berichten angeben müssen. Diese gesetzliche Regelung zur Stärkung der Offenlegung der Vorstandsvergütungen findet erstmals auf Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.2011 begonnen haben, Anwendung. Dies gilt unabhängig davon, ob sich die Unternehmen zum ÖCGK, zu einem anderen oder auch gar keinem Kodex bekennen.³¹⁵ Der Verantwortungsdruck des einzelnen Vorstandsmitgliedes bei der Ausführung seiner Tätigkeit sowie die Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats bei der Festsetzung einer angemessenen Vorstandsvergütung gegenüber der Öffentlichkeit kann dadurch gestärkt werden.³¹⁶

Neben § 243b enthält das UGB auch in § 222 Vorschriften über den Corporate Governance-Bericht. Liegen die Voraussetzungen gemäß § 243b UGB vor, haben die gesetzlichen Vertreter einer Kapitalgesellschaft in den ersten fünf Monaten des Geschäftsjahrs für das vorangegangene Geschäftsjahr neben den um den Anhang erweiterten Jahresabschluss und Lagebericht einen Corporate Governance-Bericht aufzustellen und den Mitgliedern des Aufsichtsrats vorzulegen. Zur Offenlegung eines etwaigen Corporate Governance-Berichts, und nunmehr auch zur Offenlegung der Gesamtvergütungen der einzelnen Vorstandsmitglieder, verpflichtet ebenfalls § 277 Abs. 1 UGB.

Die Offenlegung der Gesamtvergütungen der Vorstandsmitglieder ist allerdings nicht nur Teil der verpflichtenden Corporate Governance-Berichterstattung. Auch spezifische Vorschriften hinsichtlich der Anhangangaben von Kapitalgesellschaften verlangen die Offenlegung der Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder. § 239 Abs. 1 Ziffer 4 UGB bezieht sich auf den Anhang zum Jahresabschluss von Kapitalgesellschaften³¹⁷ und bestimmt, dass die für die Tätigkeit im Geschäftsjahr gewährten Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder als verpflichtende Angabe anzuführen sind. Dies gilt analog für den Anhang zum Konzernabschluss gemäß § 266 Ziffer 7 UGB. § 239 Abs. 1 Ziffer 5 UGB geht auf Optionen, einen möglichen variablen Vergütungsteil der Vorstandsvergütung, ein. Im Besonderen soll die Anzahl und der Ausübungspreis der im Geschäftsjahr eingeräumten und ausgeübten Optionen auf Arbeitnehmer und leitende Angestellte angegeben werden.

³¹⁵ Vgl. Österreichisches Parlament (2012), S. 31.

³¹⁶ Vgl. Hamann (2006), S. 63; Zypries (2005), S. 1.

³¹⁷ § 239 UGB gilt grundsätzlich für alle Kapitalgesellschaften. Das Unterlassen der Anwendung dieser Vorschrift gewährt § 242 Abs. 2 UGB für kleine Kapitalgesellschaften i.S.d. § 221 Abs. 1 UGB.

In § 241 Abs. 4 UGB befindet sich eine Ausnahmeregelung für die Berichterstattung gemäß § 239 Abs. 1 Ziffer 3 und Ziffer 4 UGB. Demnach kann die Aufschlüsselung für weniger als drei Personen unterbleiben. Das Zweite Stabilitätsgesetz 2012 ergänzte diese Ausnahmeregel korrespondierend zu § 243b UGB und sieht nun vor, dass die Offenlegung der Gesamtbezüge und der Grundsätze der Vergütungspolitik von Vorstandsmitgliedern jedenfalls von börsennotierten Aktiengesellschaften zwingend zu erfolgen hat. Die Aufschlüsselung dieser Angaben bei börsennotierten Aktiengesellschaften darf keinesfalls unterbleiben.

8.1.1.2. Regelungen des ÖCGK

Die Offenlegung der Vorstandsvergütung wird im ÖCGK in Regel 29, 30 und 31 behandelt. Regel 29, welche sich mit den besonderen Angaben der an Vorstandmitglieder eingeräumten Optionen auseinandersetzt, stellt eine L-Regel dar, wiederholt § 239 Abs. 1 Ziffer 5 UGB³¹⁸ und ist zwingend einzuhalten. Die C-Regeln 30 und 31 stellen detaillierte Sollbestimmungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung dar. Hier wird geregelt, welche Informationen zusätzlich zu den vom Gesetz bereits geforderten Angaben im Corporate Governance-Bericht aufzunehmen sind. Darunter fallen vor allem Informationen, die die Grundsätze der variablen Vergütung des Vorstandes in einem Unternehmen aufzeigen. Im Besonderen sind damit die Offenlegung der Leistungskriterien, an welche die variable Vergütung gemäß Regel 27 anknüpft, die Methoden der Leistungsfeststellung, die Höchstgrenzen der variablen Vergütung, vorgesehene Eigenanteile und Fristen gemäß Regel 28 sowie wesentliche Änderungen gegenüber dem Vorjahr gemeint. Aber auch das Verhältnis der variablen Vergütungsteile zu den fixen Vergütungsteilen, die Grundsätze der betrieblichen Altersvorsorge, die Ansprüche des Vorstandes im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit und das Bestehen einer allfälligen D&O-Versicherung³¹⁹ zählen zu den Informationen, die hinsichtlich der Vergütungspolitik im Rahmen des Corporate Governance-Bericht bekanntzugeben sind. In Regel 31 des ÖCGK wird geregelt, dass die Gesamtvergütung, nämlich die im Geschäftsjahr fixen und variablen Vergütungen im Corporate Governance-Bericht für jedes Vorstandsmitglied einzeln zu veröffentlichen sind. Diese Regelung gilt auch dann, wenn die Vergütungen über eine Managementgesellschaft geleistet werden. Das Gesetz sieht nunmehr zwar die Offenlegung der Gesamtbezüge jedes einzelnen Vorstandsmitglieds im Corporate Governance-Bericht vor.³²⁰ Eine Trennung zwischen fixen und variablen Vergütungsteilen wird gesetzlich aber nicht normiert.

Mit diesen Regeln detailliert der ÖCGK im Großen und Ganzen die offenzulegenden Informationen über die Grundsätze der Vorstandspolitik, die nunmehr nach § 243b Abs. 2

³¹⁸ Siehe dazu Kapitel 8.1.1.1.

³¹⁹ Director & Officers-Versicherung bzw. Organ & Manager-Haftpflichtversicherung.

³²⁰ Vgl. 243b Abs. 2 Ziffer 3 UGB.

Ziffer 3 UGB zwingend im Corporate Governance-Bericht anzugeben sind. Die geforderten Angaben des ÖCGK stimmen weitgehend mit den Empfehlungen der Richtlinie 2006/46/EG des europäischen Parlaments überein. Die Regeln 29, 30 und 31 halten börsennotierte Unternehmen dazu an, zeitnahe und genau die Form, Struktur und Höhe der Vorstandsvergütung offenzulegen und somit das Vertrauen der Anleger zu stärken.

8.1.2. Einhaltung der Regelungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung

Die Regeln 30 und 31 zählen zu jenen Regelungen des ÖCGK, deren Einhaltung am meisten umstritten ist. Dies gilt trotz der Kodex Revision 2009, welche die Regel 31 von einer R-Regel zu einer C-Regel anhob. Besonders empirische Ergebnisse zeigten, dass die Offenlegung der individuellen Vorstandsvergütung bislang vorsichtig und zumeist unter unklaren bis widersprüchlichen Angaben gemacht wurde. 2009 hielten sich sogar acht ATX-Unternehmen nicht an die Bestimmungen und gaben keine Informationen zur individuellen Vergütung der Vorstandmitglieder an. Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang auch, dass es sich dabei um Unternehmen gehandelt hat, die sonst zu den österreichischen Vorzeigeunternehmen zählen. Das Akzeptanzniveau der Regel 31 lag nun bei 58%, 42% wichen davon ab. Die Begründung für die Nicht-Einhaltung lautete zumeist sehr ähnlich. Argumente, dass eine individuelle Offenlegung der Vorstandsvergütung keine kapitalmarktrelevante Zusatzinformation darstellen würde und diese keinen zusätzlichen Erkenntnisgewinn bringen würde, oder dass die Offenlegung die Datenschutzrechte sowie die Privatsphäre der Vorstandmitglieder verletzen würde, wurden von den Unternehmen angeführt.³²¹ An der Begründung sowie dem allgemeinen Akzeptanzniveau der Regel 31 änderte sich auch im Jahr 2010 wenig. Nicht einmal die Hälfte, genau 45%, folgten der Empfehlung des ÖCGK zur individuellen Offenlegung der Vorstandsvergütung. Hinsichtlich der Regel 30, die zusätzliche Angaben im Corporate Governance-Bericht vorsieht, konnte immerhin ein allgemeiner Einhaltungsgrad von 85% für das Jahr 2010 festgestellt werden.³²²

Inwieweit nun die einzelnen Vorgaben der Regeln 30 und 31 im Detail von den börsennotierten Unternehmen im Jahr 2010 umgesetzt wurden, analysierte eine empirische Studie. Demnach erfolgte eine Unterteilung der Gesamtvergütung aller Vorstandmitglieder in fixe und variable Komponenten bei einer Mehrzahl der zum untersuchten Zeitpunkt gelisteten 20 ATX-Unternehmen. Einige Unternehmen wichen jedoch dennoch davon ab.³²³ Ebenso wurde untersucht, ob Unternehmen eine individuelle Offenlegung der Vorstandsvergütung, eben für jedes einzelne Vorstandmitglied, oder eine Offenlegung der Gesamtvergütung für alle Vorstandmitglieder vorsahen. Die Ergebnisse zeigten, dass jedes ATX-Unternehmen, bis auf

³²¹ Vgl. Hudelist/Wieser (2010), S. 20.

³²² Vgl. Gillhofer/Rebhan (2011), S. 246.

³²³ Vgl. Sopp (2012), S. 75.

eines, die Gesamtvergütung aller Vorstandsmitglieder offenlegte und 60% der Unternehmen auch eine individuelle Offenlegung der Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder in ihren Corporate Governance-Berichten anführten. Die angewandten Grundsätze der Vorstandsvergütung und vor allem den variablen Teil der Vergütung legten 2010 85% der Unternehmen offen.³²⁴

Anhand dieser Ergebnisse lässt sich erkennen, dass die Detailumsetzung der Regelungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung im ÖCGK immer häufiger Anwendung findet. Dennoch bleibt zu bemerken, dass die Veröffentlichung von Daten hinsichtlich der Vergütung in Österreich ein sensibles Thema darstellt.³²⁵

8.2. Deutschland

8.2.1. Regelungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung

8.2.1.1. Gesetzliche Regelungen

In Deutschland wird die Offenlegung der Vorstandsvergütung zum einen mittels der allgemeinen Berichterstattung über die Einhaltung des Corporate-Governance Kodex geregelt, zum anderen finden sich spezifischen Vorschriften zu Anhangangaben, die Informationen zur Vorstandsvergütung verlangen. So findet sich § 161 im dAktG, der Vorstand und Aufsichtsrat börsennotierter Gesellschaften dazu verpflichtet, jährlich eine Entschlussserklärung zu den Verhaltensempfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance-Kodex“ abzugeben. Diese wurde mit dem Inkrafttreten des Transparenz- und Publizitätsgesetzes Ende Juli 2002 im dAktG eingefügt. Mit dieser Regelung wird der Kodex – das gesetzesergänzende Regelwerk für börsennotierte Gesellschaften – aktiengesetzlich unterlegt. Das Ziel dieser gesetzlichen Regelung ist, den Kapitalmarktteilnehmern verbindliche Informationen über die Beachtung der Kodex-Regelungen in Form einer Entschlussserklärung zur Verfügung zu stellen. Die Erklärung, welche gemäß § 161 Abs. 2 dAktG auf der Internetseite der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich sein muss, soll Aufschluss darüber geben, ob Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance-Kodex entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden und werden. Trifft Letzteres zu, muss offengelegt werden, warum von einer Einhaltung abgesehen wurde.³²⁶

Gemäß Begründung zum Transparenz- und Publizitätsgesetz bedeutet dies für Unternehmen, dass bei allgemeiner Einhaltung der Kodex-Empfehlungen und keinen „ins Gewicht fallenden Abweichungen“ sich der Gesetzgeber mit folgend ähnlich minimalem Inhalt der

³²⁴ Vgl. Sopp/Baumüller (2012), S. 77.

³²⁵ Vgl. Sopp/Baumüller (2012), S. 79.

³²⁶ Vgl. § 161 dAktG.

Erklärung begnügt: „Den Verhaltensempfehlungen der von der Bundesregierung eingesetzten Kodex-Kommission zur Unternehmensleitung und -überwachung wurde im Berichtsjahr entsprochen und soll auch künftig entsprochen werden.“³²⁷ Die Entsprechenserklärung, die in einem gesonderten Bericht zu erfolgen hat,³²⁸ verlangt nach einer „Inventur der Corporate Governance eines Unternehmens“³²⁹, bei der zu überprüfen ist, inwieweit die Empfehlungen vergangenheits- und zukunftsbezogen umgesetzt wurden oder werden. Im Einzelfall kann es zu aufwendigen Sachverhaltsermittlung kommen, um zuverlässige Entsprechenserklärungen zu gewährleisten.³³⁰ Da in Ziffer 4.2.3. des DCGK die Offenlegung der Gesamtvergütung eines jeden Vorstandsmitgliedes geregelt wird, muss demnach auch eine Abweichung von dieser Empfehlung offengelegt und erläutert werden.

Die Entsprechenserklärung gemäß § 161 dAktG ist des weiteren Pflichtinhalt der Erklärung zur Unternehmensführung („corporate governance statements“), welche mit § 289a HGB im Zuge des Bilanzrechtmodernisierungsgesetzes 2009 zur Verbesserung der Unternehmensleitung und ihrer Überwachung verabschiedet wurde. Die Abgabe der Erklärung zur Unternehmensführung, im Lagebericht integriert oder auf der betrieblichen Homepage veröffentlicht, musste ab 01.01.2009 erstmals erbracht werden und fällt in den Anwendungsbereich börsennotierter Aktiengesellschaften sowie Aktiengesellschaften, die ausschließlich andere Wertpapiere als Aktien zum Handel an einem organisierten Markt im Sinn des § 2 Abs. 5 des WpHG ausgegeben haben und deren ausgegebene Aktien auf eigene Veranlassung über ein multilaterales Handelssystem im Sinn des § 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 8 des WpHG gehandelt werden. Neben der Entsprechenserklärung müssen sowohl relevante Angaben zu Unternehmensführungspraktiken als auch eine Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie der Zusammensetzung und Arbeitsweise ihrer Ausschüsse zwingend im „corporate governance statement“ enthalten sein.

§ 285 Nr. 16 HGB regelt die Angabe der nach § 161 dAktG vorgeschriebenen Erklärung samt Anführung, wo diese zugänglich gemacht wurde, im Anhang des Jahresabschlusses. § 325 HGB begründet deren Prüfung durch den Betreiber des elektronischen Bundesanzeigers. Im Rahmen der Jahresabschusspublizität soll auch die Publizität der Entsprechenserklärung gewährleistet werden.³³¹ Es wird angeführt, dass die gesetzlichen Vertreter von Kapitalgesellschaften die nach § 161 dAktG vorgeschriebene Erklärung gleichzeitig mit dem Jahresabschluss unverzüglich, jedoch spätestens vor Ablauf des zwölften Monats des dem Abschlussstichtag nachfolgenden Geschäftsjahrs, einzureichen haben. Potentiellen Investoren

³²⁷ Deutscher Bundestag (2002), S. 21.

³²⁸ Vgl. Deutscher Bundestag (2002), S. 21.

³²⁹ Pfitzer/Oser/Wader (2002), S. 1120.

³³⁰ Vgl. Peltzer (2002), S. 2580.

³³¹ Vgl. Ihrig/Wagner (2002), S. 791.

werden somit wichtige Informationen öffentlich zur Verfügung gestellt, u.a. eben auch die Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder. Den Investoren wird somit ermöglicht, wichtige Schlüsse über die Anreize der Unternehmensführung und die Kontrollstruktur der Gesellschaft zu ziehen. Die Pflicht des Aufsichtsrats zur Festsetzung einer angemessenen Vergütung wird gleichzeitig überprüfbar. Gehaltsvorstellungen mancher Vorstandsmitglieder, die nach Ansicht vieler unangemessen hoch sind, werden minimiert.³³²

Bezogen auf den Anhang zum Jahresabschluss für Kapitalgesellschaften³³³ bestimmt § 285 Nr. 9 HGB, die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder anzuführen. Bei börsennotierten Aktiengesellschaften sind diese aufgeteilt nach erfolgsunabhängigen und erfolgsbezogenen Komponenten sowie langfristigen Komponenten unter Namensnennung verpflichtend offenzulegen. Analoges gilt für den Konzernanhang gemäß § 314 Abs. 1 Nr. 6 lit. a Satz 5 HGB. § 285 Nr. 9 lit. a HGB führt an dieser Stelle an im Besonderen die Anzahl und den Ausübungspreis von Bezugsrechten und aktienbasierten Vergütungen der Vorstandsmitglieder offenzulegen. § 289 Abs. 2 Nr. 5 HGB bezieht sich auf alle börsennotierten Aktiengesellschaften. Hier wird geregelt, dass der Lagebericht auf „die Grundzüge des Vergütungssystems der Gesellschaft für die in § 285 Nr. 9 HGB genannten Gesamtbezüge“³³⁴ eingehen soll.

§ 286 Abs. 4 und Abs. 5 HGB sehen Ausnahmeregeln vor, die das Unterlassen eben genannter Angaben normieren. So ist es gemäß Abs. 4 zulässig, „bei Gesellschaften, die keine börsennotierten Aktiengesellschaften sind, [...] die in § 285 Nr. 9 Buchstabe a und b verlangten Angaben über die Gesamtbezüge der dort bezeichneten Personen unterbleiben [zu lassen, Anm. d. Verf.], wenn sich anhand dieser Angaben die Bezüge eines Mitglieds dieser Organe feststellen lassen.“³³⁵ In Abs. 5 besteht demgegenüber eine Ausnahme zur Unterlassung der in § 285 Nr. 9 Buchstabe a Satz 5 bis 8 verlangten Angaben, wenn die Hauptversammlung dies beschlossen hat. „[Der, Anm. d. Verf.] Beschluss, der höchstens für fünf Jahre gefasst werden kann, bedarf einer Mehrheit, die mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfasst.“³³⁶ Dies gilt des Weiteren entsprechend für Angaben des Konzernanhangs.

³³² Vgl. Baums (2005), S. 1 – 2.

³³³ Dies gilt grundsätzlich für alle Kapitalgesellschaften. Eine Nicht-Anwendung dieser Vorschrift gewährt § 288 Abs. 1 HGB für kleine Kapitalgesellschaften i.S.d. § 267 Abs. 1 HGB.

³³⁴ § 285 Nr. 9 HGB.

³³⁵ § 286 Abs. 4 HGB.

³³⁶ § 286 Abs. 5 HGB.

8.2.1.2. Regelungen des DCGK

Im DCGK wird die Offenlegung der Vorstandsvergütung in Ziffer 4.2.4. und Ziffer 4.2.5 geregelt, wobei sich Ziffer 4.2.4 im Großen und Ganzen auf die gesetzliche Pflicht zur individualisierten Veröffentlichung der Vorstandsvergütung bezieht und Ziffer 4.2.5 klarstellt, wie und wo die Veröffentlichung zu erfolgen hat.³³⁷ So folgt aus Empfehlung Ziffer 4.2.4, dass die Gesamtvergütung eines jeden Vorstandsmitglieds, aufgeteilt nach fixen und variablen Vergütungsteilen, unter Namensnennung offenzulegen ist. Analoges gilt für Zusagen auf Leistungen, die einem Vorstandsmitglied im Falle einer vorzeitigen Beendigung oder regulären Beendigung der Vorstandstätigkeit gewährt werden oder die während des Geschäftsjahrs geändert werden. Daneben wiederholt der DCGK, dass die Offenlegung der Vorstandsvergütung unterbleiben kann, vorausgesetzt es liegt ein Beschluss der Hauptversammlung mit Dreiviertelmehrheit dafür vor.

Ziffer 4.2.5 regelt demgegenüber, dass die Offenlegung der Vorstandsvergütung im Anhang oder im Lagebericht erfolgt. Die Grundzüge des Vergütungssystems werden in einem Vergütungsbericht als Teil des Lageberichts dargestellt. Die Darstellung der Vergütungssysteme der Vorstandsmitglieder hat in allgemein verständlicher Form zu erfolgen. Entsprechendes gilt auch für Angaben zur Art der von der Gesellschaft erbrachten Nebenleistungen. Damit lässt der DCGK den Unternehmen vor allem die Gestaltung, den Inhalt und die Gliederung des Berichts im Wesentlichen frei, wobei gerade die Darstellung des Vergütungssystems für die „Verständlichkeit und Beurteilung der Angemessenheit der einzelnen offen gelegten Komponenten der Vorstandsvergütung“³³⁸ verantwortlich ist.

Die Empfehlung zu Aktienoptionsplänen und Versorgungszusagen im Vergütungsbericht wurde 2009 von der zuständigen Kodexkommission ersatzlos gestrichen. Grund dafür war der steigende Bedeutungsverlust von Aktienoptionen im Rahmen der Vorstandsvergütung.³³⁹

8.2.2. Einhaltung der Regelungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung

Die Ziffer 4.2.4 und die Ziffer 4.2.5 zählten 2010 trotz einem durchschnittlichen Akzeptanzniveau von 93% in den DAX- und MDAX-Unternehmen zu jenen Ziffern, die den höchsten Nicht-Entsprechungsgrad aufwiesen. Besonders in den MDAX-Gesellschaften wurde eine Entsprechungsquote von 88% als kritisch betrachtet.³⁴⁰ Der Grund dafür lag in der Führung der kleinen Unternehmen. Häufig wurden diese von Familien geführt oder von strategischen Investoren kontrolliert, sodass in den meisten Fällen aufgrund eines Hauptversammlungsbe-

³³⁷ Vgl. Ringleb (2010), Rn. 782.

³³⁸ Ringleb (2010), Rn. 784.

³³⁹ Vgl. Ringleb (2010), Rn. 785.

³⁴⁰ Vgl. Kohl/Rapp/Wolff (2011), S. 109.

schluss mit Dreiviertelmehrheit von der individualisierte Offenlegung der Vorstandsvergütung abgesehen worden war.³⁴¹

In den DAX-Unternehmen wurde die Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder allerdings von allen Unternehmen im Jahr 2010 dargestellt. Und auch der Pflicht zur Unterteilung dieser in fixe und variable Bestandteile (Ziffer 4.2.4 Satz 1) wurde von allen 30 DAX-Unternehmen Rechnung getragen.³⁴²

Hinsichtlich der Offenlegung der Vorstandsvergütung in einem eigenen Vergütungsbericht und der Erläuterung des Vergütungssystems (Ziffer 4.2.5 Abs. 1) besteht noch Verbesserungspotential. Die Gesamtstichprobe der deutschen börsennotierten Gesellschaften wies 2010 lediglich einen Einhaltungsgrad von 91% auf. Die Angaben zur Art der von der Gesellschaft erbrachten Nebenleistungen (Ziffer 4.2.5 Abs. 2) wurde nur von 86% aller börsennotierten Unternehmen angegeben.³⁴³

8.3. Schweiz

8.3.1. Regelungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung

8.3.1.1. Gesetzliche Regelungen

Während in Österreich und Deutschland mit einem verpflichtenden Bericht bzw. einer verpflichtenden Entschlussserklärung zur Einhaltung der Corporate Governance-Kodizes ein gesetzlicher Maßstab zur Gewährleistung verantwortungsvoller Unternehmensführung und deren Offenlegung verabschiedet wurde, sieht die Schweiz von einer ähnlichen Regelung im Gesetz ab. Die Meinung, dass Corporate Governance-Kodizes oder Börsenrichtlinien kaum mehr als das Gesetz verankern würden, begründet das Fehlen einer solchen gesetzlichen Verpflichtung.³⁴⁴ Mit dem Entschluss der Schweiz, nicht mit anderen Ländern wie etwa Deutschland oder Österreich mitzuziehen, wurde allerdings nicht zugleich abgelehnt, grundlegende Entscheidungen zur Corporate Governance zu treffen und offenzulegen. Sehr wohl finden sich im Schweizer Aktienrecht Grundregeln betreffend Corporate Governance. Der Begriff wird allerdings so nie verwendet.³⁴⁵

Die Pflicht zur Offenlegung der Verwaltungsratsvergütung findet sich in den gesetzlichen Vorschriften zu den Anhangangaben der Jahresrechnung. Dies betrifft allerdings nur Aktiengesellschaften, die an einer Börse notieren. So normiert Art. 663b^{bis}³²⁴ Abs. 1 OR, dass in

³⁴¹ Vgl. Parplies (2011), S. 6.

³⁴² Vgl. Sopp (2012), S. 75.

³⁴³ Vgl. v. Werder/Talaulicar (2010), S. 855.

³⁴⁴ Vgl. Forstmoser (2002), S. 63.

³⁴⁵ Vgl. Forstmoser (2002), S. 29.

den Anhangangaben börsennotierter Aktiengesellschaften alle Vergütungen anzugeben sind, die sie direkt oder indirekt an bestimmte Personen ausgerichtet haben. Dazu zählen gegenwärtige Mitglieder des Verwaltungsrats (Ziffer 1), Personen, die vom Verwaltungsrat ganz oder teilweise mit der Geschäftsführung betraut sind (Ziffer 2), gegenwärtige Mitglieder des Beirats (Ziffer 3) und frühere Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung oder des Beirats (Ziffer 4). Nicht marktübliche Vergütungen, die an diesen Personenkreis ausgerichtet wurden, sind ebenfalls anzugeben (Ziffer 5). In Art. 663b^{bis 324} Abs. 4 OR wird geregelt, welche Pflichtinhalte diese Angaben zu umfassen haben. Gemäß Ziffer 1 ist der Gesamtbetrag für den Verwaltungsrat und der auf jedes Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds in den Anhangangaben anzuführen. Ziffer 2 normiert, dass der Gesamtbetrag für die Geschäftsleitung und der höchste auf ein Mitglied entfallende Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds anzugeben ist. Analoges gilt gemäß Ziffer 3 für den Beirat. Eine Ausnahmeregel, welche erlaubt, die Offenlegung der Verwaltungsratsvergütung zu unterlassen, ist im Schweizer Aktienrecht nicht zu finden.

An dieser Stelle soll aber auch die gesetzliche Verpflichtung gemäß Art. 8 BEHG angeführt werden. Über das Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel legt das Regulatory Board fest, welche Informationen zu veröffentlichen sind, damit die Anleger die Eigenschaften der Effekten und die Qualität des Emittenten beurteilen können. Angaben über die Führung und Kontrolle auf oberster Unternehmensebene des Emittenten zählen zu diesen Informationen. Darunter fällt auch die Offenlegung des Vergütungssystems der Verwaltungsratsmitglieder.³⁴⁶ Die Grundlage dafür stellt allerdings nicht der Corporate Governance-Kodex dar, wie es etwa an der Wiener Börse ist, sondern die von der SIX Swiss Exchange AG verabschiedete Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance (RLCG).

8.3.1.2. Regelungen der RLCG und des SCBP

Die RLCG sieht in Ziffer 5 ihres Anhanges vor, dass bestimmte Angaben über die Entschädigungen und Beteiligungen von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung zu machen sind. Dies betrifft zum einen die Bereitstellung von Informationen hinsichtlich des Inhalts und dem Festsetzungsverfahren der Entschädigung und der Beteiligungsprogramme.³⁴⁷ Zum anderen wird in Ziffer 5.2 festgehalten, dass sich aus Transparenzgründen auch Emittenten an diese Regelung und im Besonderen an Art. 663b^{bis 324} OR zu halten haben, die ihren Gesellschaftssitz zwar nicht in der Schweiz haben, ihre Effekte jedoch an der Schweizer Börse notieren und eben nicht in ihrem Heimatstaat.

³⁴⁶ Vgl. RLCG (2008), Art. 1.

³⁴⁷ Vgl. RLCG (2008), Ziffer 5.1.

Inwieweit nun Details über das Vergütungssystem der Verwaltungsratsmitglieder offenzulegen sind, legt der Kommentar zur Corporate Governance-Richtlinie dar. In möglichst nachvollziehbarer Weise sollen die Grundlagen, die Elemente, die Kriterien, das Verfahren zur Festsetzung und die dafür Verantwortlichen dargestellt werden³⁴⁸, um die zentralen Anreizmechanismen der Unternehmen zur Lösung des Interessenkonflikts zwischen Aktionären und Verwaltungsrat erkennbar zu machen und eine vertrauensbildende Wirkung bei sämtlichen Interessengruppen zu erzielen.³⁴⁹ Zu den Grundlagen zählen vor allem Angaben, welche Ziele und übrigen Komponenten für die Ausgestaltung der Vergütung berücksichtigt wurden, sowie Informationen über die Intensität der Berücksichtigung von einzelnen Zielen und Komponenten im Vergütungssystem. Außerdem soll angezeigt werden, ob Lohnvergleiche herangezogen wurden. Unter die Elemente des Vergütungssystems fallen im Besonderen Angaben wie die Zusammensetzung der Basisvergütung, nämlich die Unterscheidung zwischen fixen und variablen Bestandteilen, die Zusammensetzung der leistungsabhängigen Komponenten, das Verhältnis von Basisvergütung und leistungsabhängigem Anteil und der Einfluss einzelner Ziele und Komponenten auf den leistungsabhängigen Anteil, sowie allfällige Aktien- und Optionspläne. Die Informationen über die Zuständigkeit für das Feststellungsverfahren und dieses selbst sollen vor allem Angaben zu dem zuständigen Gremium und deren Mitglieder sowie den Ablauf und die Periodizität des Verfahrens umfassen. Wurden externe Berater hinzugezogen, ist auch dies offenzulegen.³⁵⁰

Im SCBP wird dann im Großen und Ganzen in Ziffer 30 nur noch auf die RLCG verwiesen. Demnach hat die Gesellschaft ihre Angaben zur Corporate Governance im Geschäftsbericht zu machen und hinsichtlich einzelner Angaben auf die RLCG zurückzugreifen. Im Anhang 1 des SCBP wird im Besonderen dann wiederholt, was bereits die RLCG bzw. der Kommentar zur Corporate Governance-Richtlinie darstellte. Es wird erneut darauf hingewiesen, dass der Verwaltungsrat jährlich einen Entschädigungsbericht zu erstellen hat. Dieser soll das Vergütungssystem der einzelnen Mitglieder und des Gesamtverwaltungsrats gut verständlich wiedergeben. Dabei soll auf wesentliche Kriterien eingegangen werden, die für die Bemessung der variablen Vergütungsteile von Bedeutung sind, sowie auf Aktien und Aktienoptionen. Auch die Inanspruchnahme externer Berater ist an dieser Stelle offenzulegen. In Ziffer 9 des Anhangs 1 wird geregelt, dass der Verwaltungsrat die Generalversammlung in die Debatte über das Vergütungssystem miteinzubeziehen hat. Gemäß Ziffer 10 des Anhangs 1 sorgt nämlich dieser auch für die Transparenz im Bereich der Vergütungen an die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung. Konkretisiert werden diese Ziffern wiederum in den Erläuterungen zum Anhang 1, wobei erneut hervorgehoben wird, dass offe-

³⁴⁸ Vgl. Kommentar zur Corporate Governance-Richtlinie (2007), Rn. 5.1 Nr. 1.

³⁴⁹ Vgl. Hofstetter (2002), S. 30.

³⁵⁰ Vgl. Kommentar zur Corporate Governance-Richtlinie (2007), Rn. 5.1 Nr. 2 – 5.

ne und gut verständliche Kommunikation des Entschädigungsberichts das Ausschlaggebende ist. Deshalb werden an dieser Stelle Grundsätze und Möglichkeiten für eine gut lesbare Darstellung des Entschädigungsberichts angeführt, denn die inhaltlichen Komponenten regelt bereits die RLCG.

8.3.2. Einhaltung der Regelungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung

Die RLCG lässt den Unternehmen genug Spielraum bezüglich der Art und dem Umfang der Informationen, die diese offenzulegen haben. Die börsennotierten Gesellschaften interpretierten den Text der RLCG daher sehr unterschiedlich. Dadurch ergaben sich kaum vergleichbare Informationen. Dennoch kam man bereits 2004 bei der Analyse der Vergütungsberichte zu Ergebnissen hinsichtlich der Einhaltung von offenlegungspflichtigen Informationen gemäß der RLCG. Analysiert wurde dabei etwa die Angabe der Performancebedingungen, welche von Unternehmen für die kurzfristige Vergütung festgelegt worden waren. Diese wurde 2004 von nur 27 der 100 untersuchten Gesellschaften eingehalten. Ebenso mangelte es an ausreichend Transparenz hinsichtlich Angaben zu Aktien und Aktienoptionen, die an Verwaltungsratsmitglieder erteilt worden waren. Dazu wurden nur minimale Informationen offenlegt. In vielen Gesellschaften waren das lediglich Angaben zur Gesamtzahl der zugewiesenen Aktien und Aktienoptionen ohne detaillierte Ausführungen. Die individuelle Anzahl der gehaltenen Aktien und Optionen gaben 2004 überhaupt nur 9 von 100 Unternehmen an. Den Wert der zugeteilten Aktien haben immerhin 41% und den Wert der zugeteilten Optionen haben 50% der börsennotierten Unternehmen offenlegt. Die Offenlegung der individuellen Verwaltungsratsvergütung wurde von 6 der 100 untersuchten Unternehmen umgesetzt. Eine Trennung zwischen variablen und festen Vergütungsteilen sahen 21 Unternehmen vor.³⁵¹ Zu bemerken ist dabei allerdings, dass zu dem Untersuchungszeitpunkt 2004 noch keine gesetzliche Pflicht zur Offenlegung der Angaben gemäß Art. 663b^{bis 324} OR bestand. Die Selbstregulierung der Unternehmen fand daher nur in minimalem Ausmaß statt.

2010 wurde die Offenlegung der Verwaltungsratsvergütung in den 48 größten in der Schweiz börsennotierten Gesellschaften erneut analysiert. Trotz Einführung des Art. 663b^{bis 324} OR wurden die Vergütungen der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung von nur 15% der Unternehmen separat offenlegt. Positiv angestiegen ist demgegenüber die Darstellung der einzelnen Vergütungskomponenten, nämlich aufgeteilt nach variablen und fixen Vergütungsteilen. Etwas über die Hälfte, genau 65%, der untersuchten Gesellschaften, führten diese nun separat an. Viele Unternehmen legten immer noch nur die Gesamtvergütung der Verwaltungsratsmitglieder offen und verstießen somit nicht nur gegen die RLCG und den SCBP, sondern auch gegen Art. 663b^{bis 324} OR. Die Ausführung der Vergütungssys-

³⁵¹ Vgl. *Ethos* (2005), S. 16 – 21.

teme erfolgte sehr unterschiedlich. Während manche Unternehmen ausführliche Informationen offenlegten, erfolgte dies bei anderen nur knapp. Und auch die Offenlegung von Aktien und Aktienoptionen wies verschiedene Verfahren auf, sodass Ergebnisse dazu kaum vergleichbar waren.³⁵²

8.4. Zusammenfassender Vergleich

In Österreich, Deutschland und der Schweiz befinden sich gesetzliche Verpflichtungen zur Offenlegung der Vorstandsvergütung im Rahmen des Anhangs zum Jahresabschluss (§ 239 Abs. 1 Ziffer 4 UGB, § 285 Nr. 9 HGB, Art. 663b^{bis 324} OR). Dies bezieht sich in Österreich und Deutschland analog auf den Anhang des Konzernabschlusses (§ 266 Ziffer 7 UGB, § 314 Abs. 1 Nr. 6 lit. a HGB). In Deutschland haben börsennotierte Aktiengesellschaften außerdem die Vergütung jedes einzelnen Mitglieds unter Namensnennung, aufgeteilt nach erfolgsunabhängigen und erfolgsbezogenen Komponenten sowie Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung, anzugeben. Eine Ausnahmeregelung, die erlaubt, dass die Offenlegung dieser Angaben unterlassen werden darf, regelt nur Österreich und Deutschland. In § 241 Abs. 4 UGB wird normiert, dass etwa eine Offenlegung der Vorstandsvergütung unterlassen werden kann, soweit sich dies auf weniger als drei Personen bezieht. Dies gilt allerdings nicht für börsennotierte Aktiengesellschaften (§ 243b Abs. 2 Ziffer 3 UGB). In Deutschland kann von einer Offenlegung der Vorstandsvergütung abgesehen werden, soweit es sich um keine börsennotierte Aktiengesellschaft handelt (§ 286 Abs. 4 HGB) bzw. die Hauptversammlung dies so beschlossen hat (§ 286 Abs. 5 HGB). In der Schweiz gibt es keine Ausnahmeregelung, wonach eine Offenlegung der Verwaltungsratsvergütung unterlassen werden kann.

Während die Offenlegung in Österreich und Deutschland des Weiteren durch die Pflicht zur Veröffentlichung eines Corporate Governance-Bericht gemäß § 243b UGB bzw. die Abgabe einer Entschlussserklärung gemäß § 161 HGB verstärkt wird, findet sich in der Schweiz keine weitere gesetzliche Vorschrift. Sowohl in Deutschland als auch in Österreich wird dadurch festgehalten, dass sich die Unternehmen an einen Corporate Governance-Kodex gehalten haben und halten und die dort verankerten Regelungen zur guten Unternehmensführung und –kontrolle umgesetzt wurden oder werden. Wird von den Empfehlungen der Kodizes abgewichen ist dies zu begründen und offenzulegen. Seit der Einführung des Zweiten Stabilitätsgesetzes regelt § 243b Abs. 2 Ziffer 3 UGB nunmehr, dass die Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder und die Grundsätze der Vergütungspolitik als Pflichtinhalt im Corporate Governance-Bericht aufzunehmen sind. In den deutschen Regelungen zur Entschlussserklärung werden die Angabe der individuellen Vorstandsvergütung

³⁵² Vgl. *Ethos* (2011), S. 15 – 17.

und die Offenlegung der Grundsätze der Vergütungspolitik nicht explizit angeführt. In der Schweiz findet sich demgegenüber die RLCG, die alle an der Schweizer Börse notierten Unternehmen zur Einhaltung dieser verpflichtet. Die RLCG legt fest, welche Informationen von den Unternehmen zu veröffentlichen sind und führt unter Ziffer 5.1 die Vergütung der Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder an. Der Kommentar zur RLCG konkretisiert die anzuführenden Vorgaben und erläutert notwendige Informationen, die von den Unternehmen offenzulegen sind.

In Hinblick auf die Corporate Governance-Kodizes ergeben sich nur Detailunterschiede. Sowohl der ÖCGK, der DCGK als auch der SCBP beschäftigen sich mit der Offenlegung der Vorstandsvergütung. Jedes Regelwerk sieht die Angabe im Rahmen eines Berichts vor (Regel 30 und 31 ÖCGK, Ziffer 4.2.5 DCGK, Ziffer 30 SCBP), wobei Deutschland und die Schweiz die Erstellung eines separaten Vergütungsberichts anführen. In Österreich hat die Offenlegung im Corporate Governance-Bericht zu erfolgen. Außerdem sehen alle drei Kodizes eine individuelle Offenlegung der einzelnen Mitglieder vor. In Österreich und in Deutschland regelt dies auch bereits das Gesetz. (§ 243b Abs. 2 Ziffer 3 UGB, §285 Nr. 9 HGB bzw. § 314 Abs. 1 Nr. 6 lit. a HGB). Eine Aufteilung der Gesamtvergütung in variable und fixe Vergütungsteile wird im ÖCGK (Regel 31) und im DCGK (Ziffer 4.2.4 Satz 1) geregelt. Auch dies regelt in Deutschland bereits § 285 Nr. 9 HGB und § 314 Abs. 1 Nr. 6 lit. a HGB. Demnach haben börsennotierte Aktiengesellschaften die Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder, aufgeteilt nach erfolgsunabhängigen und erfolgsbezogenen Komponenten sowie Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung, anzugeben. In Österreich wird dies im ÖCGK aber noch nicht gesetzlich geregelt. In der Schweiz fehlt sowohl im SCBP als auch im Gesetz eine analoge Regelung dazu.

9. Synopse

In nachfolgender Tabelle werden die gesetzlichen Vorschriften den Corporate Governance-Regelungen in Österreich, Deutschland und der Schweiz gegenübergestellt. Dabei werden die gesetzlichen und die Corporate Governance-Regelungen kurz zusammengefasst und für jeden Themenschwerpunkt einzeln betrachtet.

	Österreich	Deutschland	Schweiz
Verantwortlichkeit der Vorstandsvergütung			
Gesetz	Für die Festsetzung einer angemessenen Vorstandsvergütung hat der Aufsichtsrat zu sorgen. Zusätzlich steht dem Aufsichtsrat die Möglichkeit zu den Vorstand für ihre Tätigkeit eine Beteiligung am Gewinn zu gewähren.	Der Aufsichtsrat hat dafür zu sorgen, dass die Vorstandsvergütung angemessen festgesetzt wird. Verschlechtert sich die gesellschaftliche Lage so, dass eine Weitergewährung der Vorstandsvergütung für die Gesellschaft unbillig erscheint, hat der Aufsichtsrat die Vorstandsvergütung herabzusetzen.	Die Kompetenz zur Ausgestaltung der Verwaltungsratsvergütung zählt zu den unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben des Verwaltungsrats. Die Festsetzung der Dividenden und der Tantieme sowie der Beschluss über den Bezug neuer Aktien durch Arbeitnehmer ist der Generalversammlung vorbehalten.
CG-Kodex	Für die Ausgestaltung der Vorstandsvergütung hat der Aufsichtsrat einen Vergütungsausschuss einzurichten, dessen Vorsitzender der Aufsichtsratsvorsitzende ist. Die Hauptversammlung beschließt über Stock Options Pläne und Aktienübertragungsprogramme für den Vorstand und deren Änderungen.	Das Aufsichtsratsplenum setzt die Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder fest, beschließt und überprüft diese. Besteht ein Ausschuss, der Vorstandsverträge behandelt, kann dieser dem Aufsichtsratsplenum Vorschläge unterbreiten. Den Vorsitz des Ausschusses übernimmt der Aufsichtsratsvorsitzende. Die Hauptversammlung soll einmalig über die Grundsätze der Vorstandsvergütungssysteme und danach nur noch über Änderungen vom Aufsichtsratsvorsitzenden informiert werden.	Der Vergütungsausschuss hat das Vergütungssystem für Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung auszuarbeiten. Die Vorgabe der Grundelemente des Vergütungssystems sowie die Beschlussfassung über das Vergütungssystem verbleiben beim Verwaltungsrat. Der Verwaltungsrat hat die Generalversammlung in geeigneter Form in die Debatte über das Vergütungssystem miteinzubeziehen.

	Österreich	Deutschland	Schweiz
Angemessenheit der Höhe der Vorstandsvergütung			
Gesetz	<p>Die angemessene Höhe der Vorstandsvergütung richtet sich nach dem angemessenen Verhältnis der Vorstandsbezüge zu den Aufgaben und Leistungen des einzelnen Vorstandsmitglieds, zur Lage der Gesellschaft und zur üblichen Vergütung. Eine angemessene Vorstandsvergütung soll außerdem langfristige Verhaltensanreize zur nachhaltigen Unternehmensentwicklung setzen.</p>	<p>Die Höhe der Vorstandsvergütung gilt als angemessen, wenn diese in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des Vorstandsmitglieds sowie der Lage der Gesellschaft steht. Die übliche Vergütung darf nicht ohne besondere Gründe überstiegen werden.</p>	<p>Das Schweizer Aktienrecht sieht keine gesetzlichen Regelungen zur Beurteilung der angemessenen Höhe der Verwaltungsratsmitglieder vor.</p>
CG-Kodex	<p>Die angemessene Höhe der Vorstandsvergütung hat sich nach dem Umfang des Aufgabenbereichs, der Verantwortung und der persönlichen Leistung der Vorstandsmitglieder, der Größe und der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens sowie nach dem Erreichen der Unternehmensziele zu richten.</p>	<p>Kriterien für eine angemessen hohe Vorstandsvergütung bilden die Aufgaben des einzelnen Vorstandsmitglieds, die persönliche Leistung, der Erfolg und die Zukunftsaussichten des Unternehmens sowie die Üblichkeit der Vergütung unter Berücksichtigung des Vergleichsumfelds und der Vergütung, die ansonsten in der Gesellschaft gilt.</p>	<p>Die Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung sind vom nachhaltigen Erfolg des Unternehmens und vom persönlichen Beitrag abhängig zu machen.</p>

	Österreich	Deutschland	Schweiz
Struktur und Bemessungsgrundlagen der Vorstandsvergütung			
Gesetz	Den Vorstandsmitgliedern kann neben der fixen Vergütung auch eine variable Vergütung gewährt werden. Für ihre Tätigkeit können diese eine Beteiligung am Gewinn erhalten, die in einem Anteil am Jahresüberschuss zu bestehen hat.	Die Vergütungsstruktur von Vorstandsmitgliedern einer börsennotierten Gesellschaft ist auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten. Variable Vergütungsteile haben sich daher auf eine mehrjährige Bemessungsgrundlage zu beziehen.	Einen möglichen variablen Bestandteil der Verwaltungsratsvergütung bilden Tantieme. Es handelt sich dabei um Gewinnanteile, die nur dem Bilanzgewinn entnommen werden dürfen. Eine Zuteilung der Tantieme ist allerdings nur dann zulässig, nachdem die Zuweisung an die gesetzliche Reserve gemacht und eine Dividende von fünf Prozent oder einem durch die Statuten festgesetzten höheren Ansatz an die Aktionäre ausgerichtet wurde.
CG-Kodex	Die Vergütung der Vorstandsmitglieder soll aus fixen und variablen Bestandteilen bestehen. Die variablen Vergütungsteile sollen sich auf nachhaltige, langfristige und mehrjährige Leistungskriterien beziehen. Auch nicht finanzielle Bemessungsgrundlagen sollen miteinbezogen werden. Die Leistungskriterien für variable Vergütungskomponenten müssen messbar sein. Das Verleiten zum Eingehen unangemessener Risiken soll vermieden werden. Für variable Vergütungsteile ist im Voraus eine beträchtliche oder als Prozentsätze der fixen Vergütungsteile bestimmte Höchstgrenze festzulegen.	Die Vergütungsstruktur ist auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten. Die Vorstandsvergütung soll fixe und variable Bestandteile umfassen, wobei sich die variablen Bestandteile auf eine mehrjährige Bemessungsgrundlage zu beziehen haben. Mögliche Bemessungsgrundlage der variablen Vergütung sind etwa aktien- oder kennzahlenbasierte Vergütungselemente. Die nachträgliche Änderung der Erfolgsziele und Vergleichsparameter soll jedoch ausgeschlossen werden. Die variablen Vergütungsteile sollen positiven als auch negativen Entwicklungen Rechnung tragen. Für sämtliche Vergütungsteile gilt, dass diese für sich angemessen sein sollen und eine Verleitung zum Eingehen unangemessener Risiken vermieden werden soll.	Die Vergütung der Verwaltungsratsmitglieder umfasst in der Regel fixe und variable Bestandteile. Ein Verhalten, das auf mittel- und langfristigen Erfolg abzielt ist mit erst später verfügbaren Vergütungselementen zu belohnen. Soweit variable Vergütungsteile verwendet werden, sind diese von der individuellen Leistung und dem Erfolg des Unternehmens abhängig zu machen. Die Messbarkeit der variablen Bemessungsgrundlagen soll gegeben sein. Auch nicht finanzielle Bemessungsgrundlagen sind zu verwenden. Sachlich begründete Vorteilszuwendungen, falsche Anreize und Vergütungskomponenten, die zu zweckwidrigem Verhalten führen, sind zu vermeiden.

	Österreich	Deutschland	Schweiz
Aktienoptionen und Bezugsrechte im Rahmen der Vorstandsvergütung			
Gesetz	<p>Der Erwerb eigener Aktien ist für Vorstandsmitglieder einer Aktiengesellschaft aufgrund einer höchstens 30 Tage geltenden Ermächtigung der Hauptversammlung möglich. Die von den Vorstandsmitgliedern zu erwerbenden Aktien können aber auch im Rahmen einer Kapitalerhöhung neu geschaffen werden. Das Gesamtausmaß der aufgrund von Optionen der Vorstandsmitglieder beziehbaren Aktien darf jedoch 20% des vorhandenen Grundkapitals nicht übersteigen. Eine Warte- bzw. eine Ausübungsfrist wird gesetzlich nicht festgelegt.</p>	<p>Der Bezug von Aktien durch Vorstandsmitglieder ist mittels einer höchstens für fünf Jahre geltenden Ermächtigung der Hauptversammlung möglich. Aber auch im Rahmen einer bedingten Kapitalerhöhung kann den Vorstandsmitgliedern einer Gesellschaft der Erwerb von Aktien eingerichtet werden. Aktien, die aufgrund einer Hauptversammlungsermächtigung erworben wurden dürfen zusammen mit anderen Aktien der Gesellschaft, welche die Gesellschaft bereits erworben hat und noch besitzt, nicht mehr als zehn Prozent des Grundkapitals übersteigen. Die Ausübungsfrist von Bezugsrechten ist mit mindestens vier Jahren zu begrenzen.</p>	<p>Verwaltungsratsmitglieder dürfen eigene Aktien nur dann erwerben, wenn frei verwendbares Eigenkapital in der Höhe der dafür nötigen Mittel vorhanden ist und der Nennwert dieser Aktien nicht zehn Prozent des Aktienkapitals übersteigt. Außerdem können eigene Aktien für den Erwerb der Verwaltungsratsmitglieder im Zuge einer bedingten Kapitalerhöhung geschaffen werden. Das Gesamtausmaß eigener Aktien darf zehn Prozent des Aktienkapitals nicht übersteigen. Eine Warte- bzw. eine Ausübungsfrist wird gesetzlich nicht festgelegt.</p>
CG-Kodex	<p>Stock Option Programme oder die begünstigte Übertragung von Aktien an Vorstandsmitglieder sind an vorher festgelegte, messbare, nachhaltige und langfristige Kriterien anzuknüpfen. Die Kriterien dürfen keinesfalls nachträglich geändert werden. Die Warte- und Behaltefrist bei Stock Option Programmen und Aktienübertragungsprogrammen ist mit mindestens drei Jahren festzulegen.</p>	<p>Aktienbasierte Vergütungen zählen zu möglichen variablen Vergütungsteilen für Vorstandsmitglieder. Diese haben sich auf anspruchsvolle und relevante Vergleichsparameter zu beziehen. Nachträglich dürfen diese keinesfalls geändert werden. Die Ausübungsfrist setzt bereits das Gesetz fest. Diese beträgt mindestens vier Jahre.</p>	<p>Aktienoptionspläne zählen zu einer möglichen Vergütungskomponente der Verwaltungsratsvergütung. Diese sollen möglichst geringe Verwässerungseffekte haben und eine nachträgliche Änderung zugunsten des Inhabers der Optionen ausschließen. Die aktienbezogene Vergütung hat sich auf eine mittel- oder langfristige Zielerreichung zu beziehen.</p>

	Österreich	Deutschland	Schweiz
Vergütung im Falle einer frühzeitigen Beendigung der Vorstandtätigkeiten			
Gesetz	<p>Soweit ein Vorstandsmitglied einem freien Dienstvertrag unterliegt, kann dessen Tätigkeit nur bei Vorliegen eines wichtigen Grundes vorzeitig beendet werden. Trifft das Vorstandmitglied ein Verschulden für den vorzeitigen Austritt, hat es Schadenersatz wegen Nickerfüllung des Vertrages zu leisten. Trifft das Vorstandsmitglied kein Verschulden, behält es seine Entgeltsansprüche unbeschadet.</p> <p>Eine weitere Möglichkeit der vorzeitigen Beendigung der Vorstandtätigkeit stellt die Abberufung des Vorstandsmitgliedes aufgrund des Vorliegens eines wichtigen Grundes dar. In diesem Falle ist die Vergütung nicht explizit geregelt.</p> <p>Wird ein Insolvenzverfahren über das Vermögen der Gesellschaft errichtet und die Anstellungsverträge eines Vorstandsmitglieds aufgelöst, darf dieses Ersatz für den ihm durch die Aufhebung des Dienstverhältnisses entstehenden Schaden nur für zwei Jahre seit dem Ablauf des Dienstverhältnisses verlangen.</p>	<p>Unterliegt ein Vorstandsmitglied einem freien Dienstvertrag, steht jedem Vertragsteil zu, aus wichtigem Grund das Dienstverhältnis zu kündigen. Trifft das Vorstandsmitglied ein Verschulden der vorzeitigen Beendigung, so steht ihm kein Anspruch auf die Vergütung zu. Hat sich das Vorstandsmitglied kein vertragswidriges Verhalten zuzuschreiben, ist die Gesellschaft zum Schadenersatz verpflichtet.</p> <p>Das Vorliegen eines wichtigen Grundes berechtigt die Abberufung eines Vorstandsmitgliedes und stellt eine weitere Möglichkeit für die vorzeitige Beendigung der Vorstandtätigkeit dar. Regelungen zur Vergütung in diesem Falle sind nicht vorhanden.</p> <p>Wird ein Insolvenzverfahren über das Vermögen der Gesellschaft errichtet und die Anstellungsverträge eines Vorstandsmitglieds aufgelöst, darf dieses Ersatz für den ihm durch die Aufhebung des Dienstverhältnisses entstehenden Schaden nur für zwei Jahre seit dem Ablauf des Dienstverhältnisses verlangen.</p>	<p>Übt ein Verwaltungsratsmitglied eine zusätzliche Funktion aus ist der Abschluss eines separaten Arbeitsvertrages zulässig. Wird das Arbeitsverhältnis einvernehmlich beendet, wird üblicherweise mit einer Einmalzahlungen abgerechnet. Keine Leistungen sind jedenfalls geschuldet, wenn für die vorzeitige Beendigung der Verwaltungsratstätigkeit ein wichtiger Grund vorliegt, die das Verwaltungsratsmitglied zu vertreten hat.</p> <p>Steht das Verwaltungsratsmitglied in keinem Arbeitsverhältnis zur Gesellschaft, kann dieses auch durch die Generalversammlung abberufen werden. Entschädigungsansprüche bleiben dann erhalten.</p> <p>Wird die Verwaltungsratstätigkeit aufgrund der Eröffnung eines Konkurs über das Vermögen der Gesellschaft vorzeitige beendet, müssen alle Tantiemen, die sie in den letzten drei Jahren vor Konkurseröffnung erhalten haben, zurückerstattet werden. Liegt allerdings die Erfüllung der Voraussetzungen zur Ausrichtung der Tantiemen nach Gesetz und Statuten vor, gilt dies nicht. Dann ist aber insbesondere nachzuweisen, dass die Ausrichtung aufgrund vorsichtiger Bilanzierung erfolgte.</p>

CG-Kodex	<p>Zu unterscheiden ist die vorzeitige Beendigung ohne und aus wichtigem Grund. Liegt ein wichtiger Grund vor, ist keine Abfindungszahlung zu leisten. Liegt kein wichtiger Grund vor, darf die Abfindungszahlung zwei Jahresgesamtvergütungen nicht überschreiten und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrages abgelten. Vereinbarungen, die erst aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit getroffen werden, haben die Umstände des Ausscheidens des betreffenden Vorstandsmitgliedes und die wirtschaftliche Lage des Unternehmens zu berücksichtigen.</p>	<p>Abfindungszahlungen im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit, einschließlich der Nebenleistungen, dürfen den Wert von zwei Jahresvergütungen nicht überschreiten (Abfindungs-Obergrenze) und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrages vergüten. Eine Zusage für Leistungen aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit infolge eines Kontrollwechsels soll 150% der Abfindungs-Obergrenze nicht übersteigen. Wird die Vorstandstätigkeit aus einem vom Vorstandsmitglied zu vertretenden wichtigen Grund (grobe Pflichtverletzung, Unfähigkeit zur ordnungsmäßigen Geschäftsführung oder Vertrauensentzug durch die Hauptversammlung) beendet, ist keine Zahlung an das Vorstandsmitglied zu zahlen.</p>	<p>Beim vorzeitigen Ausscheiden von Verwaltungsratsmitgliedern sind nur Abgangszahlungen zu leisten, die entweder vertraglich geschuldet sind oder in Übereinstimmung des Gesellschaftsinteresses ausgehandelt werden können. Grundsätzlich sind goldene Fallschirme und Abgangsentschädigungen aber unerwünscht. Ausnahmen in denen die Gewährung dieser erlaubt ist, sind der Erwerb aufgeschobener oder bedingt zugeteilter Aktien, Optionen und anderer Rechte aufgrund von Bestimmungen im Falle eines Kontrollwechsels oder die ordnungsgemäße Abwicklung bestehender Verpflichtungen im Falle des Ausscheidens aus dem Arbeitsverhältnis.</p>
----------	--	--	--

	Österreich	Deutschland	Schweiz
Offenlegung der Vorstandsvergütung			
Gesetz	<p>Börsennotierte Aktiengesellschaften sind zur Aufstellung und Veröffentlichung eines Corporate Governance-Berichts verpflichtet, dessen Pflichtinhalt u.a. die Offenlegung der Gesamtbezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder und die Offenlegung der Grundsätze der Vergütungspolitik bilden.</p> <p>In den Anhangangaben des Jahresabschlusses von Kapitalgesellschaften sind die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder als verpflichtende Angabe anzuführen. Analoges gilt für die Anhangangaben des Konzernabschlusses. In den Anhangangaben des Jahresabschlusses sind außerdem die Anzahl und der Ausübungspreis der im Geschäftsjahr eingeraumten und ausgeübten Optionen auf Arbeitnehmer und leitende Angestellte anzugeben.</p> <p>Erfolgt die Aufschlüsselung für weniger als drei Personen, kann die Offenlegung der Vorstandsvergütung unterbleiben. Dies gilt allerdings keinesfalls für börsennotierte Aktiengesellschaften.</p>	<p>Der Vorstand und Aufsichtsrat börsennotierter Aktiengesellschaften ist dazu verpflichtet, jährlich eine Entsprechenserklärung zu den Verhaltensempfehlungen des DCGK abzugeben. Wird eine Empfehlung nicht eingehalten, ist dies zu erklären und offenzulegen.</p> <p>Im Anhang zum Jahresabschluss von Kapitalgesellschaften sind die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder anzuführen. Bei börsennotierten Aktiengesellschaften sind diese aufgeteilt nach erfolgsunabhängigen und erfolgsbezogenen Komponenten sowie langfristigen Komponenten unter Namensnennung verpflichtend offenzulegen. Analoges gilt für den Konzernanhang. Die Anhangangaben zum Jahresabschluss haben außerdem die Anzahl und den Ausübungspreis von Bezugsrechten und aktienbasierten Vergütungen der Vorstandsmitglieder offenzulegen.</p> <p>Die Offenlegung dieser Informationen kann unterbleiben, wenn es sich um keine börsennotierten Aktiengesellschaften handelt oder wenn ein Beschluss der Hauptversammlung vorliegt, der die Dreiviertelmehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfasst und höchstens für fünf Jahre gefasst wurde.</p>	<p>Börsennotierte Aktiengesellschaften haben in den Anhangangaben der Jahresrechnung alle Vergütungen anzugeben, die direkt oder indirekt an bestimmte Personen ausgerichtet wurden. Dazu zählen u.a. gegenwärtige Mitglieder des Verwaltungsrats oder Personen, die vom Verwaltungsrat ganz oder teilweise mit der Geschäftsführung betraut sind. Im Besonderen sollen diese Angaben den Gesamtbetrag für den Verwaltungsrat und den auf jedes Mitglied entfallenden Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds umfassen. Auch der Gesamtbetrag für die Geschäftsleitung und der höchste auf ein Mitglied entfallende Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion des betreffenden Mitglieds ist anzuführen.</p> <p>Um die Eigenschaften der Effekten und die Qualität des Emittenten beurteilen zu können, legt das Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel fest, welche Angaben über die Führung und Kontrolle auf oberster Unternehmensebene des Emittenten offenzulegen sind. Darunter fällt auch die Offenlegung des Vergütungssystems der Verwaltungsratsmitglieder. Die Grundlage dafür stellt die von der SIX Swiss Exchange AG verabschiedete Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance (RLCG) dar.</p>

CG-Kodex	<p>Zusätzlich zu den im Gesetz geforderten Angaben sind in den Corporate Governance-Berichten Informationen aufzunehmen, die vor allem die Grundsätze der variablen Vergütung des Vorstandes offenlegen. Im Wesentlichen handelt es sich dabei um die Offenlegung der Leistungskriterien, an welche die variable Vergütung anknüpft, die Methoden der Leistungsfeststellung, die Höchstgrenzen der variablen Vergütung, vorgesehene Eigenanteile und Fristen von Stock Option Programmen und Aktienübertragungsprogrammen sowie wesentliche Änderungen gegenüber dem Vorjahr. Aber auch das Verhältnis der variablen Vergütungsteile zu den fixen Vergütungsteile, die Grundsätze der betrieblichen Altersvorsorge, die Ansprüche des Vorstandes im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit und das Bestehen einer allfälligen D&O-Versicherung zählen zu den Informationen, die hinsichtlich der Vergütungspolitik im Rahmen des Corporate Governance-Bericht bekanntzugeben sind.</p> <p>Die Gesamtvergütung, nämlich die im Geschäftsjahr fixe und variable Vergütung ist im Corporate Governance-Bericht für jedes Vorstandsmitglied einzeln zu veröffentlichen.</p>	<p>Die Gesamtvergütung eines jeden Vorstandsmitglieds ist aufgeteilt nach fixen und variablen Vergütungsteilen unter Namensnennung offenzulegen. Analoges gilt für Zusagen auf Leistungen, die einem Vorstandsmitglied im Falle einer vorzeitigen Beendigung oder regulären Beendigung der Vorstandstätigkeit gewährt werden oder die während des Geschäftsjahrs geändert werden. Die Offenlegung hat im Anhang oder im Lagebericht zu erfolgen. In einem Vergütungsbericht als Teil des Lageberichts werden die Grundzüge des Vergütungssystems von Vorstandsmitgliedern dargestellt. Die Darstellung soll in allgemein verständlicher Form erfolgen. Entsprechendes gilt auch für Angaben zur Art der von der Gesellschaft erbrachten Nebenleistungen.</p> <p>Die Offenlegung der Vorstandsvergütung kann unterlassen werden, soweit die Voraussetzung dafür, nämlich ein Beschluss der Hauptversammlung mit Dreiviertelmehrheit, vorliegt.</p>	<p>Der Verwaltungsrat hat jährlich einen Entschädigungsbericht zu erstellen. Dieser soll das Vergütungssystem der einzelnen Mitglieder und des Gesamtverwaltungsrats gut verständlich wiedergeben. Dabei soll auf wesentliche Kriterien eingegangen werden, die für die Bemessung der variablen Vergütungsteile von Bedeutung sind, sowie auf Aktien und Aktienoptionen. Auch die Inanspruchnahme externer Berater ist an dieser Stelle offenzulegen.</p> <p>Genaueres gibt die RLCG vor, auf welche der SCBP verweist. Diese sieht vor, dass bestimmte Angaben über die Entschädigungen und Beteiligungen von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung zu machen sind. Es betrifft die Bereitstellung von Informationen hinsichtlich des Inhalts und dem Feststellungsverfahren der Entschädigung und der Beteiligungsprogramme. In möglichst nachvollziehbarer Weise sollen die Grundlagen, die Elemente, die Kriterien, das Verfahren zur Festsetzung und die dafür Verantwortlichen dargestellt werden.</p>
-----------------	--	---	---

Tabelle 1: Synopse³⁵³

³⁵³ Eigene Darstellung.

10. Schlussbetrachtung

Aufgrund der Auswirkungen der Finanzmarktkrise und der damit verbunden negativen Schlagzeilen haben sowohl Österreich, Deutschland als auch die Schweiz die Regelungen zur Vorstandsvergütung verschärft. Während Österreich und Deutschland vor allem die gesetzlichen Vorschriften zur Ausgestaltung, Verantwortlichkeit und Offenlegung der Vorstandsvergütung überarbeitet haben, führte die Schweiz 2007 dem SCBP einen ausführlichen Anhang zum Thema der Verwaltungsratsvergütung hinzu. Die Schweiz setzt somit aktuell noch auf die Selbstregulierung der Wirtschaft und möchte es so weit wie möglich vermeiden die Unternehmen in ihrer Freiheit bei der Ausgestaltung der Verwaltungsratsvergütung einzuschränken.

Bei der Betrachtung und dem Vergleich der gesetzlichen Regelungen sowie der Corporate Governance-Standards der Länder Österreich, Deutschland und der Schweiz fällt im Besonderen auf, dass zum einen die Offenlegung der Vergütung zum Schwerpunkt der gesetzlichen Vorschriften in allen drei Ländern gemacht wurde. Zum anderen fanden die Angemessenheitskriterien für die Ausgestaltung der Vorstandsvergütung Einzug in die gesetzlichen Regelungen von Österreich und Deutschland. Hinsichtlich der Offenlegung ist anzumerken, dass Österreich eine verpflichtende Erstellung eines Corporate Governance-Berichts von börsennotierten Aktiengesellschaften vorsieht. Als Pflichtinhalte dessen zählen nunmehr die Angabe der Gesamtbezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder und die Offenlegung der Grundsätze der Vergütungspolitik. Deutschland sieht demgegenüber die verpflichtende Abgabe einer Entsprechenserklärung zur Einhaltung des DCGK von börsennotierten Aktiengesellschaften vor. Das Schweizer Aktienrecht sieht aktuell keine vergleichbare Regelung vor. Damit ist zu erkennen, dass vor allem Österreich und Deutschland deutliche Fortschritte einer guten Corporate Governance aufweisen. Sie sind um die Wiedergewinnung des Anlegervertrauens bemüht, und dies obwohl die deutschsprachigen Länder oftmals vor einer öffentlichen Diskussion der Vergütung zurück scheuen. In Deutschland wird zudem die Offenlegung der Gesamtbezüge nicht nur im Rahmen der Anhangangaben zum Jahres- und Konzernabschluss vorgesehen. Börsennotierte Unternehmen haben die Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder offenzulegen und diese getrennt nach variablen und fixen Vergütungsanteilen anzuführen. Österreich und die Schweiz sehen demgegenüber nur eine Offenlegung der Gesamtbezüge der Vorstands- bzw. Verwaltungsratsmitglieder in den Anhangangaben zum Jahresabschluss und zum Konzernabschluss bzw. zur Jahresrechnung vor. Für jedes Vorstandsmitglied einzeln hat die Vorstandsvergütung in Österreich nunmehr seit der Einführung des Zweiten Stabilitätsgesetzes 2012 im Corporate Governance-Bericht zu erfolgen.

Interessant erscheint aber auch, dass sich sowohl Österreich als auch Deutschland mit der Einführung einer Reihe von Angemessenheitskriterien in den gesetzlichen Vorschriften um eine angemessen Vorstandsvergütung bemüht haben. Es fehlt allerdings an einer Auslegung des Begriffes „Angemessenheit“, wodurch den Unternehmen aktuell noch immer genügend Spielraum bei der Festsetzung der Höhe der Vorstandsvergütung verbleibt. Dafür wird in Österreich und Deutschland empfohlen einen „horizontalen“ und einen „vertikalen“ Vergleich bei der Festsetzung der Gesamtbezüge von Vorstandsmitgliedern durchzuführen. Beim „horizontalen“ Vergleich haben ein Branchen-, ein Größen und ein Landesvergleich stattzufinden. Beim „vertikalen“ Vergleich wird das Lohn- und Gehaltsgefüge im Unternehmen betrachtet. Die Schweiz weist keine gesetzliche Regelung zur Angemessenheit der Verwaltungsratsvergütung auf. Lediglich der SCBP beinhaltet Angemessenheitskriterien, wobei dieser auch deutlich weniger Kriterien umfasst als der ÖCGK oder der DCGK.

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass Österreich, Deutschland und die Schweiz bemüht sind, die Ausgestaltung der Vorstands- bzw. Verwaltungsratsmitglieder zu verbessern. Beim Vergleich der österreichischen, deutschen und schweizerischen Regelungen zeigt sich vor allem, dass Österreich und Deutschland im Weitgehendsten dieselben Zielsetzungen verfolgen und auch inhaltlich im Wesentlichen ähnliches regeln. Die Schweiz hingegen lässt seiner Wirtschaft erheblichen Freiraum bei der Ausgestaltung der Verwaltungsratsvergütung und hält deshalb Regelungen dazu nur im SCBP fest.

Literaturverzeichnis

Bücher und Zeitschriften

Bassen, Alexander/Zöllner, Christine (2009): Erhöht gute Corporate Governance den Unternehmenswert?, in: Controlling und Corporate Governance-Anforderungen, hrsg. von Wagenhofer, Alfred, Berlin 2009, S. 43 – 57

Bauer, Jobst-Hubertus/Arnold, Christian (2008): Sind Abfindungs-Caps in Vorstandsverträgen wirklich zu empfehlen? – Zur Überarbeitung des Deutschen Corporate Governance Kodex, in: Betriebsberater, Ausgabe 32, S. 1692 – 1697

Bauer, Jobst-Hubertus/Arnold, Christian (2009): Festsetzung und Herabsetzung der Vorstandsvergütung nach dem VorstAG, in: Die Aktiengesellschaft, Ausgabe 20, S. 717 – 731

Baumüller, Josef/Sopp, Karina (2011): Ausgestaltung von Vorstandsvergütungssystemen – Herausforderungen für den Aufsichtsrat, in: Aufsichtsrat aktuell, Ausgabe 5, S. 20 – 25

Berle, Adolf Augustus/Means, Gardiner Coit (1932/1991): The modern Corporation & Private Property, United States of America 1991

Bertl, Romuald/Frabberger, Friedrich (2001): Bilanzierung von Tantiemen, in: Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen, Ausgabe 12, S. 375 – 377

Biedermann, Dominique/Daeniker, Daniel (2008): Soll die Generalversammlung Managersaläre genehmigen?, in: Zeitschrift für Schweizer Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, Ausgabe 2, S. 142 – 152

Binz, Mark (2002): Erfolgsabhängige Vergütung von Vorstandsmitgliedern einer Aktiengesellschaft auf dem Prüfstand. Zugleich eine Kritik an der ausufernden Gewährung von Aktienoptionen, in: Betriebsberater, Ausgabe 25, S. 1273 – 1278

Birkner, Albert/Inetas, Hasan (2008): Verpflichtender Corporate Governance Bericht, in: Österreichisches Recht der Wirtschaft, Ausgabe 9, S. 563 – 565

Bleicher, Knut/Leberl, Diethard/Paul, Herbert (1989): Unternehmensverfassung und Spitzenorganisation. Führung und Überwachung von Aktiengesellschaften im internationalen Vergleich, Wiesbaden 1989

Böckli, Peter (2009): Entschädigung des Verwaltungsrats, in: Schweizer Aktienrecht, hrsg. von Böckli, Peter, Zürich 2009, S.1627 – 1638

Bursee, Michael (2011): Vorstandsvergütung in Deutschland – eine Standortbestimmung, in: Der Aufsichtsrat, Ausgabe 12, S. 172 – 173

Büchele, Manfred (2004): Corporate-Governance-kompatible Anreiz- und Vergütungssysteme für Führungskräfte unter besonderer Berücksichtigung von Aktienoptionen. Teil II, in: Der Gesellschafter, Ausgabe 4, S. 240 – 255

Bühler, Christoph (2011): Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance. Anpassungsbedarf im Spiegel der internationalen Entwicklung, in: Zeitschrift für Schweizer Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, Ausgabe 4, S. 477 – 488

Bühler, Christoph (2012): Corporate Governance und ihre Regulierung in der Schweiz. Empfehlungen des „Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance“ zur Nutzung der Gestaltungsfreiheit des Aktienrechts, in: Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht, Ausgabe 41, S. 228 – 245

Chahed, Yasmine/Müller, Hans-Erich (2006): Unternehmenserfolg und Managervergütung. Ein internationaler Vergleich, Mering 2006

Conyon, Martin/Peck, Simon/Sadler, Graham (2009): Compensation Consultants and Executive Pay: Evidence from the United States and United Kingdom, in: Academy of Management Perspectives, Ausgabe 1, S. 43 – 55

Eiselsberg, Maximilian/Haberer, Thomas (2004): Zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung im Spannungsverhältnis von Markt, Kodex und Gesetz, in: Österreichische Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen, Ausgabe 3, S. 65 – 74

Ellrot, Helmut (2010): Kommentierung zu § 285 Ziffer 9 HGB, in: Beck'scher Bilanz-Kommentar, 7. Auflage, hrsg. von Ellrott, Helmut/ Budde, Wolfgang Dieter et al., München 2010

Elschen, Rainer (1991): Shareholder Value und Agency-Theorie – Anreize und Kontrollsysteme für Zielsetzungen der Anteilseigner, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Ausgabe 3, S. 209 – 220

Fleischer, Holger (2010): Aufsichtsratsverantwortlichkeit für die Vorstandsvergütung und Unabhängigkeit der Vergütungsberater, in: Betriebsberater, Ausgabe 3, S. 67 – 74

Fleischer, Holger (2009a): Das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG), in: Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht, Ausgabe 21, S. 801 – 806

Fleischer, Holger (2005): Zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung im Aktienrecht, in: Deutsches Steuerrecht, Ausgabe 30, S. 1279 – 1283

Forsthuber, Martina/Martinek, Thomas/Sempelmann, Peter (2009): Sind unsere Manager ihr Geld wert?, in: Trend, Ausgabe 3, S. 52 – 64

Forstmoser, Peter (2002): Corporate Governance in der Schweiz – besser als ihr Ruf, in: Corporate Governance. Symposium zum 80. Geburtstag von Arthur Meier-Hayoz, hrsg. von Forstmoser, Peter/von der Crone, Hans-Caspar/Weber, Rolf H./Zobl, Dieter, Zürich 2002, S. 15 – 68

Gillhofer, Klara/Rebhan, Elisabeth (2011): Der Corporate Governance-Bericht nach §243b UGB – eine empirische Untersuchung, in: Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen, Ausgabe 7/8, S. 243 – 249

Götz, Alexander/Friese, Niklas (2011): Vorstandsvergütung im DAX und MDAX – Weiterführung der empirischen Analyse 2010 nach Einführung des Vorstandsvergütungsangemessenheitsgesetzes, in: Corporate Finance biz, Ausgabe 8, S. 498 – 508

Graf, Wolfgang T. (2007): Rechtsfolgen unzulässiger hoher Vorstandsbezüge, in: Österreichisches Recht der Wirtschaft, Ausgabe 9, S. 515 – 517

Grumann, Marc-Olaf/Gillmann, Michael (2003): Abberufung und Kündigung von Vorstandsmitgliedern einer Aktiengesellschaft, in: Der Betrieb, Ausgabe 14, S. 770 – 775

Gygi, Beat (2012): Corporate Governance als Wachstumsgeschäft, in: Neue Zürcher Zeitung, Ausgabe 4, S. 29

Haberer, Thomas (2003): Corporate Governance. Österreich-Deutschland-International, Wien 2003

Hagmüller, Jürgen/Schiller, Ulf (2006): Managemententlohnung und Berichterstattungsanreize, in: Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Sonderheft, Ausgabe 55, S. 1 – 23

Hamann, Hajo (2006): Individualisierte Zwangsoffnenlegung der Vorstandsgehälter, in: Going Public, Ausgabe 2, S. 62 – 64

Hasenauer, Clemens/Pracht, Lorenz (2010): Revision des Österreichischen Corporate Governance Kodex, in: Aufsichtsrat aktuell, Ausgabe 1, S. 14 – 17

Hausmaninger, Christian/Kletter, Mark/Burger, Ernst (2003): Der österreichische Corporate Governance Kodex. Kurzkommentar, Wien 2003

Hecker, Andreas (2009): Die aktuellen Änderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex im Überblick, in: Betriebsberater, Ausgabe 32, S. 1654 – 1659

Hilb, Martin (2011): Integrierte Corporate Governance. Ein neues Konzept der wirksamen Unternehmens -Führung und -Aufsicht, 4. Auflage, Heidelberg 2011

Hofstetter, Karl (2007): Fünf Jahre Swiss Code of Best Practice. Sonderbericht zur Frage der Entschädigung von Verwaltungsrat und Management in Publikumsgesellschaften, Zürich 2007

Hohaus, Benedikt/Weber, Christoph (2009): Die Angemessenheit der Vorstandsvergütung gem. § 87 AktG nach dem VorstAG, in: Der Betrieb, Ausgabe 28/29, S. 1515 – 1520

Hohaus, Benedikt/Weber, Christoph (2010): Haftungsfolgen und –fragen für Aufsichtsratsmitglieder nach dem VorstAG, in: Der Aufsichtsrat, Ausgabe 4, S. 50 – 51

Hommelhoff, Peter/Hopt, Klaus J/v. Werder, Axel (2009): Einleitung in: Handbuch Corporate Governance. Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis, hrsg. von Hommelhoff, Peter/Hopt, Klaus J/v. Werder, Axel, 2. Auflage, Köln 2009

Ihrig, Hans-Christoph/Wagner, Jens (2002): Die Reform geht weiter: Das Transparenz- und Publizitätsgesetz kommt, in: Der Betrieb, Ausgabe 16, S. 789 – 797

Janzen, Dietmar (2003): Vorzeitige Beendigung von Vorstandsamts und –vertrag, in: Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht, Ausgabe 10, S. 468 – 475

Jensen, Michael C./Meckling, William H. (1976): Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, in: Journal of Financial Economics, Ausgabe 4, S. 305 – 360

Jensen, Michael C./Murphy, Kevin J. (1990): Performance Pay and Top-Management Incentives, in: Journal of Political Economy, Ausgabe 98, S. 225 - 264

Kohl, Christian/Rapp, Marc Steffen/Wolff, Michael (2011): Kodexakzeptanz 2011. Analyse der Entsprechenserklärung zum DCGK, in: Der Aufsichtsrat, Ausgabe 7/8, S. 108 – 110

Kübler, Friedrich (1994): Aktienrechtsreform und Unternehmensverfassung, in: Die Aktiengesellschaft, Ausgabe 4, S. 141 – 148

Lingemann, Stefan (2009): Angemessenheit der Vorstandsvergütung – Das VorstAG ist in Kraft, in: Betriebsberater, Ausgabe 36, S. 1918 – 1924

Milla, Aslan (2002): Die neuen Regeln transparenter Unternehmensführung, in: Trend manager, Ausgabe 2, S. 6

Morf, Roger Peter (2011): Lohn und besondere Vergütungsformen im privatrechtlichen Arbeitsverhältnis. Besondere Lohn- und Vergütungsformen, in: Schriften zum Schweizerischen Arbeitsrecht, Ausgabe 73, S. 201 – 236

Müller, Roland (1997): Der Verwaltungsrat im Arbeitsrecht, in: Mitteilungen des Instituts für Schweizerisches Arbeitsrecht, S. 67 – 87

Müller, Roland (2011): Honorierung von Verwaltungsräten aus rechtlicher Sicht, in: Zeitschrift des bernischen Juristenvereins, Ausgabe 147, S. 113 – 144

Nippa, Michael (2002): Alternative Konzepte für eine effiziente Corporate Governance. Von Trugbildern, Machtansprüchen und vernachlässigten Ideen, in: Corporate Governance. Herausforderungen und Lösungsansätze hrsg. von Nippa, Michael/Petzold, Kerstin/Kürsten, Wolfgang, Heidelberg 2002, S. 3 – 40

Nowotny, Christian (2003): Der Vorstand im System der Corporate Governance, in: Corporate Governance Kodex. Praxishandbuch, hrsg. von Prändl, Felix/Geppert, Stefan/Göth, Philip, Wien 2003, S. 23 – 33

Nowotny, Christian (2012a): Kommentar zu § 78 AktG, in: Kommentar zum Aktiengesetz, hrsg. von Doralt, Peter/Nowotny, Christian/Kalss, Susanne, 2. Auflage, Wien 2012, S. 1031 – 1039

Nowotny, Christian (2012b): Kommentar zu § 77 AktG, in: Kommentar zum Aktiengesetz, hrsg. von Doralt, Peter/Nowotny, Christian/Kalss, Susanne, 2. Auflage, Wien 2012, S. 1027 – 1030

Papendick, Ulrich (2005): Vorstandsbezüge. Das schnelle Geld, in: Manager Magazin, Ausgabe 7, S. 58 – 67

Parplies, Sven (2011): Gegenwind für Transparenz-Sünder, in: Euro am Sonntag, Ausgabe 16, S. 6

Peltzer, Martin (2002): Organisation der Meldung der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG, in: Der Betrieb, Ausgabe 49, S. 2580 – 2581

Pfitzer, Norbert/Oser, Peter/Wader, Dominic (2002): Die Entsprechens-Erklärung nach § 161 AktG – Checkliste für Vorstände und Aufsichtsräte zur Einhaltung der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex, in: Der Betrieb, Ausgabe 22, S. 1120 – 1123

Raible, Karl-Friedrich/Schmidt, Wibke (2009): Vergütungssysteme für Management und Aufsichtsrat, in: Controlling und Corporate Governance-Anforderungen, hrsg. von Wagenhofer, Alfred, Berlin 2009, S. 59 – 85

Rapp, Marc Steffen/Wolff, Michael (2011): Aktuelle Entwicklungen bei der Vorstandsvergütung, in: Der Aufsichtsrat, Ausgabe 10, S. 142 – 144

Rappaport, Alfred (1999): Shareholder Value. Ein Handbuch für Manager und Investoren, 2. Auflage, Stuttgart 1999

Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (2010): Bericht der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex an die Bundesregierung, Frankfurt 2010

Ringleb, Henrick-Michael (2010): Kommentierung der Regelungen betreffend die Vorstandsvorstandsvergütung im Deutschen Corporate Governance-Kodex, in: Kommentar zum Deutschen Corporate Governance Kodex, hrsg. von Ringleb, Henrick-Michael/Kremer, Thomas/Lutter, Marcus/v. Werder, Axel, 4. Auflage, München 2010

Schenz, Richard (2002): Warum braucht Österreich wieder ein neues Regelwerk?, in: Trend manager, Ausgabe 2, S. 14

Schenz, Richard/Eberhartinger, Michael (2010): Die Regelungen der Managergehälter im Österreichischen Corporate Governance Kodex, in: Österreichisches Bank Archiv, Ausgabe 4, S. 209 – 213

Schima, Georg (2010): Vergütung für den Vorstand. Regeln verschärft, in: Die Presse, 01.11.2010, S. 8

Schnydrig, Andrin/Werlen, Thomas (2007): Festlegung von Entschädigungen der Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder durch die Generalversammlung – eine Verbesserung der Corporate Governance?, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht, Ausgabe 2, S. 101 – 112

Schütte, Martin (2009): Eckpunkte für die Vergütung von Managern, in: ifo Schnelldienst, Ausgabe 11, S. 17 – 21

Schwarz, Eberhard (2005): Zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung, in: Festschrift für Thomas Raiser zum 70. Geburtstag, hrsg. von Damm, Reinhard, Berlin 2005, S. 377 – 398

Seibert, Ulrich (2009): Finanzmarktkrise, Corporate Governance, Aufsichtsrat, in: Der Betrieb, Ausgabe 22, S. 1167 – 1171

Sopp, Karina (2012): Nachhaltige Managementvergütungssysteme und Berichterstattung im Vergleich zwischen Österreich und Deutschland unter Gegenüberstellung der ATX-Unternehmen mit den DAX-Unternehmen, in: Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen, Ausgabe 3, S. 70 – 78

Sopp, Karina/Baumüller, Josef (2012): Remuneration Systems of the Management Board and Corporate Governance Reporting. Evidence from Austria, in: GSTF Conference Proceedings of the 2nd Annual International Conference on Accounting and Finance (AF) 2012, Singapur 2012, S. 75 – 80

Steckel, Rudolf/Steller, Marcel (2008): Angaben österreichischer börsennotierter Unternehmen zur Einhaltung der Regeln des ÖCGK – eine empirische Studie, in: RWZ 2008, Ausgabe 5, S. 129 – 136

Strasser, Rudolf (2010): Die Rechtsstellung des Vorstandsmitgliedes, in: Kommentar zum Aktiengesetz, hrsg. von Strasser, Rudolf/Jabornegg, Peter, Wien 2010, S. 175 – 182

Thüsing, Gregor (2003): Auf der Suche nach dem iustum pretium der Vorstandstätigkeit. Überlegungen zur Angemessenheit im Sinne des § 87 Abs. 1 Satz 1 AktG, in: Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht, Ausgabe 4, S. 457 – 507

v. Kann, Jürgen/Keilweid, Anjela (2009): Die aktuellen Änderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex, in: Der Betrieb, Ausgabe 50, S. 2699 – 2702

v. Rosen, Rüdiger (2009): Vorstandvergütung als Krisenursache?, in: Betriebs-Berater, Ausgabe 18, S. M1

v. Werder, Axel (2002): Der Deutsche Corporate Governance Kodex – Grundlagen und Einzelbestimmungen, in: Der Betrieb, Ausgabe 16, S. 801 – 810

v. Werder, Axel (2006): Grundzüge des Deutschen Corporate Governance Kodex, in: Strategische Unternehmensplanung – Strategische Unternehmensführung, hrsg. von Hahn, Dietger, Berlin 2006

- v. Werder, Axel (2009a): Ökonomische Grundfragen der Corporate Governance, in: Handbuch Corporate Governance. Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis, hrsg. von Hommelhoff, Peter/Hopt, Klaus J./v. Werder, Axel, 2. Auflage, Köln 2009, S. 3 – 37
- v. Werder, Axel (2009b): Persönliche Managementverantwortung aus betriebswirtschaftlicher Sicht, in: Finanzkrise und Wirtschaftsordnung hrsg. von Grundmann, Stefan/Hofmann, Christian/Möslein, Florian, Berlin 2009, S. 87 – 103
- v. Werder, Axel (2010): Kommentierung des Deutschen Corporate Governance Kodex, in: Kommentar zum Deutschen Corporate Governance Kodex, hrsg. von Ringleb, Henrik-Michael/Kremer, Thomas/Lutter, Marcus/v. Werder, Axel, 4. Auflage, München 2010
- v. Werder, Axel (2011): Neue Entwicklungen der Corporate Governance in Deutschland, in: Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Ausgabe 2, S. 48 – 62
- v. Werder, Axel/ Talaulicar, Till (2007): Kodex Report 2007: Die Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen CorporateGovernance Kodex, in: Der Betrieb, Ausgabe 16, S. 869 – 875
- v. Werder, Axel / Talaulicar, Till (2010): Kodex Report 2010. Die Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex, in: Der Betrieb, Ausgabe 16, S. 853 – 861
- Wagenhofer, Alfred (2002): Moderne Entlohnungssysteme aus betriebswirtschaftlicher Sicht, in: Moderne Mitarbeiterentlohnung hrsg. von Bertl, Romuald/Mandl, Dieter/Mandl, Gerald/Ruppe, Hans G., Wien 2002, S. 101 – 123
- Weber, Stefan (2002): Aktienoptionen nach dem österreichischen Aktienoptionengesetz, in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht, Ausgabe 8, S. 367 – 373
- Witt, Peter (2002): Grundprobleme der Corporate Governance und international unterschiedliche Lösungsansätze, in: Corporate Governance. Herausforderungen und Lösungsansätze hrsg. von Nippa, Michael/Petzold, Kerstin/Kürsten, Wolfgang, Heidelberg 2002, S. 41 – 72
- Zypries, Brigitte (2005): Vorstandsgehälter bei börsennotierten Unternehmen – weit mehr als eine Privatsache, in: Betriebs-Berater, Ausgabe 15, S. 1

Gesetze, Corporate Governance Kodizes und Rechtsprechungen

Allgemeines Bürgerliches Gesetzbuch in der Fassung vom 04.07.2012, zuletzt geändert durch das Insolvenzrechtsänderungs-Begleitgesetz vom 27.07.2012 (BGBI. I Nr. 58/2010),
<http://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung/Bundesnormen/10001622/ABGB%2c%20Fassung%20vom%2004.07.2012.pdf>

Angestelltengesetz in der Fassung vom 11.05.1921 (BGBI. I Nr. 292/1921), zuletzt geändert durch das Insolvenzrechtsänderungs-Begleitgesetz (BGBI. I Nr. 58/2010),
<http://www.ris.bka.gv.at/Dokumente/Bundesnormen/NOR11008219/NOR11008219.pdf>

BEHG (Börsengesetz), Bundesgesetz vom 24.03.1995 über die Börsen und den Effektenhandel, <http://www.admin.ch/ch/d/sr/9/954.1.de.pdf>, Zugegriffen am 03.02.2012

BGBI. Teil I Nr. 50 v. 25.07.2002, S. 2681 – 2687, http://www.bgbl.de/Xaver/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBI, Zugegriffen am 30.01.2012

BGBI. Teil I Nr. 27 v. 28.05.2009, S. 1102 – 1137, http://www.bgbl.de/Xaver/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBI, Zugegriffen am 30.01.2012

BGBI. Teil I Nr. 50 v. 04.08.2009, S. 2509 – 2511, http://www.bgbl.de/Xaver/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBI, Zugegriffen am 17.02.2012

Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft (2012): Vorlage der Redaktionskommission für die Schlussabstimmung zur Änderung der Bestimmungen der Vergütung bei börsennotierten Gesellschaften sowie weiteren Änderungen des Obligationenrechts,
<http://www.parlament.ch/sites/doc/CuriaFolgeseite/2010/20100443/Schlussabstimmungstext%201%20NS%20D.pdf>, Zugegriffen am 12.06.2012

Bürgerliches Gesetzbuch vom 02.01.2002 (BGBI. I S. 42, 2909; 2003 I S. 738) zuletzt geändert durch Art. 1 des Gesetzes vom 10.05.2012 (BGBI. I S. 1084), <http://www.gesetze-im-internet.de/bundesrecht/bgb/gesamt.pdf>

Deutsches Aktiengesetz vom 06.09.1965 (BGBI. I S. 1089) zuletzt geändert durch Art. 2 Abs. 49 des Gesetzes vom 22.12.2011 (BGBI. I S. 3044), <http://www.gesetze-im-internet.de/bundesrecht/aktg/gesamt.pdf>

Deutscher Bundestag (2002): Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz), BT-Drucksache 14/8769, <http://dipbt.bundestag.de/dip21/btd/14/087/1408769.pdf>, Zugegriffen am 06.04.2012

Deutscher Bundestag (2009a): Beschlussfassung und Bericht des Rechtsausschusses zum Entwurf eines Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung, BT-Drucksache 16/13433, <http://dip21.bundestag.de/dip21/btd/16/134/1613433.pdf>, Zugegriffen am 15.02.2012

Deutscher Bundestag (2009b): Gesetzesentwurf eines Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung, BT-Drucksache 16/12278, <http://dip21.bundestag.de/dip21/btd/16/122/1612278.pdf>, Zugegriffen am 06.04.2012

Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 15.05.2012, http://www.corporate-governance-code.de/ger/download/kodex_2012/D_CorGov_Endfassung_Mai_2012.pdf

Handelsgesetzbuch vom 10.05.1897 (RGBl. S. 219), zuletzt geändert durch Art. 2 Abs. 39 G vom 22.12.2011 (BGBl. I S. 3044), <http://www.gesetze-im-internet.de/bundesrecht/hgb/gesamt.pdf>

Kommission der Europäischen Gemeinschaften (2009): Empfehlung der Kommission zur Ergänzung der Empfehlungen 2004/913/EG und 2005/162/EG zur Regelung der Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:120:0028:0031:DE:PDF>, Zugegriffen am 04.06.2012

Obligationenrecht in der Fassung vom 30.03.1911, <http://www.admin.ch/ch/d/sr/2/220.de.pdf>

OGH (1975): Urteil vom 03.07.1975 – 2 Ob 356/74, [http://www.ris.bka.gv.at/Dokumente/Justiz/JJR_19750703_OGH0002_0020OB00356_7400000_019.pdf](http://www.ris.bka.gv.at/Dokumente/Justiz/JJR_19750703_OGH0002_0020OB00356_7400000_019/JJR_19750703_OGH0002_0020OB00356_7400000_019.pdf), Zugegriffen am 25.06.2012

OGH (1997): Urteil vom 26.03.1997 – 9 Ob A 54/97z, http://www.ris.bka.gv.at/Dokumente/Justiz/JJR_19970326_OGH0002_009OBA00054_97Z0000_001/JJR_19970326_OGH0002_009OBA00054_97Z0000_001.pdf, zugegriffen am 25.06.2012

OGH (2003): Urteil vom 25.06.2003 – 9 Ob A 15/03a, https://www.ris.bka.gv.at/Dokumente/Justiz/JJT_20030625_OGH0002_009OBA00015_03A0000_000/JJT_20030625_OGH0002_009OBA00015_03A0000_000.pdf, Zugegriffen am 25.06.2012

Österreichisches Aktiengesetz in der Fassung 04.07.2012, zuletzt geändert durch das 2. Stabilitätsgesetz 2012 (BGBl. I Nr. 35/2012), <http://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=10002070>

Österreichischer Corporate Governance Kodex in der Fassung vom Jänner 2012,
http://www.wienerbörse.at/corporate/pdf/CG%20Kodex%20deutsch_Jan_2012_v3.pdf

Österreichisches Parlament (2008): Regierungsvorlage 467 der Beilagen 23. GP, 2008,
http://www.parlament.gv.at/PAKT/VHG/XXIII/I/00467/fname_102170.pdf, Zugriffen am 25.01.2012

Österreichisches Parlament (2012): Regierungsvorlage 1685 der Beilagen 24. GP, 2012,
http://www.parlament.gv.at/PAKT/VHG/XXIV/I/01685/fname_245700.pdf, Zugriffen am 25.06.2012

Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance in der Fassung vom 29.10.2008, http://www.six-exchange-regulation.com/admission_manual/06_15-DCG_de.pdf

Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance in der Fassung 2007,
http://www.economiesuisse.ch/de/PDF%20Download%20Files/pospap_swiss-code_corp-govern_20080221_de.pdf

Unternehmensgesetz in der Fassung vom 04.07.2012, zuletzt geändert durch das 2. Stabilitätsgesetz 2012 (BGBl. I Nr. 35/2012), http://www.ris.bka.gv.at/Geltende_Fassung/Bundesnormen/10001702/UGB%2c%20Fassung%20vom%2004.07.2012.pdf

Online-Ressourcen

Adams, Michael (2002): Aktienoptionspläne und Vorstandsvergütungen, http://www.wiso.uni-hamburg.de/fileadmin/bwl/rechtderwirtschaft/institut/Veroeffentlichungen/Artikel_55_Aktienoptionsplaene_und_Vorstandsverquetungen.pdf, Zugriffen am 28.06.2012

Austrian Financial Reporting and Auditing Committee (AFRAC) (2008): Corporate Governance-Bericht gemäß § 243b UGB. Stellungnahme im Dezember 2008, http://www.afrac.at/download/AFRAC_CG_Stellungnahme_Dez08.pdf, Zugriffen am 25.01.2012

Baums, Theodor (2005): Zur Offenlegung von Vorstandsvergütungen, Arbeitspapier Nr. 22 des Instituts für Bankenrecht, http://publikationen.ub.uni-frankfurt.de/files/4250/paper_122.pdf, Zugriffen am 28.06.2012

Biedermann, Dominique/Müller, Kaspar (2001): Der kluge Kodex fördert die Wirtschaft. Nötige Verbesserungen beim Swiss Code of Best Practice, http://www.ellipson.com/files/articles/nzz_1.pdf, Zugriffen am 02.02.2012

Cromme, Gerhard (2001): Ausführungen von Dr. Gerhard Cromme anlässlich der Veröffentlichung des Entwurfs Deutscher Corporate Governance Kodex am 18.12.2001 in Düsseldorf, <http://corporate-governance-code.de/ger/download/RedeDrCromme.pdf>, Zugriffen am 31.01.2012

Dolezal, Alexandra (2006): Vergütungen und Gesellschaftsrecht – was das Gesetz im Detail vorsieht, <http://www.pwc.com/at/de/tipps-und-trends/2006-tipps-und-trends-themenuebersicht.pdf>, Zugriffen am 18.06.2012

DSW (2011): Studie zur Vorstandsvergütung 2011, <http://www.dsw-info.de/DSW-Studie-zur-Vorstandsvergutung.1798.0.html#c3595>, Zugriffen am 29.03.2012

economiesuisse (2009): Aktionäre stärken – aber wie? , http://www.economiesuisse.ch/de/PDF%20Download%20Files/d_090915_dp23_aktienrecht_V4.pdf, Zugriffen am 23.02.2012

Eidgenössische Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ (2012): Informationen zur Volksinitiative „gegen die Abzockerei“, <http://www.abzockerei.ch/index.html>, Zugriffen am 11.06.2012

Ethos (2005), Corporate Governance der Schweizer Unternehmen, http://www.ethosfund.ch/upload/publication/p33d_051130_studie_ber_die_corporate_governance_der_schweizer_unternehmen.pdf, Zugriffen am 27.02.2012

Ethos (2011), Vergütungen 2010 der Führungsinstanzen. Unternehmen der Börsenindizes SMI und SMIM: 48 größte in der Schweiz notierte Unternehmen, http://www.ethosfund.ch/upload/publication/p349d_110629_Ethos_Studie_Verguetungen_der_Fhrungsinstanzen_der_grssten_in_der_Schweiz_kotierten_Unternehmen.pdf, Zugriffen am 27.02.2012

Ferrer, Urs (2009): Regelungen der Managervergütung im schweizerischen Aktienrecht, Beitrag an der Medienkonferenz der Wirtschaft: Standort Schweiz. Heute Top, morgen Flop? http://www.economiesuisse.ch/de/PDF%20Download%20Files/Referat_Urs_Furrer_dt.pdf, Zugriffen am 23.02.2012

Fleischer, Holger (2009b): Rechtsvergleichendes Gutachten zu Fraged der Managervergütung in börsennotierten Gesellschaften, http://www.economiesuisse.ch/de/PDF%20Download%20Files/Studie_Holger_Fleischer.pdf, Zugriffen am 29.03.2012

Groner, Roger (2007): Coporate Governance. Ein Zwischenfazit, http://www.gronerlaw.ch/fileadmin/Dateien/Dokumente/14_Groner_Roger1.pdf, Zugriffen am 02.02.2012

Hoffmann-Becking, Michael/Krieger, Gerd (2009): Leitfaden zur Anwendung des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG), <http://beck-online.beck.de/default.aspx?typ=reference&y=300&z=NZG-BEIL&b=2009&s=1&n=1>, Zugegriffen am 04.04.2012

Hofstetter, Karl (2002): Corporate Governance in der Schweiz. Bericht im Zusammenhang mit den Arbeiten der Expertengruppe „Corporate Governance“, <http://www.online-berater.ch/aktionare/Analyse.pdf>, Zugegriffen am 06.02.2012

Hudelist, Simone/Wieser, Christina (2010): Kodex Evaluierung 2010. Die praktische Anwendung des Corporate Governance Kodex an der Wiener Börse, <http://www.arbeiterkammer.at/bilder/d129/KodexEvaluierung2010.pdf>, Zugegriffen am 01.03.2012

Koch, Rosemarie/Raible, Karl-Friedrich/StadtmaNN, Georg (2011): Vorstandsvergütung in Deutschland – Ist eine Trendwende in Sicht?, http://www.wiwi.europa-uni.de/de/forschung/publikationen-rojekte/dp_dokumente/299_Koch_Raible_StadtmaNN.pdf, Zugegriffen am 17.04.2012

Kommission für Rechtsfragen des Ständerates (2010): Parlamentarische Initiative. Indirekter Gegenentwurf zur Volksinitiative „gegen die Abzockerei“. Zusatzbericht der Kommission für Rechtsfragen des Ständerates vom 22.11.2010, <http://www.admin.ch/ch/d/ff/2011/209.pdf>, Zugegriffen am 18.06.2012

Oberrauter, Markus/Wieser, Christina (2011): Vorstandsvergütung und Ausschüttungspolitik der ATX Konzerne, http://www.arbeiterkammer.at/bilder/d151/AK-Analyse_Managergagen_Mai2011.pdf, Zugegriffen am 01.03.2012

OECD (2004): OECD – Grundsätze der Corporate Governance. Neufassung 2004, <http://www.oecd.org/dataoecd/57/19/32159487.pdf>, Zugegriffen am 22.03.2012

Österreichischer Arbeitskreis für Corporate Governance (2010): Interpretation zum Österreichischen Corporate Governance Kodex, <http://www.wienerborse.at/corporate/pdf/CG%20interpretationen%202010%201.pdf>, Zugegriffen am 02.05.2012

Österreichischer Arbeitskreis für Corporate Governance (2012): Allgemeine Angaben zum Arbeitskreis und dem Österreichischen Corporate Governance-Kodex, www.corporate-governance.at, Zugegriffen am 25.01.2012

o. V. (2007): Kommentar zur Corporate Governance-Richtlinie, http://www.six-exchange-regulation.com/download/admission/regulation/guidelines/swx_guideline_20070820-1_comm.de.pdf, Zugegriffen am 03.02.2012

o.V. (2010): Kotierungsreglement, http://www.six-exchange-regulation.com/admission_manual/03_01-LR_de.pdf, Zugegriffen am 03.02.2012

Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (2012): Allgemeine Angaben zur Regierungskommission und dem Deutschen Corporate Governance-Kodex, www.corporate-governance-code.de, Zugegriffen am 17.04.2012

Stickling, Erwin (2009): Vorstandsbezüge auf dem Prüfstand, <http://pw.wkfra.de/media/personalwirtschaft/Startseite/pw-0509-24-25.pdf>, Zugegriffen am 17.04.2012

Tschupp, Roman (2008): Managerlöhne in der Schweiz, <http://www.vimentis.ch/d/publikation/134/Managerl%F6hne+in+der+Schweiz.html>, Zugegriffen am 13.01.2012

Wiener Börse AG (2011): Regelwerk prime market vom 01.11.2011, http://www.wienerborse.at/static/cms/sites/wbag/media/de/pdf/marketplace_products/regelwerk_primeremarket.pdf, Zugegriffen am 24.01.2011

Persönliche Auskunft

Vetter, Meinrad (2012): E-Mail vom 13.03.2012 betreffend einer Auskunft zur Aktualisierung des SCBP; Dr. Meinrad Vetter ist stellvertretender Leiter des Bereichs Wettbewerb und Regulatorisches der „economiesuisse“.

Zusammenfassung

Durch die internationale Finanzmarktkrise rückte die Vergütung von Vorstandsmitgliedern in börsennotierten Aktiengesellschaften in den Mittelpunkt des öffentlichen Interesses. Vor allem tatsächlich oder angeblich überhöhte Vorstandsvergütungen und die Ausrichtung der Vergütungsstruktur an rein kurzfristige, finanzielle Ziele weckten Zweifel bei den Anlegern. Nach Ansicht Vieler sollen diese nämlich zu falschen Anreizen und übermäßiger Risikofreudigkeit im Handeln der Vorstandsmitglieder geführt haben. Ein wesentlicher Verlust des Anlegervertrauens folgte und erschütterte die Kapitalmärkte. Nun soll das Anlegervertrauen wiedergewonnen werden, indem das Handeln der Vorstände in Zukunft auf Nachhaltigkeit, Langfristigkeit und Transparenz ausgerichtet werden soll. In Österreich, Deutschland und der Schweiz sollen dafür zum einen gesetzliche Regelungen dienen. Zum anderen sollen auf Selbstverpflichtung basierende Regelungen der österreichischen, deutschen und Schweizer Corporate Governance-Kodizes zur Regulierung moderner Vergütungssysteme beitragen.

In dieser Arbeit werden die gesetzlichen Vorschriften und die Regelungen der Corporate Governance-Kodizes zur Vorstandsvergütung in Österreich, Deutschland und der Schweiz verglichen. Detailpunkte, die häufig in der Diskussion um Vorstandsbezüge angesprochen werden, sollen betrachtet werden. Im Besonderen wird dabei auf die Regelungen zur Angemessenheit der Höhe, zur Struktur und Bemessungsgrundlagen und zur Offenlegung der Vorstandsvergütung eingegangen. Aber auch Unterschiede hinsichtlich der Regelungen zu Aktienoptionen und Bezugsrechten im Rahmen der Vorstandsvergütung sowie Regelungen zur Vergütung im Falle einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit werden gegenübergestellt.

Der Vergleich zeigt, dass vor allem Österreich und Deutschland die Vergütung der Vorstandsmitglieder durch gesetzliche Regelungen bestimmen. Die Schweiz hingegen überlässt den Unternehmen ein hohes Maß an Freiheit bei der Ausgestaltung der Vergütungssysteme für Verwaltungsratsmitglieder. Sie verfügt über weniger gesetzliche Regelungen, welche die Verwaltungsratsvergütung normieren. Einzig die Offenlegung der Vorstandsvergütung fand in Österreich, Deutschland und der Schweiz Einzug ins Gesetz. Hinsichtlich aller anderen Themenschwerpunkte, die in dieser Arbeit betrachtet werden, ergeben sich Unterschiede, wobei vor allem Österreich und Deutschland inhaltlich im Wesentlichen Ähnliches regeln und dieselbe Zielsetzung verfolgen. Dies gilt auch für die Regelungen des ÖCGK und des DCGK. Der SCBP unterscheidet sich vom ÖCGK und vom DCGK. Er behandelt die Vergütung der Verwaltungsratsmitglieder in einem eigenen Anhang, der nur Empfehlungen zur Ausgestaltung von Vergütungssystemen beinhaltet. Der SCBP geht dabei kaum auf die angemessene

Höhe der Verwaltungsratsvergütung ein. Im ÖCGK und im DCGK wird demgegenüber eine Vielzahl an Angemessenheitskriterien angeführt.

Lebenslauf

Persönliche Daten

Name	Nina PLANK
Geburtsdaten	19.03.1988 in Wien
Staatsangehörigkeit	Österreich

Ausbildung

2010 – 2012	Magisterstudium der Betriebswirtschaft, Universität Wien
	Spezialisierungen: Controlling Externe Unternehmensrechnung
	Magisterarbeit: „Die Regelungen zur Vorstandvergütung in Österreich, Deutschland und der Schweiz“
2006 – 2010	Bakkalaureatsstudium der Betriebswirtschaft, Universität Wien
	Spezialisierung: Finanz-, Produktions-, Marketing-, Organisationsmanagement und Rechnungslegung Bakkalaureatsarbeit 1: Organisationmanagement „Motive für Freiwilligenarbeit“ Bakkalaureatsarbeit 2: Produktionsmanagement „Fallstudie und Unternehmensanalyse – Energie & Versorgungsunternehmen: Die Christ Water Technology AG“
1998 – 2006	Bundesgymnasium Berndorf
1994 – 1998	Volksschule Kottingbrunn

Berufliche Erfahrungen

01/2010 – 10/2011	geringfügig Angestellte am Front-Desk bei Strauss & Partner Immobilien GmbH
	Tätigkeiten: Assistenztätigkeiten (Organisation von Meetings, Schriftverkehr), Unterstützung der Marketingabteilung (Aktualisierung der Homepage, Präsentationen, Handouts und Kundendaten; Versand vertriebsunterstützender Unterlagen)

08/2009

Praktikum in der Marketingabteilung bei Pierre Lang Europe Handelsges.m.b.H.

Tätigkeiten: Statistische Auswertung von Marktforschungsdaten, Recherche von Markenanmeldungen, Publikationen auf Homepage, Erstellung von Erfolgs- und Verbrauchsstatistiken, Konfektionierung und Vorbereitung von Unterlagen für vertriebsunterstützende Maßnahmen

07 j. J./2004 – 2007

Praktikum in der Kredit- und Rechtsabteilung der Raiffeisenkasse Guntramsdorf

Tätigkeiten: Verwaltungsaufgaben des Bankgeschäfts

08/2003

Praktikum in der Tourismusabteilung der Stadtgemeinde Bad Vöslau

Tätigkeiten: Hilfstätigkeiten, Versand von Werbematerialien