Urheberrechte achten!

Finanzkriseninduzierte Vergütungsregulierung und arbeitsrechtliche Entgeltsysteme

ZAAR Schriftenreihe

Herausgegeben von
Volker Rieble, Abbo Junker und Richard Giesen

Band 24

Volker Rieble, Abbo Junker und Richard Giesen
(Herausgeber)

Finanzkriseninduzierte Vergütungsregulierung und arbeitsrechtliche Entgeltsysteme

8. ZAAR-Kongress
München, 13. Mai 2011

ZAAR Verlag München 2011

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über http://dnb.d-nb.de abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten

© 2011 Zentrum für Arbeitsbeziehungen und Arbeitsrecht
Destouchesstraße 68 | 80796 München
www.zaar.uni-muenchen.de | info@zaar.uni-muenchen.de

Druck: AZ Druck und Datentechnik GmbH
Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Printed in Germany

ISSN 1863-0847
ISBN 978-3-939671-18-3

Vorwort

Fehlanreize in Vergütungssystemen werden als mitursächlich für die Finanzkrise angesehen. Die Neuregelung der Vorstandsvergütungen im VorstAG und die aufsichtsrechtliche Regulierung der Vergütung von „Risk-Takern“ in Banken und Versicherungen sind eine erste Antwort der Politik. Während die BAFin unmittelbar in Vergütungsregeln auch der Mitarbeiter unterhalb der Vorstandsebene eingreift, ist für das VorstAG die Frage nach den mittelbaren Auswirkungen aufgeworfen: Inwieweit sind Risikobegrenzung und Nachhaltigkeit als weiche Vorgaben für variable Vergütungssysteme zu beachten? Strahlen solche Vorgaben auf die betriebliche Mitbestimmung über Entgeltsysteme und womöglich auf die Tarifparteien aus?

Indes steht dahinter eine allgemeinere Frage: Wenn Vergütungssysteme durch Fehlanreize Mitarbeiter zu schädigendem Fehlverhalten anleiten können, begründet dies dann nicht eine Steuerungsverantwortung des Unternehmens? Müssen Vergütungssysteme mit Blick auf Compliance und Corporate Governance konzipiert, überwacht und vollzogen werden? So gesehen löst die Finanzmarktkrise eine weitreichende Diskussion über die Verantwortung von Regelsetzern aus!

Die Tagung versucht, die neuen Regulierungen zu ergründen und das regulatorische Konzept weiterzudenken.

München, Mai 2011

Professor Dr. Martin Franzen

Professor Dr. Richard Giesen

Professor Dr. Abbo Junker

Professor Dr. Volker Rieble

Inhalt Seite

Vorwort 5
Inhalt 7
Autoren 9
Abkürzungen 11

Rupert Lindermayr
Vergütung als Steuerungsinstrument aus Sicht der Praxis – praktische Konsequenzen der VersVergV 15
Diskussion 23

Ingo Weller/Julia Ebert
Anreize, Selbst-Selektion und Risiko – Erklärungsversuche aus einer personalwirtschaftlichen Perspektive 33
Diskussion 49

Jens-Hinrich Binder
Steuerung und Kontrolle von Vergütungssystemen durch die BAFin 63
Diskussion 98

Volker Rieble
Ausstrahlungswirkungen des VorstAG auf Führungskräftevergütungen 107
Diskussion 125

Karl Riesenhuber
Vergütungssysteme unter dem Blick von Governance und Compliance 133
Diskussion 155

Diskussionsteilnehmer 161
Sachregister 163

Autoren

Binder, Jens-Hinrich, Dr. iur., LL.M., ordentlicher Professor für Bürgerliches Recht, Unternehmensrecht, Bank- und Kapitalmarktrecht an der EBS Universität für Wirtschaft und Recht, Gustav-Stresemann-Ring 3, 65189 Wiesbaden

Ebert, Julia, Dipl.-Kffr., Wissenschaftliche Mitarbeiterin am Institut für Personalwirtschaft der Ludwig-Maximilians-Universität München

Lindermayr, Rupert, Dr. iur., Leiter Compensation & Benefits MunichRe, München

Rieble, Volker, Dr. iur., ordentlicher Professor für Bürgerliches Recht und Arbeitsrecht an der Ludwig-Maximilians-Universität München und Geschäftsführender Direktor des Zentrums für Arbeitsbeziehungen und Arbeitsrecht

Riesenhuber, Karl, Dr. iur., ordentlicher Professor für Bürgerliches Recht, Deutsches und Europäisches Handels- und Wirtschaftsrecht an der Ruhr-Universität Bochum

Weller, Ingo, Dr. rer. pol., ordentlicher Professor für Betriebswirtschaftslehre an der Ludwig-Maximilians-Universität München

Abkürzungen

Abs.	Absatz, Absätze
AcP	Archiv für die civilistische Praxis (Zeitschrift)
AG	Aktiengesellschaft; Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AGG	Allgemeines Gleichbehandlungsgesetz
AktG	Aktiengesetz
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
BAFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BB	Betriebs-Berater (Zeitschrift)
Bd.	Band, Bände
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBl.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BT-Drucks.	Bundestags-Drucksache
BWL	Betriebswirtschaftslehre
ca.	circa
CCZ	Corporate Compliance Zeitschrift
CEBS	Committee of European Banking Supervisors
CEO	Chief Executive Officer
CSR	Corporate Social Responsibility
DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DEKRA	Deutscher Kraftfahrzeug-Überwachungsverein
ders.	derselbe
DGB	Deutscher Gewerkschaftsbund
DHV	Deutscher Handels- und Industrieangestellten-Verband im CGB
DIW	Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung
D & O	Directors and Officers
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
ebanz.	elektronischer Bundesanzeiger
EBOR	European Business Organization Law Review
ECFR	European Company and Financial Law Review
ecgi	european corporate governance institute
EG	Europäische Gemeinschaft

ERCC..... European Review of Contract Law
etc. ..... et cetera
EU ..... Europäische Union
e.V. ..... eingetragener Verein
EWR..... Europäischer Wirtschaftsraum
f., ff..... folgende
FAZ ..... Frankfurter Allgemeine Zeitung
FMStFG..... Gesetz zur Erreichung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds
Fn. ..... Fußnote, Fußnoten
FSB..... Financial Stability Board
GDV ..... Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.
Geo L.J. ..... Georgetown Law Journal
GG..... Grundgesetz
GmbH ..... Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GPR..... Zeitschrift für Gemeinschaftsprivatrecht
GWR ..... Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
HGB ..... Handelsgesetzbuch
HOAI..... Honorarordnung für Architekten und Ingenieure
Hrsg. ..... Herausgeber
InstVergV..... Instituts-Vergütungsverordnung
IT..... Information Technology
JbJZivRWiss .. Jahrbuch Junger Zivilrechtswissenschaftler
JZ ..... Juristenzeitung
KfZ ..... Kraftfahrzeug
KonTraG ..... Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KWG..... Kreditwesengesetz
MaRisk..... Mindestanforderungen an das Risikomanagement
Mio. ..... Million, Millionen
Mrd. ..... Milliarde, Milliarden
n.F. ..... neue Fassung
NJW ..... Neue Juristische Wochenschrift
No. ..... Number
Nr. ..... Nummer, Nummern
NZA..... Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht
NZBau ..... Neue Zeitschrift für Baurecht
NZG..... Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
o.V. ..... ohne Verfasser
RdA ..... Recht der Arbeit (Zeitschrift)
Rn..... Randnummer, Randnummern
S. ..... siehe; Seite, Seiten

SE ..... Societas Europaea (Europäische Aktiengesellschaft)
SEC..... United States Securities and Exchange Commission
sc. ..... scilicet
S & P ..... Standard & Poor‘s
StGB ..... Strafgesetzbuch
SZ ..... Süddeutsche Zeitung
Tz..... Textziffer
u.a..... unter anderem; und andere
U. Pa. J. Int’l. L..... University of Pennsylvania Journal of International Law
UrhG..... Urhebergesetz
USA ..... United States of America
usw. ..... und so weiter
VAG ..... Versicherungsaufsichtsgesetz
VersVergV ..... Versicherungs-Vergütungsverordnung
vgl..... vergleiche
VorstAG..... Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung
WiStG ..... Wirtschaftsstrafgesetz
WM..... Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
ZDF ..... Zweites Deutsches Fernsehen
ZGR ..... Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR ..... Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
ZIP ..... Zeitschrift für Wirtschaftsrecht

Vergütung als Steuerungsinstrument aus Sicht der Praxis – praktische Konsequenzen der VersVergV

Rupert Lindermayr

Seite

I. Zusammenhänge zwischen Geschäftsmodell und Vergütungssystem der Munich Re sowie Vergleich mit Grundsätzen der VersVergV 16

II. Munich Re als ein diversifizierter Konzern 16

III. Zusammenhänge zwischen Geschäftsmodell und Vergütungssystem des Geschäftsfelds Rückversicherung der Munich Re sowie Vergleich mit Grundsätzen der VersVergV 17
1. Organisationale Aspekte bei Erfüllung der Anforderungen der VersVergV 17
2. Einschränkung der unternehmerischen Gestaltungsfreiheit im Bereich der Vergütungssysteme und die damit einhergehende Frage nach deren Rechtfertigung 18
3. Zweckmäßigkeit einer differenzierten Behandlung unterschiedlicher Branchen 18
4. Beibehaltung einer einheitlichen Vergütungsstruktur 19
5. Faktischer ökonomischer Mehraufwand durch die VersVergV 20
6. Hindernisse der Hinterlegung von Vergütungskomponenten mit geschäftlichen Kennzahlen 21
7. Konflikt zwischen quantitativen und qualitativen Zielvorgaben 21

IV. Schlussbemerkung 22

Diskussion 23

Quelle: *Rieble/Junker/Giesen* (Hrsg.), Finanzkriseninduzierte Vergütungsregulierung und arbeitsrechtliche Entgeltsysteme (München 2011), S. 15-22

Der folgende Beitrag soll aus Sicht der Praxis beispielhaft darstellen, welche Konsequenzen die VersVergV auf die Handhabung von Vergütungssystemen haben kann. Bezug genommen wird auf die Erfahrungen des Verfassers in seiner Verantwortung als Leiter der Abteilung HR Strategy & Rewards, Teil des für das Geschäftsfeld Rückversicherung verantwortlichen Personalbereichs der Munich Re.

I. Zusammenhänge zwischen Geschäftsmodell und Vergütungssystem der Munich Re sowie Vergleich mit Grundsätzen der VersVergV

Der grundsätzliche Anspruch an Vergütungssysteme ist, diese passend zum Geschäftsmodell eines Unternehmens zu gestalten. Ein Vergütungssystem in seiner konkreten Ausgestaltung soll sich aus einer Vergütungsstrategie herleiten, die Teil einer gesamthaften, aus der Unternehmensstrategie selbst abgeleiteten Personalstrategie sein muss. Verständnis eines Unternehmens einschließlich seines Geschäftsmodells sind also Voraussetzung zur kritischen Beurteilung seines Vergütungssystems.

Mit Blick auf die VersVergV kommt hinzu, dass dieser Regelung die Hypothese zugrunde lag, dass Incentivierungssysteme einen wesentlichen Anteil an denjenigen geschäftlichen Verhaltensweisen hatten, welche zur Finanzkrise beigetragen haben, so dass als Schlussfolgerung eine strengere Regulierung von Incentivierungssystemen für notwendig erachtet wurde.

II. Munich Re als ein diversifizierter Konzern

Das im Jahr 1880 als Münchener Rückversicherungsgesellschaft AG gegründete Unternehmen hat im Lauf seiner Entwicklung auf eine Diversifizierung von Risiken gesetzt. In diesem Zusammenhang haben sich die Geschäftsfelder Rückversicherung mit der führenden Marke Munich Re, Erstversicherung unter dem Dach der ERGO Versicherungsgruppe, Krankenversicherung unter dem 2009 neu etablierten Dach von Munich Health und Kapitalanlagemanagement in der eigenständigen Tochtergesellschaft MEAG etabliert. Es finden sich damit entsprechend unterschiedliche Geschäftsmodelle wieder.

Die Munich Re ist historisch gesehen aus dem Geschäftsfeld Rückversicherung entstanden, gesellschaftsrechtlich bildet die Münchener Rückversicherungsgesellschaft AG die Konzernspitze. Für die Zwecke der weiteren Darstellung reicht die hiermit gegebene vereinfachende Beschreibung, dass die Unternehmen der Geschäftsfelder im Wesentlichen Tochtergesellschaften (beziehungsweise Enkeltöchter usw.) der Münchener Rückversicherungsgesellschaft AG sind. Die VersVergV betrifft die Munich Re als Konzern, der die Merkmale des § 1 Abs. 2 VersVergV erfüllt

und damit von den besonderen Anforderungen des § 4 VersVergV betroffen ist.

III. Zusammenhänge zwischen Geschäftsmodell und Vergütungssystem des Geschäftsfelds Rückversicherung der Munich Re sowie Vergleich mit Grundsätzen der VersVergV

Die weitere Darstellung konzentriert sich beispielhaft auf das Geschäftsfeld Rückversicherung. Sie soll diverse Aspekte beleuchten, welche Herausforderungen und kritischen Fragen sich in der praktischen Umsetzung der VersVergV ergeben haben.

1. Organisationale Aspekte bei Erfüllung der Anforderungen der VersVergV

Bei der ersten praktischen Auseinandersetzung mit der VersVergV ist zu sehen, dass der Gesetzgeber von Willen und Fähigkeit eines Unternehmens zur globalen Steuerung seiner Vergütungssysteme ausgeht. Dies ist aber keine Selbstverständlichkeit, da global agierende Unternehmen den Steuerungsanspruch ihrer Konzernzentralen sehr unterschiedlich definieren. Dies gilt im Besonderen auch für das Ausmaß der Zentralisierung von Personalarbeit. Zwischen den Extrempositionen einer vollkommen zentralistischen Steuerung einerseits und der Verfolgung des Prinzips *„All HR (Human Resources) is local"* andererseits hat sich das hier betrachtete Unternehmen für ein vermittelndes Modell entschieden, in dem sich das Ob und Wie globaler Vorgaben zu Personalthemen an geschäftlichen Notwendigkeiten orientiert und dementsprechend ausdifferenziert gehandhabt wird. Diese Ausdifferenzierung ist auch dem Umstand geschuldet, dass das Geschäftsfeld Rückversicherung von einer diversifizierten Struktur geprägt ist.

Zur angemessenen Berücksichtigung der diversen Herausforderungen eines globalen Unternehmens wird hierfür insbesondere zu Personalthemen eine intensive Beteiligung der weltweiten Personalverantwortlichen gelebt, da zentralistische Vorgaben grundsätzlich wenig sachgerecht erscheinen. Hat also bisher im Wesentlichen das diversifizierte Geschäftsmodell der Rückversicherung auch die Steuerungstiefe gegenüber der weltweiten Organisation geprägt, so geht die VersVergV grundsätzlich vom Modell zentralistischer Vorgaben aus. Um die Anforderungen der VersVergV umzusetzen, musste der bisherige Weg partizipativer Diskussion mit den Personalverantwortlichen aus den verschiedenen Regionen verlassen werden, um einer vertikalen Durchsetzung klarer rechtlicher Vorgaben einer deutschen Konzernzentrale zu weichen. Faktisch wurde hierdurch das Verhältnis zwischen Konzernzentrale und der internationalen Außenorganisation in dieser Hinsicht verändert.

Nur ergänzend sei erwähnt, dass praktische Aufgaben wie zum Beispiel die Überprüfung der regional sehr unterschiedlichen Vergütungssysteme nicht nur einen erheblichen Arbeitsaufwand bedeuten, sondern dass sich auch erhebliche organisatorische Herausforderungen stellen, die Erfüllung derartiger Aufgaben global zu steuern.

2. Einschränkung der unternehmerischen Gestaltungsfreiheit im Bereich der Vergütungssysteme und die damit einhergehende Frage nach deren Rechtfertigung

Personalverantwortliche, insbesondere Vergütungsfachleute, haben mit der Finanzkrise eine zweifelhafte Anerkennung ihrer Bedeutung erfahren. Vor der Krise waren der betriebliche Alltag, aber auch die öffentliche Diskussion der Fachwelt nicht frei von der Frage nach Bedeutung und Mehrwert von Personalarbeit an sich. Als Teil dieser Diskussion konnte man in der Praxis erleben, dass eben auch die Wirkung von Incentivierungssystemen grundsätzlich infrage gestellt wurde. Nach Einsetzen der letzten Finanzkrise hingegen stieg die Anerkennung der Wirkungsweise von Vergütungssystemen derartig an, dass systematische Fehlincentivierung von Managern als eine der Hauptursachen der Krise gesehen wurden. Wägt man beide Extrempositionen miteinander ab, stellt sich die Frage nach der Rechtfertigung des gegebenen Eingriffs in die unternehmerische Gestaltungsfreiheit von Vergütungssystemen.

Konkret seien hier zwei praktische Aspekte hervorgehoben: Zum ersten wurden mit der Neuregelung prozentuale Maßstäbe für das Verhältnis zwischen langfristiger und kurzfristiger variabler Vergütung vorgegeben. Die Festlegung auf den relativ hohen Mindestanteil langfristiger Vergütung in § 4 Abs. 3 Nr. 3 VersVergV dürfte die Marktpraxis ganz erheblich prägen. Gleichermaßen ließen sich auch gute Argumente für andere prozentuale Maßstäbe finden. Zum zweiten wurde in § 4 Abs. 3 Nr. 3 VersVergV als Mindestlaufzeit für langfristige Vergütungspläne drei Jahre vorgegeben. Praktische Folge ist, dass gegenüber den Mitarbeitergremien länger als die nun gesetzlich definierten drei Jahre laufende Vergütungspläne faktisch nicht mehr durchsetzbar zu sein scheinen.

3. Zweckmäßigkeit einer differenzierten Behandlung unterschiedlicher Branchen

Wie schon beschrieben soll ein Vergütungsmodell das Geschäftsmodell eines Unternehmens abbilden, also die wesentlichen geschäftlichen Steuerungsimpulse in Incentivierungsimpulse übersetzen. Betrachtet man diesbezüglich Geschäftsmodell und Bonifizierungprinzipien der Rückversicherung, so weichen diese erheblich von den prototypischen Verhaltensmustern ab, welche als Auslöser der Finanzkrise gesehen werden. Als solche Verhaltensmuster wurden Kurzfristigkeit der Bonusbemessung

und inhaltliche Fokussierung gesehen – nämlich dass in Teilen der Finanzbranche sehr hohe Boni für den Vertrieb beispielsweise von Krediten gezahlt wurden, ohne dass in den Folgejahren Bonusabzüge erfolgt wären, wenn reihenweise Kreditschuldner ausfielen. Verstärkt wurde dieser Effekt noch durch eine einseitig am Vertriebserfolg ausgerichteten Bonifizierung.

Der zweifelhafte Eindruck, den die Bonussysteme mancher Unternehmen in der Öffentlichkeit erweckt hatten, wurde noch durch überambitioniert empfundene Renditeerwartungen mancher Finanzinstitute verstärkt. Diese erweckten den Eindruck, derartig hoch gesteckte geschäftliche Ziele könnten nur mit besonders aggressivem Verhalten am Markt erreicht werden. Konkret konnte dies zuletzt in der öffentlichen Diskussion wahrgenommen werden, als eine deutsche Großbank im Dezember 2010 für das Jahr 2011 ein Renditeziel von 25 % veröffentlichte.

Demgegenüber steht das hier betrachtete Unternehmen, welches ein ambitioniertes, aber zugleich realistisches Ziel vorgibt. Das Geschäftsmodell setzt auf Risikotragfähigkeit, Vertriebsstärke und Risiko-Know-How, die Wachstumsstrategie setzt ausdrücklich auf Nachhaltigkeit und Ertrag vor Volumen. Damit ist Nachhaltigkeit des geschäftlichen Handelns Unternehmensziel. Eine einseitige Vertriebsorientierung ist schon dem Grunde nach nicht gegeben, sondern ausbalanciert mit anderen Zielvorgaben.

Betrachtet man diese weit gegensätzlichen Grundmuster scheint eine entsprechend differenzierende gesetzgeberische Behandlung von Banken und Versicherungen gerade auch im Bereich der Vergütungssysteme naheliegend und sollte bei kommenden Weiterentwicklungen der Regelungen maßgebend sein.

4. Beibehaltung einer einheitlichen Vergütungsstruktur

Als Unternehmen, welches gemäß § 1 Abs. 2 Satz 1 VersVergV den besonderen Anforderungen des § 4 VersVergV unterliegt, ergeben sich für den Kreis der *High-Risk-Taker* weitergehende Anforderungen an deren Vergütungssystem. Aus einer Vielzahl unterschiedlicher Gründe, welche für möglichst einheitliche Vergütungsstrukturen innerhalb eines Unternehmens sprechen, führt dies im Umkehrschluss dazu, dass faktisch die wegen der *High-Risk-Taker* notwendigen Änderungen eine Anpassung der Vergütungsstruktur aller Leitenden mit sich bringen.

5. Faktischer ökonomischer Mehraufwand durch die VersVergV

Die zur Erfüllung der Anforderung der VersVergV notwendigen Änderungen betrieblicher Regelungen führen kraft Natur der Sache zu

einer Verhandlungspflicht mit den Mitarbeitergremien. Faktisch wird auch die einheitliche Umstellung von bestehenden Individualarbeitsverträgen regelmäßig mit den Gremien verhandelt.

Dabei bestätigt sich die Erfahrung, dass eine eigentlich rein strukturell angelegte Änderung des Vergütungssystems – im konkreten Fall die Veränderung der Laufzeit der langfristigen Bonuspläne – grundsätzlich auch zu einer faktischen Anhebung des gesamten Vergütungspakets führt. Eingefordert werden solche Erhöhungen mit der Begründung, Unwägbarkeiten eines neuen Vergütungssystems bedürften einer entsprechenden Risikoprämie beziehungsweise der einfachen Forderung, der Wechsel in ein neues System solle incentiviert werden. Allein durch diesen Effekt ergibt sich ein dauerhafter Mehraufwand für die Vergütung.

Eine weitere Verteuerung, wenigstens mit Einmaleffekt, kann sich mit der geforderten Etablierung dreijähriger Vergütungspläne mit erheblichem Gewicht in der Gesamtvergütung gemäß § 4 Abs. 3 Nr. 3 VersVergV ergeben. Denn bei der Umschichtung aus bisher kurzfristig angelegten Vergütungskomponenten in langfristige Bestandteile ergeben sich in den Folgejahren nach der Umstellung Auszahlungslücken für die betroffenen Mitarbeiter, die üblicherweise wenigstens zum Teil finanziell kompensiert werden müssen.

Neben diesem Mehraufwand, welcher den betroffenen Mitarbeitern zugutekommt, bedeutet die Umstellung von Vergütungsplänen zugleich eine aufwendige Änderung der Prozesse in der Gehaltsabrechnung und damit verbunden eine kostenträchtige Anpassung der entsprechenden IT-Systeme.

Eine weitere neuartige sowie aufwendige Anforderung stellen die Pflichtberichte nach § 4 Abs. 7, 8 VersVergV dar. Im Wesentlichen besteht der Aufwand für die Berichte in der nicht unerheblichen Aufgabe, ein international anwendbares Berichtsformat zu entwickeln, die Personalverantwortlichen in den Regionen beziehungsweise allen Tochtergesellschaften über die ordnungsgemäße Befüllung zu instruieren, um dann die Rückläufe in ein lesbares Schriftstück zu verdichten. Besteht – wie zum Beispiel im in dieser Darstellung betrachteten Unternehmen – eine personalpolitische Leitlinie, den Regionen großen Ausgestaltungsspielraum für marktgerechte Vergütungssysteme zu belassen, besteht eine sehr große Unterschiedlichkeit der verschiedenen Vergütungssysteme, welche einer zusammenfassenden Beschreibung kaum zugänglich sind.

6. Hindernisse der Hinterlegung von Vergütungskomponenten mit geschäftlichen Kennzahlen

Die Anforderung aus § 4 Abs. 3 Nr. 3 VersVergV, langfristige Vergütungspläne aufzustellen, zieht faktisch das Erfordernis nach sich, eine ent-

sprechende geschäftliche Planung vorzunehmen und die Kennzahlen hierzu nachzuhalten. Dies kann an Grenzen stoßen, wenn entsprechend langfristige Festlegungen nicht möglich sind, beziehungsweise sehr großen Unwägbarkeiten unterliegen. Entsprechendes ist wahrzunehmen, wenn die Wirtschaftspresse davon berichtet, dass viele Unternehmen „auf Sicht fahren", was synonym steht für einen Mangel an konkreten langfristigen Planvorgaben. Das Nichtvorhandensein von Planzahlen macht die Bewirtschaftung von mehrjährigen Bonusplänen unmöglich, die Verwendung bewusstermaßen ungenauer Planzahlen beeinträchtigt die Akzeptanz und Steuerungswirkung von Bonusplänen.

Einen Seitenaspekt bildet hierbei auch folgendes Dilemma im Bereich der Kommunikation: Vergütungspläne entfalten eine Steuerungswirkung nur, wenn zu Beginn der Bemessungsperiode die zu erreichende Zielvorgabe mitgeteilt wird. Für einen Bonus, welcher sich am Unternehmensergebnis bemisst, ist also das entsprechende Unternehmensziel an alle Planberechtigten mitzuteilen. Das kann in Konflikt stehen zu anderweitigen Interessen eines Unternehmens, aufgrund sonstiger Umstände entsprechende Planzahlen gerade nicht zu veröffentlichen, beispielsweise aus Geheimhaltungsgründen gegenüber dem Wettbewerb.

7. Konflikt zwischen quantitativen und qualitativen Zielvorgaben

Die Diskussion um Fehlsteuerung durch Incentivierungssysteme wird vor allem in Verbindung gebracht mit der Bonifizierung anhand quantitativer Zielvorgaben in der Form von Kennzahlen, umgangssprachlich gerne auch als „harte" Ziele bezeichnet.

Demgegenüber stehen die weichen Ziele, also qualitative Zielvorgaben, deren Bemessung einem Ermessensspielraum der beurteilenden Führungskraft unterliegt. Da die Ausübung dieses Ermessens dem Spannungsfeld der gegenseitigen persönlichen Bindung zwischen Beurteiltem und Führungskraft ausgesetzt ist, sind extreme Benotungen unwahrscheinlicher als bei harten Zielen. Bemisst sich die Auszahlung eines Bonus aus einer Mischung aus harten und weichen Zielen, so dürften die beigemischten weichen Ziele zu einer gewissen Glättung der Ergebnisse führen.

In diesem Spannungsfeld zu quantitativen Zielvorgaben ist aber auch die große Bedeutung qualitativer Zielvorgaben für eine nachhaltige Unternehmenspolitik zu sehen. Als konkretes Beispiel sei hier noch einmal auf das oben erwähnte Geschäftsmodell der Rückversicherung verwiesen, in dem unter anderem Risiko-Know-How eine explizite, tragende Säule ist. Übertragen auf die Verzielung der Geschäftsverantwortlichen bedeutet dies, dass die Weiterentwicklung von Know-How zu den wesentlichen

Aufgaben einer Führungskraft zählen kann, also auch mit einer Zielvorgabe belegt werden können muss. Diese ist dann aber naheliegender Weise qualitativer Art.

IV. Schlussbemerkung

Mit der VersVergV ist – vor allem die variable – Vergütung unterhalb des Vorstands erstmalig relativ weitgehend geregelt worden. Damit steht sie wie viele andere Rechtsgebiete in einem veränderten Spannungsfeld zwischen unternehmerischer Handlungsfreiheit und gesetzgeberischen Vorgaben. Wie dargelegt bleiben alle Beteiligten gehalten, Ausgestaltung der gegebenen Rechtslage und deren Weiterentwicklung unter Berücksichtigung der praktischen Umstände vorzunehmen. Besonderer Augenmerk sollte darauf gerichtet werden, der Unterschiedlichkeit verschiedener Geschäftsmodelle ausreichend Rechnung zu tragen.

Diskussion

Professor Dr. Volker Rieble, Zentrum für Arbeitsbeziehungen und Arbeitsrecht, München:

Das war für mich sehr interessant. Erstens, dass Sie am Ende der Nahrungskette stehen, das wusste ich vorher nicht. Es ist nur die Frage: Am Ende der Nahrungskette wird man normalerweise gefressen, es fragt sich nur, von wem? Was mir sehr eingeleuchtet hat, war die Frage des Geheimhaltungsschutzes für die Geschäftsziele. Das ist ein für Arbeitsrechtler geläufiges Problem, weil die Betriebsräte bei variablen Vergütungen nach dem Bundesarbeitsgericht ohne weiteres Einsicht nehmen können in jedwede Zielvereinbarung, solange nur der Arbeitnehmer in die Zuständigkeit des Betriebsrats fällt, also kein leitender Angestellter ist. Dann ist es natürlich auch so, dass diese Ziele nicht im Internum des Betriebsrats bleiben, sondern den Weg zur Gewerkschaft, manchmal auch zur Presse oder sonst wohin finden. Das ist, glaube ich, eine logische Folge, dass immer dann, wenn man Transparenz a) fordert und b) kontrollieren will, dass man dann nichts mehr geheim halten kann. Da muss man eben überlegen, ob man Vergütung von den ganz, ganz, ganz geheimen Unternehmenszielen überhaupt noch abhängig machen möchte oder ob man gegen das Recht verstößt. Ich kenne zum Beispiel mehrere Unternehmen, die haben zwei Zielvereinbarungen mit bestimmten Mitarbeitern: eine, die der Betriebsrat sehen darf und eine, die er nicht sehen darf.

Dr. Rupert Lindermayr, MunichRe, München:

Das haben wir auch. Wir haben grundsätzlich das Recht auf Geheimhaltung von Zielen. Aber die Geheimhaltung gelingt nicht auf der Ebene, wo die Vergütungsordnung den Anspruch stellt, dass Vergütungsbestandteile sich auch am Unternehmenserfolg orientieren müssen, denn dann muss auch die Unternehmensambition öffentlich kommuniziert werden.

Volker Rieble:

So ist es. Wir wollen nun in die Diskussion einsteigen. Ich schlage vor, dass Sie einfach wirklich Fragen stellen, die aus Ihrem Umgang mit Vergütungssystemen resultieren, denn Herr *Lindermayr* ist ein echter Frontkämpfer, der schon sehr weit gediehen ist und sehr weit gedeihen musste. Das kann vielleicht für all die anderen, die die gesamte Zeit überlegen, wie mache ich es richtig oder wie manche ich es besser nicht falsch, eine Ge-

legenheit sein, den Erfahrungsaustausch zu suchen. Bitte Wortmeldungen:

Rolf Schaefer, Kanzlei für Arbeitsrecht, Hannover:

Ich komme aus Hannover und vertrete grundsätzlich nur Arbeitnehmer. Ich finde es schön, wie Sie das dargestellt haben und ich freue mich, wenn ich dann in den Akten irgendwann einmal Zielvereinbarungen entdecke, die sich daran orientieren. Meine Faustregel bisher ist: Wenn ich mit einem Arbeitnehmer in den Konflikt will, brauche ich nur die Zielvereinbarung anzufassen und ich habe den Konflikt. Da steht dann immer drin, sie ist freiwillig, widerruflich und die ganze Staffelung. Das, was Sie vorgetragen haben, ist eine sehr gute Unternehmensstrategie; sie ist glaubwürdig und wenn man die interne und die externe Kommunikation gleichschaltet, finde ich es absolut wichtig für Vertrauen und ich glaube, bei Ihnen ist auch Berkshire Hathaway engagiert und *Warren Buffet* kauft ganze Unternehmen nur über Vertrauen und ich denke, das ist das, was unserer Gesellschaft gefehlt hat und was wir brauchen. Dazu helfen nicht nur Normen, sondern in erster Linie gelebte Praxis, und das, was Sie uns hier vorgestellt haben, fand ich erstklassig und ich freue mich darauf, wenn dies in die Zielvereinbarung einfließt.

Rupert Lindermayr:

Dazu noch ein kleiner Hinweis: Bei uns ist es so, dass das Zielvereinbarungssystem grundsätzlich öffentlich ist. Die Zielvereinbarungen werden bei uns in einem IT-System verwaltet und Sie können sie als Führungskraft anklicken, wenn Sie ein vertrauliches Ziel haben – was nicht vertraulich ist, wird automatisch auf eine Veröffentlichungsplattform auf Abteilungsebene geschoben. Damit erreicht man eine gute Steuerungswirkung, weil die unterschiedlichen Mitarbeiter eines Bereichs voneinander wissen, an was die jeweiligen Kolleginnen und Kollegen arbeiten. Dies wirkt außerdem vertrauensbildend.

Ich möchte aber nicht verhehlen, dass die Ebene der Zielvereinbarungen auch zu vielen Auseinandersetzungen zwischen Führungskräften und Mitarbeitern führt: je höher der Anteil des Bonus an der Gesamtvergütung ist, umso kritischer gehen Mitarbeiter mit dem Zielbeurteilungsverhalten der Führungskräfte um. Der Anspruch des Unternehmens war immer, dass bei den qualitativen Zielen die Führungskräfte diskretionär über die Zielbeurteilung entscheiden können. Dafür ist Vertrauen zwischen den Mitarbeitern und den Führungskräften nötig. Zielvereinbarungen bilden also in der Praxis ein erhebliches Spannungsfeld zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmern. Der Druck hoher Leistungsorientierung in Performance

Management-Systemen entlädt sich dann auch in entsprechenden arbeitsrechtlichen Auseinandersetzungen.

Dr. Rainer Sieg, Siemens AG, Erlangen:

Haben Sie auch Aktienoptionen oder Stock Awards als Einkommensbestandteile für leitende Angestellte? Falls ja, welche Haltefristen haben Sie? Drei Jahre oder länger?

Rupert Lindermayr:

Es ist so, dass wir auf Vorstandsebene Aktienpläne haben, Genaueres können Sie bitte unserem Geschäftsbericht entnehmen. Auf der Mitarbeiterebene haben wir keine solchen Pläne. Das hat zum einen verwaltungstechnische und einkommenssteuerrechtliche Gründe. Denn zur einkommenssteuerschonenden Ausgestaltung von Aktienplänen müssten Sie ein aufwendiges Modell mit zwischengeschaltetem Treuhänder implementieren. Zum Anderen stellt sich auch die Frage, wo die Steuerungs- und Incentivierungswirkung eines Aktienplans ist. Und inwieweit hat der Einzelne noch Einfluss auf die Entwicklung des Aktienkurses und richtet sein Verhalten darauf ab? Besser finde ich, den Aktienkurs im Kennzahlenset eines langfristigen Vergütungsplans integriert abzubilden. Dadurch spielt der Aktienkurs eine Rolle, ist aber nicht allein maßgeblich.

Zusätzlich haben uns auch mit dem Markt beschäftigt, können aber nicht erkennen, dass es einen starken Trend zu Aktienplänen gibt.

Betina Bilobrk, Arbeitgeberverband der Versicherungsunternehmer in Deutschland, München:

Eine Frage: Die einschneidenden Maßnahmen der Versicherungs-Vergütungsverordnung gelten nur für *Risk-Taker* in systemrelevanten Instituten: *Risk-Taker* werden ja sehr eng definiert. Haben Sie diese Maßgaben, die für *Risk-Taker* gelten, auch auf die gesamte F 1-, F 2-Ebene heruntergebrochen und wenn ja, wie haben das die Mitarbeiter aufgenommen? Wie Sie vorhin ausgeführt haben, das Zurückbehaltungsrecht führt ja erst einmal zu Gehaltseinbußen.

Rupert Lindermayr:

Jetzt haben Sie mich an das erinnert, was ich vergessen habe zu sagen. Wir wollen ein einheitliches Vergütungssystem für alle: aus admini-

strativen Gründen, aus kommunikativen Gründen, weil wir nicht verschiedenen Gruppen ständig unterschiedliche Pläne erklären wollen. Und wir haben eine gewisse Fluktuation zwischen den Funktionen – durch ein einheitliches Vergütungssystem wollen wir hierfür die Durchlässigkeit bewahren. Von ca. 250 leitenden Positionen am Standort München ist nur ein geringer Anteil *High-Risk-Taker*. Weil wir die gerade erwähnte Einheitlichkeit brauchen, haben wir faktisch die Ansprüche an die *High-Risk-Taker* auch auf den Rest der leitenden Mitarbeiter angewandt. Das hatte zur Folge, dass diejenigen, die nicht als *High-Risk-Taker* betroffen sind, sagen: Wieso tut Ihr mir das an?

Volker Rieble:

Da kann man vielleicht noch ergänzen; es gibt zwei Aspekte: Das eine ist die personalwirtschaftliche Logik. Sie können nicht, wenn der Gesetzgeber sagt, für die Adressatengruppe A gelten die und die Voraussetzungen, sagen: Na gut, dann mache ich eben zwei Vergütungssysteme, eins für die Adressatengruppe A und für alle die, die nicht erfasst sind, mache ich etwas ganz anderes. Dann haben Sie eine interne Störungswirkung, unterschiedliche Zielvorgaben, auch Glaubwürdigkeitsverluste, auch Probleme zum Beispiel zum Aufstieg. Sie müssen ja sehen, wenn einer aus dem System B in das System A aufsteigt, muss er sich völlig neu orientieren. Das ist auch ein Lernaufwand damit verbunden. Und das zweite ist, dass natürlich der Begriff des *Risk-Takers* jetzt – mit Verlaub – nicht der messerschärfste ist. Das ist ja ein Aspekt moderner Regelungstechnik, dass man vor allem unbestimmte Rechtsbegriffe benutzt, dann diese auch mit einer Sanktionsandrohung versieht mit der Folge, dass der Adressat einen Sicherheitsabstand halten muss. *Gregor Thüsing* nennt das, einen Zaun um die Thora bauen. In der Thora ist nur verboten, dass man das Zicklein in der Milch seiner Mutter kochen darf, dass die Juden in ihrer koscheren Küche Milchernes und Fleischernes streng trennen, dient nur dazu, dass der Zufall ausgeschlossen ist, dass zufällig das Fleisch des Zickleins in der Milch der Mutter gekocht werden kann. So ähnlich machen es Unternehmen heutzutage in vielen Bereichen, dass sie sagen: Wenn ich eine gewisse Sanktionsanfälligkeit habe, wenn das Rechtsrisiko hoch ist, dann baue ich in der Handhabung einen Sicherheitsabstand ein und das führt dazu, dass Normen über ihren eigentlichen Regelungsgehalt hinaus eine faktische Lenkungswirkung haben, über die der Gesetzgeber keine Rechenschaft ablegt. Das wäre eigentlich im Sinn der Folgenabschätzung geboten. Der Gesetzgeber verlangt von den Unternehmen, dass diese die Anreizwirkung ihrer Regelung bestens im Griff haben, aber der Gesetzgeber hat die Anreizwirkung seiner eigenen Regelung nicht ansatzweise bedacht. Das ist typisch. Dass diese beiden Elemente einmal personalwirtschaftliche Logik und zum anderen rechtliche Sicherheitsabstandsangst-

wirkung, die bedingen dann zusammen, dass solche Systemvorgaben sich ausbreiten. Das kann man gut finden, das kann man schlecht finden. Das ist eine andere Frage. Jedenfalls kann der Gesetzgeber sich nicht mehr damit herausreden, dass er nur ganz wenig geregelt habe. Das hat er eben nicht, weil er taktisch dieses Verhalten auslöst.

Rupert Lindermayr:

Ich habe da noch zwei praktische Aspekte. Der eine ist: *High-Risk-Taker* sind in einem Unternehmen relativ leicht zu definieren. Kurz gesagt sind es diejenigen, welche so viel Vollmacht haben, dass sie mit ihrem Handeln das Unternehmen in Schieflage bringen können. Unsere Vergütung hingegen orientiert sich an Gehaltsbändern, die wir nach Stellenbewertung zuordnen. In der Stellenbewertung selbst spielen verschiedene Dinge eine Rolle. Die geschäftliche Verantwortung ist nur einer von vielen Punkten in diesem Stellenbewertungssystem. Was wir jetzt erlebt haben, ist, dass das natürlich nicht deckungsgleich ist mit der Systematik zur Definition von *High-Risk-Takern*. Es kann einer bei uns ein sehr hohes Risiko zeichnen, hat aber einen sehr einfachen Markt zu betreuen. Vereinfacht gesagt: Ein hohes Risiko mit einfachen Mitteln. In der Stellenbewertung resultiert daraus ein geringerer Wert als bei anderen Funktionen, welche wesentlich komplexere Risiken verantworten und in einer höher taxierten Bewertungswolke sind. Was wir jetzt aber erlebt haben ist, dass die einen *High-Risk-Taker* natürlich die Frage stellen, warum sie nicht in der Stellenbewertung den gleichen Wert haben wie andere *High-Risk-Taker*. Im Endergebnis wirkt das gehaltstreibend, erhöht den Druck auf die Vergütung.

Das zweite ist: Ich wollte noch einmal auf diese Drei-Jahres-Ziele kommen und das Thema Stellenwechsel, Fluktuation. Hier liegt eine technische Herausforderung und es ist auch zu fragen: Wo soll die Steuerungswirkung liegen, wenn jemand die Stelle wechselt? Auf was beziehen Sie Malusfunktionen oder Abzüge vom Bonus? Wollen Sie das auf die Funktion beziehen und dem neuen Stelleninhaber aufbürden? Denn der Übernehmer einer Stelle hat auch die Chance, dass sein Vorgänger zu hohe Schadenrückstellungen hatte, welche der Nachfolger auflösen kann, womit er seinen Bonus verbessert – oder eben umgekehrt, also Sie beziehen es auf die Person. Diese Frage müssen Sie auflösen.

Volker Rieble:

Das müssen wir gleich *Philipp Heck* mitteilen, wie war das? Begriffswolken?

Rupert Lindermayr:

Nein, in einer gewissen Wolke, also in einer Bewertungswolke.

Volker Rieble:

Bewertungswolke! Das ist schön. Der Jurist denkt ja in Begriffshöfen und jetzt wissen wir, dass wir das noch wolkiger verstehen müssen.

Daniel Hund, Kanzlei Beiten Burkhardt, München:

Sie hatten von den qualitativen Zielen gesprochen, also von den „weichen" Zielen und dass es insoweit regelmäßig auch Konfliktpotenzial gibt. Sie hatten auch angedeutet, dass Sie arbeitsrechtlich schon verschiedene Probleme diesbezüglich hatten. Meine Frage wäre: Haben Sie interne Konfliktlösungsmechanismen? Was passiert eigentlich, wenn Divergenzen und Meinungsunterschiede über die Erfüllung von „weichen" Zielen bestehen? Und wenn ja: Haben Sie Konfliktlösungsmechanismen in der Betriebsvereinbarung geregelt und wie sind Ihre Erfahrungen damit? Bekommt man die „Kuh damit vom Eis" oder landet man – insbesondere im laufenden Arbeitsverhältnis – doch auch öfter vor dem Kadi? Lassen sich entsprechende Konflikte intern abmildern?

Rupert Lindermayr:

Wir haben eine sehr ausgefeilte Betriebsvereinbarung, die das Performance Management bei uns regelt, also den gesamten Prozess und der gesamte Prozess ist in einem IT-Prozess abgebildet, der Sie zwingt, alles so einzuhalten, wie es die Betriebsvereinbarung vorschlägt. Da gibt es einen Eskalationsprozess für diese Fälle, wobei irgendwann einmal auch der Betriebsrat in einer vermittelnden Kommission eine Rolle spielt. Wir haben die Probleme aber weniger am Jahresende bei der Beurteilung. Die Herausforderung ist am Jahresanfang bei der Zielvereinbarung von qualitativen Zielen. Ein Beispiel: In meinem Team sind lauter Spezialisten. Diese wissen mehr als ich zu den jeweiligen Spezialthemen. Wenn ich diesen Spezialisten ein Ziel gebe, neue Systeme zu entwickeln, habe ich eine sehr generische Vorstellung davon, wo das hingehen soll. Der Mitarbeiter möchte hingegen einen genauen Maßstab haben, wann das Ziel erreicht, wann es übertroffen ist. Diese Maßstäbe, wie ich etwas beurteile, muss der Mitarbeiter aber faktisch selbst im Laufe eines Jahres entwickeln. Das ist vor allem in der Steuerung von Grundsatzabteilungen die Herausforderung. Die Mitarbeiter möchten genau wissen, wo der

Bonus am Jahresende landet. Die Führungskräfte hingegen sagen: Nein, es ist doch genau Aufgabe der Mitarbeiter, den Weg zur Erreichung des Ziels zu definieren und damit auch zu definieren, was getan werden kann, damit mehr erreicht wird als ein nur gutes Ergebnis.

Dr. Alexander Lentz, Kanzlei Taylor Wessing, Hamburg:

Sie hatten bereits das relativ diffizile Verhältnis zwischen weichen Zielen und harten Zielen angesprochen, insbesondere wie sich da die BAFin positioniert. Meine Frage wäre: Es ist ja grundsätzlich möglich, dass Sie selbst in einer Situation, wo das Unternehmen in erhebliche finanzielle Schieflage kommt, Mitarbeiter haben, die durchgängig ihre weichen Ziele erreicht haben, so dass sie dann eben auf dieser Grundlage auch Millionen von Boni ausschütten müssen und gegebenenfalls dann Volkes Zorn wieder hochkommt. Haben Sie das so gelöst, dass Sie einen grundsätzlichen Vorbehalt haben, bei finanzieller Schieflage möglicherweise dann auch nichts auszahlen zu müssen? Oder ist Ihre Einschätzung auch die, dass Sie sagen: Dadurch, dass es § 81b VAG und § 45 KWG gibt, ist die BAFin eigentlich insoweit zufrieden, dass sie die Auszahlung von Boni und Vergütungen auch dann zulässt, selbst wenn eine gewisse Schieflage besteht?

Rupert Lindermayr:

Vorweg gesagt: Ich denke, die Reizschwelle des § 81b VAG liegt viel höher als Ereignisse, welche in der Öffentlichkeit zu der Meinung führen, dass Mitarbeiter keinen Bonus mehr erhalten sollten.

Aber nun zum grundsätzliche Dilemma zwischen individuellen Zielen und Unternehmensperformance: Was Sie beschreiben ist das, was in multiplikativen Vergütungssystemen funktionieren würde: nämlich dass Sie den Bonustopf, welcher die individuellen Ziele bedient, nur dann füllen, wenn das Unternehmensergebnis hoch ist. Da gibt es manche Unternehmen, die sagen: Unternehmensergebnis x individuelle Zielerreichung = Bonus. Wir halten eine Trennung für besser, so dass wir das Unternehmensergebnis in einem eigenen Bonus abbilden, der vom individuellen Zielbonus getrennt ist. Das finde ich persönlich etwas besser, weil Sie dadurch eine Entkopplung haben und eine höhere Eindeutigkeit. Dann können Sie gute Leistung bonifizieren, obwohl das Unternehmen im aktuellen Jahr Probleme hat. Zum Beispiel läuft dieses Jahr für uns in Japan sichtbar schwierig, weil wir ein sehr großes Schadensereignis haben. Aber wenn wir auf die Leistungen der Mitarbeiter blicken, dann läuft es vielleicht ganz anders, weil unsere *Underwriter* in Japan momentan sehr gut mit den Kunden umgehen, sehr gute Öffentlichkeits-

arbeit betreiben usw. Deswegen würden wir es auch für gerechtfertigt halten, wenn diejenigen, welche im japanischen Markt tätig sind, eben nur ihren Unternehmensbonus verlieren – weil heuer das Geschäft schlecht gelaufen ist –, aber eben schon einen Bonus bekommen, wenn sie für die Zukunft wieder die richtigen Weichenstellungen getroffen haben. Das ist schlichtweg der Konflikt zwischen additiven und multiplikativen Vergütungssystemen.

Alexander Lentz:

Das war aus Ihrer Sicht für die BAFin aber insoweit auch in Ordnung. Das ist auch mein Verständnis.

Rupert Lindermayr:

Ich glaube, die BAFin würde eine reine Marginalisierung quantitativer Ziele nicht zulassen. Auch wir würden nicht wollen, dass Manager harte Kennzahlen haben, diese aber durch Vermischung mit weichen so marginalisiert sind, dass keine Steuerungswirkung erreicht wird. Da haben wir den Eindruck, ein ähnliches Verständnis wie die BAFin zu haben. Ich wollte diesbezüglich dafür werben, dass im allgemeinen Verständnis der Sinn eines Nebeneinander von harten und weichen Zielen gesehen wird. Die nächste Regelungswelle ist zu erwarten und da wollen wir diesen Spielraum aufrechterhalten, dass wir mit einem Mix aus quantitativen und qualitativen Zielen steuern können.

Ariane Klinger, Allianz SE, München:

Ich habe eine praktische Frage bei der Umsetzung des Modells und zwar der Implementierung. Sie hatten gesagt, bisher haben Sie gelebt nach dem Geschäftsmodell *„HR as local“*. Trotzdem: Inwiefern hat die Umsetzung der Vergütungsverordnung dieses Modell beeinflusst beziehungsweise wie weit haben Sie das heruntergebrochen auf die Vorgaben an die ausländischen HR-Lokationen?

Rupert Lindermayr:

Dieses *„all HR is local“* ist die provokante These, die wir hören, wenn wir aus der Zentrale in München heraus etwas global regeln wollen. Wir arbeiten schon seit einiger Zeit daran, die wesentlichen Kernbereiche von HR-Arbeit, das heißt Performance-Management, Learning, Talent-Management, Compensation & Benefits und HR-Controlling zu inter-

nationalisieren. Dies aber in einer Art und Weise vergleichbar mit dem Subsidiaritätsprinzip zwischen EU und Nationalstaaten.

Was ich nun vorher sagen wollte, war, dass dieses differenzierte Nachdenken, ob etwas auf lokaler Ebene oder global geregelt werden soll, einfach durchbrochen wird. Aufgrund der VersVergV müssen wir einfach sagen: Wir haben keine Wahl mehr, es ist rechtlich so vorgegeben, dass wir eine globale Regelung treffen.

Eklatant wird das dann bei der Solvabilitätsklausel des § 81b VAG: Für die Vergütungssysteme an den unterschiedlichen Standorten richten wir uns grundsätzlich stark nach den lokalen Gegebenheiten des Markts. Als deutsches Unternehmen an einem solchen Standort müssen wir nun § 81b VAG in die Arbeitsverträge aufnehmen und damit von dem abweichen, was am lokalen Markt üblich ist. Gerade bei § 81b VAG ist das Unverständnis in der Welt ziemlich groß und die betroffenen Manager fragen sich, wie es dazu kommen kann, dass die tausende Kilometer entfernte deutsche Finanzaufsicht den Bonus streichen kann.

Volker Rieble:

Dann darf ich zunächst einmal dem Vortragenden für einen überaus luziden, klaren Vortrag danken, der auf jedes Fachchinesisch, bis auf ein paar englische Spezialausdrücke, verzichtet hat. Das war sehr klar. Sie haben sich allerdings auch keinen Gefallen getan, denn Sie werden fortan zu noch mehr Vorträgen eingeladen. Herzlichen Dank!

Anreize, Selbst-Selektion und Risiko – Erklärungsversuche aus einer personalwirtschaftlichen Perspektive

Ingo Weller und Julia Ebert

Seite

1. Einleitung 34
2. Prinzipal-Agenten-Beziehungen und Anreize 34
3. Externalisierung und Handlungsdruck 42
4. Vergütungsstrukturen, Einkommensscheren und soziale Effekte 45
5. Schluss 47

Diskussion 49

Quelle: *Rieble/Junker/Giesen* (Hrsg.), Finanzkriseninduzierte Vergütungsregulierung und arbeitsrechtliche Entgeltsysteme (München 2011), S. 33-48

1. Einleitung

Die Personalwirtschaft — als betriebswirtschaftliche Funktion — hat die Aufgabe, den Einsatz der „Ressource Mensch“ (oder des Humankapitals) im Sinne der Unternehmensziele zu steuern. In der ökonomischen Sicht besteht das Unternehmensziel in der Maximierung des Unternehmensgewinns. Zur Zielerreichung (mittels Humankapitaleinsatz) kann die Personalwirtschaft auf drei allgemeine theoretische Mechanismen zurückgreifen: Selektion (zum Beispiel durch Personalauswahl, -bindung, -abbau), Anreizsetzung (zum Beispiel über Vergütungspolitik, Gestaltung von Arbeitsbedingungen und Unternehmenskultur, Arbeitszeitmanagement) und Lernen (zum Beispiel mittels Personalentwicklung und organisationalen Wandelprozessen). Diese sind wiederum nicht unabhängig voneinander.

Im Folgenden greifen wir die aktuelle und im Rahmen des 8. ZAAR-Kongresses diskutierte Problemsituation — stark risikobehaftete Entscheidungen im Finanzsektor, die offensichtlich (auch) durch Anreizsysteme gefördert und gefordert werden — auf und skizzieren, warum wir mit Blick auf die zurzeit beobachtbaren Lösungsstrategien für die vergangene und für die sich androhende Wirtschaftskrise — Euro-Rettungsschirm, Staatsbürgschaften etc. — keine gravierende Situationsänderung erwarten. Im Mittelpunkt stehen modelltheoretische Überlegungen zu Anreizen, Selbst-Selektionseffekten und Risikopräferenzen. Anschließend berichten wir knapp einige auf anekdotischer Evidenz aufbauende Befunde, die die in den Industrieländern vorherrschenden Vergütungsvorstellungen aus gesellschaftspolitischer Sicht infrage stellen. Wir schließen mit einem kurzen Fazit.

2. Prinzipal-Agenten-Beziehungen und Anreize

Eine Kernfrage der Personalwirtschaft ist die Motivation von Mitarbeitern. *March* und *Simon* (Organizations, 1958) konzipieren die Beziehung zwischen Organisationen und ihren Mitgliedern als wechselseitiges Tauschverhältnis, das langfristig für beide Seiten mindestens ausgeglichen sein muss, damit die Beziehung Bestand haben kann. In diesem Tauschrahmen treffen die Arbeitsanbieter zwei grundsätzliche Entscheidungen: Teilnahme und Leistung. Die Teilnahmeentscheidung ist durch die vorhandenen Opportunitäten auf dem externen Arbeitsmarkt geprägt: Existieren Alternativen, die den Akteur besser stellen, wird er einen Wechsel anstreben. Die Leistungsentscheidung erfolgt vor der Perspektive, dass notorisch unvollständige Arbeitsverträge nur grobe Handlungsorientierungen vorgeben, so dass dem Akteur diverse Ausgestaltungsmöglichkeiten seiner Mitgliedsrolle verbleiben (zum Beispiel Dienst nach Vorschrift etc.). Beide Entscheidungen sind durch Ver-

gütungsstrukturen geprägt: Während die absolut erzielbare Einkommenshöhe auf die Gewinnbarkeit und Bleibeneigung (= Teilnahmeentscheidung) wirkt, ist die Leistungsentscheidung stärker durch die Spreizung der Vergütung bestimmt. Oder anders: Leistungsentscheidungen fallen im sozialen Vergleich. Je nach Vergütungsregime können verschiedene Verteilungsregeln zur Anwendung gelangen (Leistung, Bedürftigkeit, Seniorität etc.). In fast allen Industrieländern zeigt sich in den letzten Jahrzehnten eine verstärkte Tendenz zu wettbewerbsorientierten Mechanismen bei der Innensteuerung von Organisationen. Damit einher geht der Einsatz von variablen Vergütungsbestandteilen, mit denen Leistungsunterschiede honoriert werden. Die Personalwirtschaft hat die Aufgabe, Leistungsunterschiede valide zu erfassen (Leistungsbeurteilung, Zielvereinbarung und -prüfung etc.) und über Transformationsregeln in Vergütungsbestandteile zu überführen.

Nachfolgend erörtern wir die Frage der variablen Anreizsetzung aus der zurzeit wohl prominentesten theoretischen Perspektive, aus der Sicht der Prinzipal-Agenten-Theorie. Variable Vergütungssysteme werden eingesetzt, um die Interessen von Mitarbeitern und Unternehmen in Einklang zu bringen. Im Mittelpunkt der Theorie stehen Verträge, in denen ein Auftraggeber (der Prinzipal) zur Realisierung seiner Interessen einen Auftragnehmer (den Agenten) damit beauftragt, eine Leistung auszuführen. Die Leistungserbringung ist mit der Delegation von Entscheidungskompetenzen an den Agenten verbunden, so dass zwischen den Parteien potenziell Informationsasymmetrien bestehen, die den Agenten in die Lage versetzen, seine eigenen Interessen zu verfolgen[1]. Der Prinzipal kann dem Problem mit einem geeigneten Anreizsystem begegnen, in dem sich die vertragliche Vereinbarung auf die Leistungsergebnisse des Agenten bezieht. Wenn das Leistungsergebnis nicht ausschließlich auf den Beitrag des Agenten zurückführbar ist, sondern daneben von externen Umwelteinflüssen abhängt, erfolgt durch die leistungsvariable Vergütung ein Risikotransfer vom Prinzipal zum Agenten. Ein risikoaverser Agent muss für das übernommene Risiko in Form einer Prämie kompensiert werden. Dies verteuert die Anreizsetzung für den Prinzipal, so dass zwischen effizienter Risikoallokation und Anreizsteuerung ein Zielkonflikt besteht, den es bei der Gestaltung des optimalen Vertrags zu berücksichtigen gilt[2].

1 Vgl. *Jensen/Meckling,* Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics 3 (1976), 305-360.

2 Vgl. *Eisenhardt*, Agency Theory: An Assessment and Review, Academy of Management Review 14 (1989), 57-74; *Milgrom/Roberts,* Economics, Organization and Management, 1992.

Im Folgenden soll der skizzierte *Trade-off* anhand eines formalen Modells, des sogenannten LEN-Modells[3], präzisiert werden[4]. Den Ausgangspunkt bildet eine Prinzipal-Agenten-Beziehung zwischen zwei individuell nutzenmaximierenden und opportunistisch handelnden Akteuren[5]. Der Prinzipal *P* (Arbeitgeber) stellt den Agenten *A* (Arbeitnehmer) zur Erfüllung einer Aufgabe ein, wobei der Arbeitseinsatz *e* des *A* zur Erfüllung der Aufgabe nicht beobachtbar *(„hidden action")* und somit auch nicht kontrahierbar ist. Dagegen kann das realisierte Leistungsergebnis π (zum Beispiel das quantitative Arbeitsergebnis) *ex post* von beiden Parteien beobachtet werden. Dieses Leistungsergebnis π hängt neben *e* von exogenen Zufallseinflüssen ab (zum Beispiel Konjunktureinflüsse, Messfehler bei der Ermittlung des Ergebnisses, etc.), die als stochastischer Störterm θ in das Modell integriert werden. Es wird angenommen, dass θ normalverteilt ist mit $E(\theta) = 0$ und $V(\theta) = \sigma^2$, das heißt, es wird davon ausgegangen, dass sich positive und negative Zufallseinflüsse über die Zeit beziehungsweise durchschnittlich ausgleichen. Für das Leistungsergebnis (die Produktionsfunktion) des *A* gilt somit

$$\pi = e + \theta .$$

Es folgt, dass ein größerer Arbeitseinsatz im Erwartungswert zu einem höheren Ergebnis und Nutzen des *P* führt. Es muss jedoch berücksichtigt werden, dass der Arbeitseinsatz für den *A* mit Kosten in Form von „Arbeitsleid" verbunden ist, die sich nutzenmindernd auswirken und im Modell der Einfachheit halber in monetären Größen beschrieben sind. Unter der Annahme, dass das Arbeitsleid bei größerer Anstrengung zunehmend steigt, wird es durch die Funktion

$$c(e) = e^2$$

3 Der Name des Modells leitet sich aus seinen Annahmen ab: Linearität der Entlohnungsschemata und der Nutzenfunktion des Prinzipals, exponentieller Verlauf der Nutzenfunktion des Agenten und Normalverteilung der Störterme.

4 Vgl. dazu auch die Ausführungen von *Kräkel,* Organisation und Management, 3. Aufl. 2007 und *Spremann,* Agent and Principal, in: Bamberg/Spremann (Hrsg.), Agency Theory, Information, and Incentives, 1987, S. 3-37, an denen sich die folgende Darstellung orientiert.

5 Opportunismus unterscheidet sich von individueller Nutzenmaximierung durch die bewusste Inkaufnahme der Schädigung anderer Akteure, vgl. *Williamson,* Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications. A Study in the Economics of Internal Organization, 1975; *Picot/Dietl/Franck,* Organisation: Eine ökonomische Perspektive, 5. Aufl. 2008.

abgebildet. Folglich besteht zwischen dem *A* und dem *P* eine Interessendivergenz. Bei einer reinen Fixlohnzahlung droht unabhängig von der absoluten Höhe der Zahlung die Gefahr des *„moral hazards"*[6], das heißt, es steht zu befürchten, dass der *A* sein Arbeitsleid minimiert und lediglich den geringstmöglichen Arbeitseinsatz leistet. Um Anreize für einen höheren Arbeitseinsatz zu bieten, kann der *P* dem *A* ein Vergütungsschema in Abhängigkeit des Leistungsergebnisses π anbieten, da dieses im Gegensatz zu *e* kontrahierbar ist. Gemäß der Linearitätsannahme des LEN-Modells bietet der *P* dem *A* das folgende Schema an:

$$w(\pi) = \alpha + \beta\pi = \alpha + \beta(e+\theta) .$$

Die Vergütung *w* des *A* setzt sich aus einem fixen Bestandteil α und einem variablen Bestandteil $\beta\pi$ zusammen, wobei $\beta \in [0,1]$ als Beteiligungsparameter beziehungsweise Anreizintensität interpretiert werden kann. Im Erwartungswert führt ein höherer Arbeitseinsatz *e* also auch zu einem höheren Lohn *w* des *A*, so dass beide Parteien an einem hohen Ergebnis π interessiert sind. Allerdings ist neben der Anreizwirkung zu berücksichtigen, dass die Vergütung für den *A* unsicher wird, da das Ergebnis neben seinem Arbeitseinsatz auch von zufallsbedingten Einflüssen abhängt (θ). Um die Konsequenzen aus der Einkommensunsicherheit beurteilen zu können, müssen die Risikopräferenzen der Akteure betrachtet werden. Im Modell wird angenommen, dass der *P* (aufgrund der Möglichkeit, sein Portfolio diversifizieren zu können) risikoneutral[7] ist. Der Nutzen des *P* wird daher durch eine lineare Funktion abgebildet:

$$\delta = \pi - w(\pi).$$

Dem *A* wird hingegen strikte Risikoaversion[8] unterstellt, so dass das leistungsabhängige Entlohnungsschema einen Nutzenverlust verursacht,

6 Der Begriff *„moral hazard"* stammt ursprünglich aus der Versicherungslehre und beschreibt die Tendenz, dass Versicherungsnehmer nach Vertragsabschluss weniger Anstrengungen unternehmen, um Risiken zu vermeiden; vgl. *Kräkel* (Fn. 4), S. 23.

7 Risikoneutralität bedeutet, dass sich der betrachtete Akteur am zu erwartenden Einkommen orientiert, ohne dass potenzielle Unsicherheit mit einem Zusatznutzen oder Nutzenverlust verbunden ist; vgl. *Kräkel* (Fn. 4), S. 70.

8 Risikoaversion bedeutet, dass Unsicherheit für den Akteur mit einem Nutzenverlust verbunden ist, so dass er bereit ist, zur Vermeidung des Risikos eine geringere Auszahlung zu akzeptieren; vgl. *Kräkel* (Fn. 4), S. 70.

für den er in Form einer Risikoprämie[9] kompensiert werden muss. Unter der Annahme eines normalverteilten Einkommens υ mit Erwartungswert E(υ) und Varianz V(υ) beträgt diese Risikoprämie *½ r V(υ).*[10] Die Höhe der Risikoprämie wird folglich durch das Ausmaß der Unsicherheit (repräsentiert über die nicht vollständig steuerbare Varianz des Einkommens) und den Grad der Risikoaversion r[11] (das sogenannte Arrow-Pratt-Maß) des Akteurs beeinflusst.

Die optimale Vertragsgestaltung unter Berücksichtigung der Konkurrenz zwischen Anreizsetzung und Risikoallokation lässt sich in einem zweistufigen nicht-kooperativen Spiel mit der folgenden Abfolge beschreiben: Im ersten Schritt schlägt der *P* dem *A* einen Entlohnungsvertrag *w(π)* vor, der den *A* mindestens so gut stellt, wie eine zweitbeste Vertragsbeziehung mit Reservationswert $\overline{\upsilon}$ (die sogenannte Partizipationsbedingung)[12]. Nach Annahme des Vertrags wählt der *A* seinen Arbeitseinsatz *e*; gleichzeitig wird die Zufallsvariable θ realisiert. Anschließend beobachten die Akteure das Ergebnis π, in dessen Abhängigkeit sie ihre Erträge erhalten.

Das zweistufige Spiel kann durch Rückwärtsinduktion gelöst werden. Beginnend auf der zweiten Stufe wählt der *A* seinen Arbeitseinsatz *e* so, dass sein Erwartungsnutzen maximiert wird. Bei Entscheidungen unter Unsicherheit wird das sogenannte Sicherheitsäquivalent *SÄ* maximiert, welches der Differenz aus dem Erwartungswert des Einkommens und der Risikoprämie entspricht. Das *SÄ* stellt denjenigen sicheren Betrag dar, bei dem ein Akteur gerade indifferent zwischen einem unsicheren Einkommen υ und der sicheren Auszahlung in Höhe von *SÄ(υ)* ist[13]. Der *A* löst also folgendes Problem

$$\max_e SÄ(\upsilon) = \max_e \left\{ E\left(\upsilon - \frac{1}{2} r V(\upsilon) \right) \right\}$$

9 Die Risikoprämie entspricht dem Geldbetrag, den man einem Akteur zahlen muss, damit der Nutzenverlust aus einer unsicheren Auszahlung dermaßen kompensiert wird, dass er letztlich indifferent zwischen der sicheren und der unsicheren Auszahlung ist; vgl. *Pratt,* Risk Aversion in the Small and in the Large, Econometrica 32 (1964), 122, 124.

10 Für eine ausführliche Herleitung siehe zum Beispiel *Kräkel* (Fn. 4), S. 70 ff.

11 Generell gilt: Je größer r, desto höher der Grad der Risikoaversion. Zur Vereinfachung wird im Modell von konstanter, absoluter Risikoaversion ausgegangen, das heißt der Grad der Risikoaversion ist unabhängig von der Höhe des Einkommens. In psychologischen Modellen wird die Risikoaversion ganz ähnlich als *Trait,* also als zeitlich stabiles Persönlichkeitsmerkmal, charakterisiert.

12 In anderen Worten: Der *P* muss dem *A* mindestens ein Einkommen in Höhe des Erwartungswertes alternativer Beschäftigungen anbieten.

13 *Eisenführ/Weber,* Rationales Entscheiden, 4. Aufl. 2003.

wobei sich sein Einkommen aus der Differenz von Vergütung und Kosten des „Arbeitsleids“ ergibt

$$\upsilon = w(\pi) - c(e) = \alpha + \beta(e+\theta) - e^2 .$$

Aus $E(\theta) = 0$ und $V(\theta) = \sigma^2$ folgt für das erwartete Einkommen

$$E(\upsilon) = E(\alpha + \beta(e+\theta) - e^2) = \alpha + \beta e - e^2$$

und für die Varianz des Einkommens

$$V(\upsilon) = V(\alpha + \beta(e+\theta) - e^2) = \beta^2\sigma^2 .$$

Daher lautet das Maximierungsproblem des *A*

$$\max_e SÄ\left(e|\alpha,\beta\right) = \max_e \left\{\alpha + \beta\left(e+\theta\right) - e^2 - \frac{1}{2}r\beta^2\sigma^2\right\}.$$

Aus der Bedingung erster Ordnung erhält man die Reaktionsfunktion, die vom *P* bei der Vertragsgestaltung berücksichtigt werden muss

$$\frac{\partial SÄ}{\delta e} = \beta - 2e = 0 \Rightarrow e^* = \frac{\beta}{2}$$

Der *A* wählt seinen Arbeitseinsatz so, dass der Grenzertrag aus zusätzlichem Arbeitseinsatz β dem Grenzarbeitsleid *c'(e)* entspricht. Aus dieser „Anreizverträglichkeitsbedingung“ ist ersichtlich, dass ein positiver Arbeitseinsatz des *A* unabhängig von der Höhe des Fixlohns α oder des Reservationswerts $\bar{\upsilon}$ eine Ergebnisbeteiligung erfordert (aus $\beta = 0$ folgt $e^* = 0$).

Auf der ersten Stufe des Spiels wählt der *P* unter Beachtung der Reaktionsfunktion des *A* den für ihn optimalen Entlohnungskontrakt anhand der Parameter α und β. Dabei muss er zunächst sicherstellen, dass die Partizipationsbedingung erfüllt ist, das heißt, dass der *A* Interesse hat, den Vertrag anzunehmen. Dies ist der Fall, wenn das Sicherheitsäquivalent mindestens so groß ist, wie der Reservationswert:

$$SÄ\left(e\middle|\alpha,\beta\right)=\alpha+\beta e-e^2-\frac{1}{2}r\beta^2\sigma^2\geq\bar{\upsilon}.$$

Die Partizipationsbedingung ist im Optimum mit Gleichheit erfüllt, da der *P* andernfalls Lohnkosten sparen könnte, ohne die Bedingung zu verletzen. Somit ergibt sich für den Fixlohn:

$$\alpha=\bar{\upsilon}-\beta e+e^2+\frac{1}{2}r\beta^2\sigma_{\cdot}^2$$

Durch Einsetzen der Anreizverträglichkeitsbedingung erhält man:

$$\alpha=\bar{\upsilon}-\frac{\beta^2}{4}\left(1-2r\sigma^2\right).$$

Es lässt sich entnehmen, dass variable und fixe Entlohnung substituierbar sind, das heißt, bei einer Erhöhung des variablen Anteils kann der Fixlohn reduziert werden. Allerdings ist die Substituierbarkeit vom Ausmaß der Risikoaversion und der Ergebnisunsicherheit abhängig. Sind diese so groß, dass der Klammerausdruck negativ wird, verlangt der *A* für eine Erhöhung des variablen Anteils gleichzeitig eine Erhöhung des Fixlohns, um für die Unsicherheit kompensiert zu werden. Unter Berücksichtigung der Anreizverträglichkeitsbedingung und der Partizipationsbedingung wird der *P* den Entlohnungsvertrag so gestalten, dass sein Erwartungsnutzen maximiert wird. Dieser ergibt sich mit

$$\mathrm{E}(\delta) = \mathrm{E}(\pi - \mathrm{w}(\pi)) = (1 - \beta)\mathrm{e} - \alpha\ .$$

Daraus folgt für das Maximierungsproblem des *P*

$$\max_{\alpha,\beta,e} E\left(\delta\left(e\middle|\alpha,\beta\right)\right)=\max_{\alpha,\beta,e}\left\{\left(1-\beta\right)e-\alpha\right\}$$

unter den Nebenbedingungen

$$\alpha=\bar{\upsilon}-\beta e+e^2+\frac{1}{2}r\beta^2\sigma^2\ ,$$

$$e^*=\frac{\beta}{2}.$$

Die beiden Nebenbedingungen lassen sich in das Kalkül integrieren, indem zunächst e^* in α eingesetzt wird und anschließend α und e^* in der Zielfunktion des *P* substituiert werden:

$$\begin{aligned}\max_{\alpha,\beta,e} E\left(\delta\left(e\middle|\alpha,\beta\right)\right) &\\ &= \max_{\beta,e}\left\{(1-\beta)e-\bar{\upsilon}+\beta e-e^2-\frac{1}{2}r\beta^2\sigma^2\right\}\\ &= \max_{\beta}\left\{(1-\beta)\frac{\beta}{2}-\bar{\upsilon}+\frac{\beta^2}{4}\left(1-2r\sigma^2\right)\right\}.\end{aligned}$$

Aus der Bedingung erster Ordnung erhält man

$$\frac{\partial E(\delta)}{\partial\beta}=\frac{1}{2}-\beta+\frac{\beta}{2}\left(1-2r\sigma^2\right)=0.$$

Daraus folgt für die optimale Anreizintensität

$$\beta^*=\frac{1}{1+2r\sigma^2}.$$

Anhand der Gleichung lassen sich die Gegenläufigkeiten zwischen Anreizsetzung und Risikoverteilung erkennen. Je größer die Ergebnisunsicherheit (höheres σ^2) und/oder je stärker die Risikoaversion des *A* (höheres *r*) sind, desto kleiner ist der Koeffizient für die optimale variable Anreizintensität. Dies ist auf die höhere Risikoprämie, die der *A* als Kompensation für die höhere Einkommensunsicherheit verlangt, zurückzuführen, über die sich letztlich auch die Anreizsetzung für den *P* verteuert. Der *P* wägt folglich die Kosten der ineffizienten Risikoallokation in Form der Risikoprämie gegen die Anreizwirkung der Ergebnisbeteiligung ab. Der Erwartungsnutzen des *P* im Nutzenmaximum beträgt somit

$$\begin{aligned}E\left(\delta\left(e^*\middle|\alpha^*,\beta^*\right)\right)&=\left(1-\beta^*\right)\frac{\beta^*}{2}-\bar{\upsilon}+\frac{\beta^{*2}}{4}\left(1-2r\sigma^2\right)\\ &=\frac{1}{4\left(1-2r\sigma^2\right)}-\bar{\upsilon}.\end{aligned}$$

Aus dieser Lösung wiederum ist ersichtlich, dass der Erwartungsnutzen des *P* umso niedriger ist, je größer der Reservationswert und/oder je

höher die Risikoprämie ist, die der *A* als Ausgleich für die Entlohnungsunsicherheit verlangt. Dies impliziert, dass der im Modell charakterisierte Arbeitgeber tendenziell bevorzugt Mitarbeiter mit einer möglichst geringen Risikoaversion einstellen wird, da sich Anreize so auf günstigerem Wege induzieren lassen. Umgekehrt ist auch mit Selbst-Selektionseffekten seitens der Mitarbeiter zu rechnen, das heißt, weniger risikoaverse Akteure werden ebenfalls größeres Interesse daran haben, einen Entlohnungsvertrag mit einem hohen variablen Vergütungsanteil anzunehmen[14]. Weiterhin folgt, dass bei einem stark schwankenden Erfolgsmaß (wie zum Beispiel einem volatilen Aktienkurs) die Anreizsetzung teuer ist, so dass in einer solchen Situation der variable Vergütungsanteil geringer sein sollte[15].

3. Externalisierung und Handlungsdruck

Mit Blick auf das avisierte empirische Feld, den Finanzsektor, ist die Erklärungskraft der Prinzipal-Agenten-Modellierung unschwer ersichtlich. Weniger leicht fällt die Erklärung, warum außerhalb der Modellwelt (also in der Realität) mit der Einsicht oder Moral der Akteure gerechnet wird.

Einerseits sind die theorieimmanenten Regulationsmechanismen außer Kraft gesetzt, indem das im Modell zentrale Risiko von den Entscheidern — in diesem Fall sowohl von den Prinzipalen als auch den Agenten — gelöst und durch Instrumente wie Bürgschaften und Rettungsschirme auf Dritte abgewälzt wird. Potenzielle Verluste aus risikobehafteten Entscheidungen (die die variable Anreizsetzung für den Prinzipal verteuern, weil der Agent – gegeben konstante Risikoaversion – eine höhere Risikoprämie verlangen würde) werden nicht mehr eingepreist; gleichzeitig steigen die durchschnittliche Risikoneigung und Gewinnerwartung. Der steigende Erwartungsnutzen resultiert aus der Verlustumverteilung auf Dritte. Die durchschnittliche Risikoneigung steigt, weil bedingt durch Selektions- und Selbst-Selektionseffekte primär external und materiell motivierte sowie risikobereite Akteure in Arbeitsverhältnisse im Finanzsektor streben. Andererseits wird die Erwartung (oder zumindest Hoffnung) geäußert, dass sich sowohl i) die Vergütungsstrukturen als auch ii) das individuelle Verhalten ändern sollen.

i) Der Mechanismus der strukturellen Veränderung ist stärkere Regulierung. Unverbindliche Normen wie der Deutsche Corporate Governance Kodex, Gesetze wie das VorstAG oder die Auflagen des SoFFin (Sonderfonds für Finanzmarktstabilisierung), die ebenfalls (aber nicht nur) die

14 Vgl. *Grund/Sliwka,* Performance Pay and Risk Aversion, 2006 (Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit [IZA], Discussion Paper Nr. 2012).

15 Vgl. *Aggarwal/Samwick,* The Other Side of the Trade-off: The Impact of Risk on Executive Compensation, Journal of Political Economy 107 (1999), 65-105.

Vorstandseinkünfte regulieren sollen, sollen nachhaltige Veränderungen in den Vergütungssystemen der Finanzinstitute bewirken. Der Erfolg der Regulierungsbemühungen darf angezweifelt werden, nicht zuletzt deshalb, weil die Normierung primär auf die Vorstandsvergütung zielt und die (intendierte) Kaskadenwirkung nach unten lediglich impliziten Charakter hat. Einige plakative (und nicht unbedingt repräsentative) Beispiele sollen unsere Befürchtungen untermauern:

a) Wie die Frankfurter Rundschau am 8.7. 2011 aus der jährlichen Studie der DSW (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz) berichtete, haben die Vorstandsbezüge 2010 deutlich angezogen. Durchschnittlich ist das Gehalt der DAX Vorstände im Vergleich zum Vorjahr um knapp 22 % gestiegen (zum Vergleich: Laut Statistischem Bundesamt stiegen die Arbeitnehmerlöhne im gleichen Zeitraum um durchschnittlich 2,7 %). Das VorstAG zielt zwar primär auf die Verteilung von fixen relativ zu variablen kurz- und langfristigen Vergütungsbestandteilen. Die Aktionärsschützer übten aber Kritik „an der mangelnden Transparenz einiger Vergütungssysteme. Außerdem seien die Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex, die Vergütung stärker an der langfristigen Unternehmensentwicklung auszurichten, bislang weniger stark umgesetzt worden als erhofft. Nach wie vor dominierten die kurzfristigen Boni.“[16]. Es zeigt sich empirisch zudem, dass in Deutschland signifikant höhere variable Gehaltsbestandteile als zum Beispiel in generell risikoaffineren Ländern wie Großbritannien vereinbart werden[17]. Letztlich hat die absolute Höhe der Vergütungen auch eine bedeutende Signalwirkung.

b) Die Aktienausgabe der Commerzbank im Frühjahr 2011 hatte das vorrangige Ziel, die Staatshilfen aus der letzten Finanzkrise zu tilgen. Die Tilgungsabsicht war jedoch – wenn man der öffentlichen Berichterstattung Glauben schenken darf[18] – stärker durch die durch den SoFFin auferlegten Einschränkungen in der Vorstands- und Aufsichtsrats-Vergütung begründet. Die im ähnlichen Kontext gern zitierte Befürchtung, deutsche Top-Manager könnten aufgrund nicht kompetitiver Vergütungen ins Ausland abwandern, darf mit Blick auf die vernachlässigbar geringe

16 o.V., Topmanager erhalten 20 Prozent mehr, Frankfurter Rundschau vom 8.7. 2011, abzurufen unter http://www.fr-online.de/wirtschaft/topmanager-erhalten-20-prozent-mehr,1472780,8643940.html.

17 *Holthusen,* Kulturelle und länderspezifische Einflüsse auf die Top-Management-Entlohnung in Deutschland und Großbritannien – Ein empirischer Vergleich. Unveröffentlichte Bachelorarbeit am Institut für Personalwirtschaft der Ludwig-Maximilians-Universität München, 2010.

18 Zum Beispiel o.V., Commerzbank erlöst elf Milliarden Euro, manager magazin vom 7.6. 2011, abzurufen unter http://www.manager-magazin.de/unternehmen/banken/0,2828,767213,00.html.

Zahl deutscher Manager in Top-Positionen bei ausländischen Unternehmen getrost ins Reich des „Säbelrasselns“ verwiesen werden.

c) Zur Rettung der Hypo Real Estate wurden ca. 130.000.000.000 Euro an Staatshilfen eingesetzt. Am 27.9. 2010 berichtete die SZ[19] vom Ärger über die „Pensionszusagen an den früheren HRE-Chef Axel Wieandt, der nach nicht einmal 18 Monaten im Amt im Alter eine jährliche Versorgung von knapp 240.000 Euro erhalten soll.“ In die gleiche Kerbe schlug ein Vortagesbericht[20],

> „wonach rund 200 Mitarbeiter staatlich gestützter Kreditinstitute mehr als 500.000 Euro erhalten. … Nach Angaben der FAS sollen bei der Commerzbank rund 40 Spezialisten ein höheres Gehalt beziehen als Konzernchef Martin Blessing. Die Commerzbank wollte das nicht kommentieren. Einige dieser Mitarbeiter hatten sich mit Klagen gegen eine Kürzung ihrer Bezüge gewehrt. Auch bei der Hypo Real Estate (HRE) werden Bonuszahlungen von der Bank teils mit der Vermeidung von Rechtsrisiken begründet. … Die Debatte hatte sich vor einer Woche daran entzündet, dass die 1400 Mitarbeiter der HRE für 2009 rund 25 Millionen Euro an Sonderzahlungen erhalten, obwohl die Bank in dem Jahr 2,2 Milliarden Euro Verlust machte.“

d) Auch das Ziehen um den Aufsichtsrats-Vorsitz bei der Deutschen Bank, das mit der benötigten Zustimmung der Anteilseigner wohl von *Josef Ackermann* für sich entschieden werden dürfte, trägt nicht dazu bei, das Vertrauen in die Corporate Governance zu stabilisieren.

ii) Der individuelle Mechanismus ist schwieriger zu fassen. Zum einen darf die Metapher der Organisation nicht überstrapaziert werden. Damit ist gemeint, dass Entscheidungen nicht von Organisationen, sondern von ihren Mitgliedern (hier: den Managern) getroffen werden. Zum anderen sollen die potenziell angepassten Vergütungsstrukturen die Agenten (hier: die Angestellten) im Sinne der intendierten Zielvorstellungen (Risikoeingrenzung, Nachhaltigkeit etc.) beeinflussen. Beide Punkte sind wiederum zweifelhaft. So lange Verluste aus riskanten Entscheidungen externalisiert (auf Dritte abgewälzt) werden können, können opportunistische Entscheider (die Prinzipale) kein ernsthaftes Interesse daran entwickeln, neue Regeln zu entwerfen und zu implementieren, die letztlich zwar die Risikoübernahme eindämmen, zugleich aber die gemeinsame Gewinnerwartung drücken würden. Die Annahme opportunistischer Akteure scheint in diesem Fall empirisch besonders treffend zu sein; entsprechend naiv wirkt es, auf die Einsicht oder Moral der Akteure zu setzen.

---

19 *Hulverscheidt,* Wut auf Wieandt, SZ vom 27.9. 2010, abzurufen unter http://www.sueddeutsche.de/geld/streit-um-krisenbanken-wut-auf-wieandt-1.1005282.

20 *Hesse,* Ärger über Banker-Gehälter, SZ vom 26.9. 2010, abzurufen unter http://www.sueddeutsche.de/geld/aerger-ueber-banker-gehaelter-mehr-verdienen-als-der-chef-1.1004816.

Plakativ hat *Schmidt* diese Feststellung unter dem Titel „Markt ohne Moral: Das Versagen der internationalen Finanzelite“[21] getroffen:

> „Mit den Ellenbogen und der Arroganz geht eine seltsame Amoralität einher. Notabene: Amoral, nicht Unmoral. Es interessiert die Finanzwelt einfach nicht, wie man von den Normalmenschen wahrgenommen wird. … Die Tatsache, dass der Bürger mit seinem Steuergeld und seinem Arbeitsplatz für die derzeitige Bankenkrise bezahlt, ficht die Hochverdienenden in der City schon überhaupt nicht an. Hier fühlt sich keiner betroffen, wer Schuldgefühle entwickelt, ist fehl am Platz.“

Auf der Seite der Agenten steht einer radikalen Verhaltensänderung die vorangegangene Selbst-Selektion entgegen. Risikoaffine Agenten können ihr Verhalten nur in Grenzen anpassen oder ändern. Nicht allzu überraschend wurde am 15.9. 2011 bekannt, dass die Schweizer Großbank UBS trotz der nach der Krise verschärften Sicherheitsvorkehrungen durch die nicht autorisierten Geschäfte eines einzigen Investmenthändlers einen Verlust in Höhe von ca. 1,5 Milliarden Euro hinnehmen musste.

Dass auch andere Optionen offen stehen, beweist die BMW AG[22] und untermauert damit die These sektorspezifischen Selektionseffekts:

> „Ab dem nächstem Jahr wird die Entwicklung der Gehälter von Topmanagern an die Lohnentwicklung der Fabrikarbeiter gekoppelt, berichtete die Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung. ‚Wir stellen sicher, dass sich die Schere im Konzern nicht weiter öffnet‘, sagte BMW-Personalvorstand Harald Krüger. … In schlechteren Zeiten, mit weniger zu verteilendem Gewinn, schließe sich die Schere sogar ein Stück: ‚Das Management erleidet dann deutlich höhere Einbußen als der Arbeiter am Band.‘ … Der BMW-Manager äußerte sich gleichzeitig kritisch zur Kultur der Bonuszahlungen in Banken. ‚Wenn man das Geld, die Boni, zur Motivation braucht, fördert das eine schädliche Entwicklung für das Unternehmen‘, sagte Krüger. ‚Wir haben intrinsisch motivierte Mitarbeiter und keine Leute, denen man ständig eine Karotte vor die Nase halten muss, damit sie sich bewegen.‘“

4. Vergütungsstrukturen, Einkommensscheren und soziale Effekte

Die skizzierten Entwicklungen sind modelltheoretisch nachvollziehbar: Risiko kann in Vergütungsmodellen eingepreist werden. Wird das Risiko auf Dritte verlagert, gibt es für die Versicherten keinen Anreiz (strukturell oder moralisch) zur Vorsicht. Betriebswirtschaftlich ist das riskante Entscheidungsverhalten rational: Potenzielle Verluste werden von Dritten getragen. Volkswirtschaftlich und gesellschaftspolitisch kann es fatal sein.

---

21 *Schmidt,* Markt ohne Moral: Das Versagen der internationalen Finanzelite, 2010.

22 o.V., BMW koppelt Top-Gehälter an Fabriklöhne, SZ vom 24.10. 2009 abzurufen unter http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/wirtschaft-kompakt-bmw-koppelt-top-gehaelter-an-fabrikloehne-1.40282.

In der Folge der Krawalle in England dieses Sommers schrieb *Augstein* am 18.8. 2011 im Spiegel (online) über die „Gesellschaft vor der Kernschmelze“:

> „Mit den Krawallen von London erlebt der Westen sein soziales Fukushima. Aber wer hatte denn gedacht, die Vermehrung des Reichtums durch einige wenige bei gleichzeitiger Verelendung der Vielen könne so weitergehen? … Der britische Premier Cameron hat ein paar Tage gebraucht, um die richtigen Worte zu finden. Erst in dieser Woche sagte er: ‚Die sozialen Probleme, die sich seit Jahrzehnten entwickelt haben, sind vor unseren Augen explodiert‘“.

Die Annahme der Bereicherung einiger Weniger ist so jedoch nicht zutreffend. Vielmehr zeigen die verfügbaren Daten, dass sich während der letzten 30 Jahre die Einkommensscheren in den Industrieländern generell geöffnet haben. Weit überproportional sind – mit Blick auf Deutschland – sicherlich die Einkommen der DAX-Vorstände gestiegen (ca. mit dem Faktor 8 zwischen 1987 und 2007). Die Steigerung betrifft aber kaskadenförmig alle Hierarchiestufen. Ganz im Sinne von *Pfeffer* und *Salancik*[23] zeigt sich, dass die interne Statussicherung mit „Geschenken“ an die relevanten *„constituencies“* ermöglicht wird – es dürfte außer Frage stehen, dass die beobachteten Lohndifferenziale nicht nur auf Leistungsunterschiede, sondern auch auf (mikro-) politische Prozesse zurückzuführen sind[24].

In einem langfristig angelegten Forschungsprojekt haben *Wilkinson* und *Pickett*[25] analysiert, wie die wachsenden Einkommensscheren in den Industrieländern auf diverse soziale Indikatoren wirken. Ihre Studien lassen den Schluss zu, dass wachsende Ungleichheit sozial teuer bezahlt wird: Gesellschaften, in denen die Einkommensschere (gemessen über die Differenz zwischen dem oberen und dem unteren Einkommensquintil) überproportional auseinanderklafft, weisen unter anderem eine schlechtere Kinderversorgung, einen größeren Anteil psychischer Erkrankungen, Drogen- und Alkoholabhängiger, Strafgefangener, Analphabeten sowie eine deutlich höhere Säuglingssterblichkeit auf. *Wilkinson* und *Pickett* erklären ihre Befunde (die mit Hilfe offizieller Statistiken geschätzt wurden) mit dem wachsenden Konsum- und Wettbewerbsdruck in den Industrieländern, der zunehmend über soziale Belange Besitz ergreift. Ganz ähnlich

23 *Pfeffer/Salancik,* The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective, 1978.

24 *Jensen/Murphy,* Remuneration: Where we’ve been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them, 2004 (ECGI Working Paper Series in Finance Nr. 44); *Kaden,* Abkassieren zu Machtpreisen, abzurufen unter http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen /0,1518,754834,00.html.

25 *Wilkinson/Pickett,* The Spirit Level: Why equality is better for everyone, 2009.

haben Soziologen[26] schon seit längerem gegen die Vereinnahmung des Sozialen durch den (sozialen) Wettbewerb argumentiert. Es muss jedoch betont werden, dass die beschriebenen Effekte nicht allein auf problematische Vergütungsstrukturen im Finanzsektor zurückzuführen sind, sondern ganz allgemeine Tendenzen in der Vergütungspolitik der Industrieländer beschreiben. Der Finanzsektor kann nichtsdestotrotz als Treiber und prominentes Beispiel hervorgehoben werden.

5. Schluss

Vor dem Hintergrund der vorliegenden Erfahrungen sollte die Frage der „Fehlanreize" in Vergütungsmodellen neu aufgeworfen werden: Neben die personal-, betriebs- und volkswirtschaftliche Frage tritt der gesellschaftspolitische Aspekt, der mit der (normativen) Überschrift „In welcher Art von Gesellschaft möchten wir zukünftig leben?" umschrieben werden kann. Die derzeit beobachtbaren Lösungen lassen sich über ökonomische Mechanismen nur schwer erklären. Entsprechend scheinen Macht und Ideologie eine wichtige Rolle zu spielen. Wie *Jepperson* und *Meyer*[27] bemerken, gibt es eine

> „underlying tension within modernity's ideological system between its romance of human agency ... and its scientific project. ... So exaggerated intellectual individualisms become possible because of extraordinarily elaborated institutional structures ... – ones that methodological individualisms would disregard, at substantial cost to the project of social science."

In anderen Worten: Der Glaube an die Kraft des Marktes ist durch Institutionen gefestigt, die nicht mehr zwangsläufig mit der (fragwürdigen) Rationalität der Wettbewerbswelt einhergehen. Entsprechend schwer sind die vorherrschenden Strukturen veränderbar. *Stiglitz*[28], Nobelpreisträger für Ökonomie (2001; gemeinsam mit *Akerlof* und *Spence),* mahnt diesbezüglich an:

> „The Great Recession – clearly the worst downturn since the Great Depression seventy-five years earlier – has shattered ... illusions. It is forcing us to rethink long-cherished views. For a quarter century, certain free market doctrines have prevailed: Free and unfettered markets are efficient; if they make mistakes, they quickly correct them. The best government is a small government, and

26 Zum Beispiel *Sennett,* The Corrosion of Character: The Personal Consequences of Work in the New Capitalism, 1998; *ders.,* Respect in a World of Inequality, 2003; *ders.;* The Culture of the New Capitalism, 2005; *ders.,* The Craftsman, 2008; *Putnam,* Bowling alone. The collapse and revival of American community, 2000.

27 *Jepperson/Meyer,* Multiple Levels of Analysis and the Limitations of Methodological Individualisms, Sociological Theory 29 (2011), 54, 69 f.

28 *Stiglitz,* Freefall: America, Free markets and the Sinking of the World Economy, 2010, S. xi ff.

> regulation only impedes innovation. Central banks should be independent and only focus on keeping inflation low. ... I believe that markets lie at the heart of every successful economy but that markets do not work well on their own. ... Governments need to play a role, and not just in rescuing the economy when markets fail and in regulating markets to prevent the kinds of failures we have just experienced. Economies need a balance between the role of markets and the role of government – with important contributions by nonmarket and non-governmental institutions."

Es bleibt die Frage, welche Regierungs- oder Nicht-Regierungsorganisation die Rolle im echten Sinne annimmt. Die Zeichen stehen gut, dass alles beim Alten bleibt – die nächste Krise steht schließlich schon bevor.

Diskussion

Professor Dr. Volker Rieble, Zentrum für Arbeitsbeziehungen und Arbeitsrecht, München:

Meine Damen und Herren, da sehen Sie einmal, wie sich die Erwartungshaltung des Kongressveranstalters mit der Vortragsbereitschaft des Betriebswirts kreuzen kann. Das haben wir am Anfang schon richtig gesagt, das Thema hat bei Ihnen Irritationen ausgelöst. Was sehr schön deutlich geworden ist, dass es auch im Hintergrund der Finanzkrisendiskussion auch der Regulierungsdiskussion geworden, dass es in der Tat Vielen darum ging, die hohen Einkommen zu begrenzen. Aber das hat man überhaupt nicht gemacht. Die Einkommenshöhe ist nicht reguliert, weder im VorstAG, da heißt es „Angemessenheit, Marktüblichkeit" – darauf kommen wir nachher noch zu sprechen –, und schon gar nicht in den aufsichtsrechtlichen Regulierungen. Da ist nichts von Angemessenheitsschere und dergleichen die Rede. Ich komme nachher noch in meinem Vortrag auf die Schere zwischen den Vorständen und den übrigen Mitarbeitern zurück, ob man dort rechtlich etwas tun kann. Aber das ist letztlich ein gesellschaftsrechtliches Verteilungsproblem und kein Problem des Gesellschaftsrechts oder des Regulierungsrechts, sondern vielleicht eher eine Frage – wie Herr *Fleischer* gemeint hat –, die man womöglich über das Steuerrecht ausgleichen muss, dass man höhere Einkommen entsprechend stärker besteuert.

Professor Dr. Ingo Weller, Ludwig-Maximilians-Universität München:

Die Länder, die Sie hier gesehen haben – zum Beispiel die skandinavischen Länder und Japan, die immer relativ gleichförmig im positiven Bereich auftreten, wenige soziale Probleme, gute Indikatoren bei gleichzeitig geringem Auseinanderklaffen der Schere – machen das ganz anders. In Japan sind die Einkommen relativ gleich verteilt, in Skandinavien werden sie über die Steuer umverteilt. Das spielt aber keine Rolle. Die letztendliche Indikation sieht gleich aus.

Volker Rieble:

Weil es Nettoeinkommen waren, die Sie verglichen haben.

Ingo Weller:

Genau, es sind Nettoeinkommen.

Volker Rieble:

Es ist für die Juristen schwierig, sich der Ökonomie zuzuwenden, aber Sie haben jetzt schon aus dem ersten Vortrag gehört, wie Unternehmen in Anreizkategorien denken und jetzt ist auch das ökonomische Modell erfasst. Was möchten Sie wissen?

Professor Dr. Abbo Junker, Zentrum für Arbeitsbeziehungen und Arbeitsrecht, München:

Vielen Dank, Herr *Weller*. Ich habe angeregt Ihrem Vortrag gelauscht und nur eine Frage zu Ihren soziologisch-empirischen Befunden. Wenn ich als Laie auf diesem Gebiet die Ergebnisse der letzten acht bis zwölf Charts zusammenfasse, würde ich sagen, je ungleicher die Einkommensverteilung desto ungesünder leben die Leute, desto schlechter ist die Volksgesundheit und desto mehr Drogentote, Geisteskranke und Strafgefangene gibt es. Das bedeutet letztlich – Sie haben das auch gesagt –, wenn – auf welchem Weg auch immer – mehr Einkommensgleichheit hergestellt würde, wären wir alle glücklicher. Kann man das so zusammenfassen? Können Sie das für die anderen Teilnehmer, die vielleicht über diese Schlüsse genauso erstaunt sind, noch ein bisschen näher ausführen?

Ingo Weller:

Erstmal: Die Ergebnisse sagen das genauso. Das haben Sie richtig dargestellt. Jetzt muss man sich natürlich fragen warum. Korrelationen sind eigentlich recht nichtssagend. Man weiß nicht, warum dieser Zusammenhang wirklich auftritt. Man beobachtet etwas empirisch, man muss aber auch erklären, wie der Weg dazwischen ist. Die Erklärung ist hier relativ einfach, zumindest in dem Buch, das ich gerade zitiert habe. Sie gehen davon aus, dass durch das Konsumstreben in den Ländern, wo die Schere weiter auseinanderklafft, ein sozialer Wettbewerb entsteht, der sich alltäglich darin zeigt, dass jeder immer noch einen Schritt mehr machen möchte. Er möchte das haben, was der andere hat, den man beobachtet, der bessergestellt ist. Dass darüber der Neid und die Missgunst zunehmen und auch das Vertrauen abnimmt, und dass dies wiederum hoch korreliert ist mit psychischen Problemen, die sich unter anderem in Stress, in *Burnout* sowie in anderen Sachen äußern, die nicht nur in der Arbeitswelt, sondern eben auch ins Privatleben wieder zurückstrahlen. Das hat etwas

damit zu tun, dass flexible Gesellschaften wie zum Beispiel die USA – wenn wir den Begriff der Nachhaltigkeit einmal in die Wirtschaftswelt übertragen – der Gesellschaft auch nicht mehr die Möglichkeit geben, sich in ihren wichtigen Werten zu reproduzieren. Ich spreche jetzt einmal wie ein Soziologe. Wenn Sie ständige Flexibilität verlangen aber auf der anderen Seite wichtige gesellschaftliche Werte haben wie Kinderbetreuung und Altenpflege, dann wird das immer schwerer. Sie müssen heute hier und morgen dort und übermorgen dort sein und das lässt sich mit diesen vielfältigen Anforderungen, die man vielleicht in einer Gesellschaft repräsentiert sieht, nicht mehr in Einklang bringen. Dementsprechend folgern sie, dass darüber ein solcher Druck auf den Menschen in diesen ungleichgewichtigen Gesellschaften liegt, der nicht mehr verarbeitet werden kann, der dann über verschiedene Mechanismen wie Krankheiten, psychische Störungen zu Ausweichlösungen führt wie zum Beispiel Alkoholmissbrauch, Drogenmissbrauch aber eben auch Manipulation von anderen, Vertrauensverlust, kein Aufbau von gesellschaftlichen Institutionen mehr. *Robert Putnam* sagt das mit *„bowling alone“*. Früher gab es die Kegelclubs; das gibts in dem Sinn nicht mehr, weil die Leute nicht mehr beständig genug an einem Ort sind, um sich an feste Vereinsstrukturen zu binden. Heute verabredet man sich über das Internet zum einabendlichen Kegeln. Das verändert natürlich eine Gesellschaft mit und über diese Veränderung, die praktisch über den Druck des Wirtschaftens ausgeübt wird, kommen diese Veränderungen in diesen Zahlen zustande. Das sind die Mechanismen, die dort genannt werden. Sie sind auch mit Daten ganz gut hinterlegt, wobei man Daten auch immer nur so weit trauen darf wie man sie selbst gefälscht hat. Das muss ich auch dazu sagen.

Volker Rieble:

Das leuchtet sofort ein; der Stress, der auf dem armen Hartz IV-Empfänger lastet, weil er erst zwei Handys hat und einen nicht ganz so modernen Flachbildfernseher. Ganz im Ernst: Sozialwissenschaftler beschreiben auch wirklich, dass sich der Frust in Konsum entlädt, worüber diejenigen, die sozial-materiell gut gestellt sind, manchmal spotten, weil sie sich wundern, wie es kommt, dass Kinder kein Frühstück in der Schule haben, aber es hängt der teuerste Fernseher an der Wand. Das wäre aber eine ganz einleuchtende Erklärung dafür.

Professor Dr. Richard Giesen, Zentrum für Arbeitsbeziehungen und Arbeitsrecht, München:

Noch eine kleine Stellungnahme aus der Sicht des Sozialrechtlers: Man kann diese Korrelationen natürlich auch etwas anders interpretieren. In

den genannten Staaten mit den großen Einkommensscheren ist das Interesse an einem verpflichtenden gesetzlichen Krankenversicherungssystem ebenfalls kleiner. Man kann die entsprechende Statistik auch so interpretieren, dass beispielsweise in den USA, in denen über 40 Mio. Menschen nicht krankenversichert sind, entsprechend dann auch die Kindersterblichkeit und die Sterbewahrscheinlichkeit höher sind als in den anderen Staaten. Das heißt, wir müssen nicht zwingend eine Korrelation zwischen Einkommensschere und den entsprechenden Sozialdaten sehen, sondern können uns auch das Sozialversicherungssystem einmal ansehen. Weiteres Beispiel wäre auch Japan. Dort ist es sehr beliebt, das Ableben eines Angehörigen erst relativ spät zu melden, um noch Renteneinnahmen zu erzielen und auf diese Weise kommen dann auch noch entsprechende statistische Daten zustande. Das wären auf jeden Fall Störfaktoren, die hier vielleicht auch noch hineinspielen könnten.

Ingo Weller:

Ich muss Sie da zu einem gewissen Grad enttäuschen, weil das hier natürlich mit Regressionsmodellen auch kontrolliert wird, dass weitere Variablen dabei sind. Und der andere Effekt, den Sie gerade beschreiben, wäre ein Kompensationseffekt, so dass der Mittelwert, den wir für die USA beobachten, getrieben ist durch die vielen Nichtversicherten. Wenn Sie jetzt rein in der Gruppe der sehr Reichen nachsehen, stehen die Amerikaner trotzdem schlechter da als die Finnen, Japaner, Norweger und die anderen auch. Da stehen sie wieder unten. Wenn Sie die Reichen in den jeweiligen Ländern nur miteinander vergleichen, sind sie trotzdem schlechter als in den anderen. Das ist ein sozialer Gradient, der sich komplett durchzieht. Es ist also nicht so, dass diese Entwicklung getrieben ist durch die besonders schlecht Gestellten. Das steht der Begründung entgegen.

Dr. Rupert Lindermayr, MunichRe, München:

Eine kurze Anmerkung zu diesem Zusammenhang zwischen Vergütung und der sozialen Absicherung: Wir glauben, einen Trend zu erkennen, dass viele Unternehmen stark hineingedrängt werden, dass unternehmerische Ersatzleistungen für das getätigt werden, wo der Staat sich zurückzieht. Das ist das, was Sie aus den USA kennen: Ich muss bei einem Arbeitgeber sein, damit ich überhaupt Krankenversicherung habe, und dieser Trend schwappt deutlich zu uns herüber. Das würde diesen Effekt eher verstärken, weil wenn Sie gut verdienen, kommen Sie in ein besseres Gesundheitsschutzsystem hinein und wenn Sie nicht verdienen, sind Sie komplett heraus und der Staat zieht sich immer mehr zurück. Das erste

Anzeichen dafür war die Riester-Rente. Wenn wir über Trends sprechen, dann dürfte sich der Effekt eher noch verschlimmern, würde ich momentan sagen.

Dr. Sebastian Hopfner, Arbeitgeberverband der Versicherungsunternehmen in Deutschland, München:

Professor *Weller,* eine Frage zu dieser Einkommensscherenentwicklung. Da geht es doch eigentlich im Kern um nichts anderes als um Preisbildung. Wir stellen eben fest, dass die Preisbildung sich wohl auch in Deutschland seit den 1970er Jahren erheblich verändert hat. Meine Frage ist zunächst einmal: Ist das im Prinzip nicht ausschließlich der Tatsache geschuldet, dass sich die Wirtschaftswelt zunehmend internationalisiert? Manche sprechen auch von Globalisierung in diesem Zusammenhang. Ist es nicht letztendlich die Kernursache für diese Entwicklung?

Die zweite Frage ist: Wenn wir über Preisbildung sprechen, dann gibt es – das haben Sie auch letztlich aufgezeigt und gesagt – wohl nur zwei Möglichkeiten: Entweder überlässt man diese Preisbildung dem Markt – das haben wir wohl derzeit in der Form – oder aber man überlässt diese Preisbildung dem Staat, das heißt, die Gesellschaft muss in irgendeiner Form entscheiden, wie sie die Preise bildet und das nennt man dann eigentlich Planwirtschaft. Müssen wir uns nicht dadurch, dass es letztendlich ein Globalisierungseffekt ist, mit diesem Effekt der Scherenbildung und der Ausweitung der Schere einfach so lange abfinden, bis weltweit einheitliche Systeme gefunden werden, die dann identisch funktionieren? Denn der Grund, warum wir uns in Deutschland gegen eine staatliche Kappung von Gehältern oder Höchstgehälter aussprechen, liegt doch darin, dass wir genau wissen, dass, wenn wir das täten, wir keine international konkurrenzfähigen Vorstandsmitglieder mehr gewinnen könnten für unsere Märkte.

Ingo Weller:

Das sind sehr gute Anmerkungen. Ich glaube, dass die Internationalisierung oder Globalisierung treibt. Das haben wir in zwei Bemerkungen auch schon gehört. Dadurch, dass man keine klaren Bemessungsstandards setzt, sondern sagt: „Vergleicht Euch mit einer relevanten Gruppe“, nähert sich das natürlich zwangsläufig auch international an, weil man natürlich die internationalen Vergleichsgruppen auf einem internationalen Markt besser heranziehen kann als nur auf einem nationalen. Ich glaube also, dass die Globalisierung dort schon mit treibt.

Die Frage nach Markt und Staat: Das sind die Extrempole. Wir haben einmal den reinen Markt und wir haben einmal den reinen Staat. In Deutschland haben wir die soziale Marktwirtschaft. Die ist schon irgendetwas in der Mitte. Ganz neoliberal sind wir hier nicht. Auf der anderen Seite sind wir auch nicht völlig reguliert. Ich glaube auch, dass man weiterhin in der Mitte fahren kann. Ich glaube, dass wir eine Tatsache oft übersehen. Wenn wir vom Markt sprechen und dem Markt gern seine freie Willensbildung zugestehen, sollten wir nicht vergessen, dass diejenigen in privilegierten Positionen die Marktmetapher gern benutzen, um damit zu vertuschen, dass sie auch Macht haben, die den Markt überdeckt. Ich glaube, das darf man einfach nicht unterschätzen, dass dort gewisse Machtaspekte mit einfließen, die die freie Markt- und Preisfindung, von der Sie gesprochen haben, ganz einfach unterdrücken. Das ist ein Argument, das man nicht gern hört und das auch nicht oft ausgesprochen wird, das ich aber sehr wichtig finde, weil der Markt eben nur vollständig funktionsfähig und effizient ist, wenn jedwede Macht, in dem Sinne, dass sie den Markt eingrenzt, unterdrückt wird oder zumindest im Modell mit drin ist. Das haben wir in unseren Modellen nicht und auch nicht in dem, was wir beobachten. Deswegen glaube ich, dass der Markt momentan sehr imperfekt funktioniert und deswegen solche Folgen hervorbringt. Die Regulierung davon, da sind Sie die Experten. Das kann ich Ihnen nicht beantworten. Wir beobachten in solchen Daten, dass die Länder ganz unterschiedlich damit umgehen. Einige einigen sich auf andere Einkommensschemata, anderen einigen sich auf Umverteilung durch Steuern. Kann ich Ihnen nicht sagen. Ich glaube nur daran, dass ein sehr starkes Auseinanderklaffen letzten Endes für alle nicht das hervorbringen wird, was wir uns gern wünschen.

Ich hatte gerade noch einen letzten Punkt, der mir jetzt entfallen ist. Wenn er noch einmal hochkommt, würde ich mich gern noch einmal bei Ihnen zurückmelden.

Volker Rieble:

Wobei man vielleicht aus volkwirtschaftlicher Sicht anmerken kann, dass, in der Tat, diese totale Machtlosigkeit aller Marktteilnehmer das Bild der 1950er Jahre ist. Man hat sich damals die totale Entmachtung durch Wettbewerb erhofft. Aber das ist durch neuere Arbeiten überholt. Es gibt auch Machtvorsprünge durch Wettbewerb. Wer erfolgreicher ist am Markt, der hat mehr Macht. Das entscheidende Problem ist eher, glaube ich, die Unterscheidung zwischen der personellen Macht einzelner Akteure und der institutionellen Macht, die die Unternehmen kraft eigenen Erfolgs haben. Das begründet unterschiedliche Formen von Wirkungen und womöglich auch von Fehlsteuerungen.

Professor Dr. Reinhard Richardi, Universität Regensburg:

Ich habe eine Frage an Sie: In Statistiken kann man viel behaupten, eigentlich schwer etwas damit beweisen, denn so ganz einleuchtend kann es nicht sein, den Abstand der Vereinigten Staaten zu Japan und zu Deutschland aufzuzeigen. Eine Statistik müsste doch vermutlich nach dem Einkommen gestaffelt Vergleiche bringen und würde dann natürlich ein ganz anderes Bild erzeugen. Sicherlich ein Punkt spielt eine Rolle, aber der spielt schon im Hauptmann von Köpenick eine Rolle, wenn der Feldwebel sich mit dem Schuster auseinandersetzt. Denn ist es so: Die Einkommen der Arbeiterschaft waren vor dem Ersten Weltkrieg mitunter höher als die eines Feldwebels – und trotzdem ist es eben so, dass sie keine soziale Stabilität der Verhältnisse schufen. Das bildete das Problem der damaligen sozialen Frage. Ich glaube, dieser Gesichtspunkt, dass zumindest in den unteren Bereichen eine soziale Stabilität gewährleistet sein muss, um gerade diese Effekte, die Sie schildern, zu vermeiden, ist ein wesentlicher Gesichtspunkt. Ich könnte mir vorstellen, dass man bei einem Vergleich in der Statistik einmal diesen Gesichtspunkt einbringt, so dass man nicht allein von den verschiedenen Einkommen ausgeht. Und nun lasse ich einmal die Frage beiseite, ob der Staat wirklich in der Lage ist, die Einkommen festzulegen. Das würde ich prinzipiell bestreiten. Auch für die Personalwirtschaft ist es sicherlich richtig, dass man sich von solchen Vorstellungen löst, einfach deshalb, weil die entsprechende Kenntnis fehlt. Man weiß ja, dass der Markt größere überraschende Erkenntnisse gibt, als man sich das in einem Ministerium vorstellen kann. Aber im Prinzip gilt, dass der Gesichtspunkt des Wahrens sozialer Stabilität einen wesentlichen Faktor darstellt. Ich würde mir eine Statistik, die noch aufgefächerter ist, wünschen.

Ingo Weller:

Ich habe hier natürlich jetzt nicht alles vorstellen können. Was Sie durchaus beobachten können – ich habe das an einigen Folien gezeigt –, dass diese Effekte unabhängig von der Einkommenshöhe sind. Und es wird auch gestaffelt innerhalb der USA dargelegt anhand der Bundesstaaten. Sie vergleichen innerhalb der Bundesstaaten wiederum verschiedene Einkommensgruppen miteinander und Sie finden den Effekt sogar dort. Ich würde das wirklich ernst nehmen, was dort gezeigt wird. Verstehen Sie mich nicht falsch: Ich habe nicht dafür plädiert, alles zu regulieren. Ich habe nur eine Frage gestellt. Man muss solche Ergebnisse, glaube ich, ernst nehmen und man muss sich fragen, wo möchte man als Gesellschaft hin?

Da kommt ein Punkt hinein, den ich vorhin vergessen hatte – jetzt ist er mir gerade wieder eingefallen: Wir hören immer das Argument, wir bekommen die Topmanager nicht mehr, sie wandern ab. Das ist ein Phänomen, das Sie empirisch nicht beobachten können. In den USA arbeiten nur die ehemaligen deutschen Topmanager, die hier gescheitert sind, die anderen nicht. Das Argument mit dem weltweiten Markt für Führungskräfte, die abwandern, wenn man ihnen eine halbe Million weniger gibt, habe ich empirisch noch nirgendwo bestätigt gesehen. Bei den S & P 500 haben Sie vielleicht fünf oder sechs Deutsche und das sind nicht die, die hier aufgefallen wären, weil sie so ganz besonders erfolgreich waren.

Professor Dr. Jens-Hinrich Binder, LL.M., EBS Universität für Wirtschaft und Recht, Wiesbaden:

Ich würde ganz gern Ihren Vortrag noch einmal verbinden mit dem Regulierungsthema. Wenn man sich beschäftigt mit den Begründungen und den Erklärungen für die Verordnungen, vor allem im aufsichtsrechtlichen Bereich, die wir haben, dann findet man immer eine Vielzahl empirischer Studien, ökonomischer Studien zitiert, wonach es diesen Konnex zwischen der anreizorientierten Vergütung alten Stils und den Fehlentwicklungen tatsächlich gibt. Wenn man sich weiter damit beschäftigt, findet man eine ebenso große Zahl ökonomischer-empirischer Studien, die das Gegenteil behaupten und sagen: es gäbe keine entsprechende Korrelation zwischen den beiden Aspekten. Da würde mich einfach Ihre Meinung dazu interessieren. Sie hatten das nicht angetippt. Gibt es dort neuere Studien, Metastudien, die gewisse Trends erkennen lassen?

Ingo Weller:

Ja, das glaube ich schon. Es gibt einen berühmten englischen Spruch: „There are three kind of lies – lies, damned lies and statistics“, also: Lügen, verdammte Lügen und Statistiken – und natürlich finden Sie zu jeder Statistik auch eine Gegenstatistik. Ich würde aus meiner Sicht heraus und aus meiner Literatur- und Empiriekenntnis heraus sagen: Anreizsysteme wirken, sie steuern. Sie steuern das Verhalten bedingt, sie steuern die Berufswahl sehr stark. Wenn Sie jahrelang im Investmentbanking das Signal senden, man kann hier schnell sehr viel Geld verdienen, selektiert sich eine bestimmte Gruppe von Menschen in die Investmentbanken. Das ist der Effekt, der letzten Endes wichtig ist. Wenn Sie jahrelang das Signal senden, als Lehrer oder als Professor haben Sie den Status des Beamten, Sie können sich, wenn Sie wollen, zurückziehen,

es findet keine Leistungsmessung statt, Sie sind bis an Ihr Lebensende gut aufgehoben, da selektiert sich eine Gruppe wie ich in den Status des Professors. Das ist doch völlig klar. Das ist die eigentliche Wirkung der Anreizsysteme, die Sie erreichen und da gibt es ganz eindeutige Befunde, dass Sie das genauso feststellen können. Deswegen diskutieren wir viel darüber. Innerhalb der Beamtenbesoldung – nehmen wir einfach einmal uns Professoren – wir werden mittlerweile nach der W-Klassifizierung vergütet, aus dem ehemaligen fixen Betrag wird mittlerweile ein Zielvereinbarungssystem. Die Universitäten können relativ frei mit Ihnen verhandeln, nach welchem Kriterium Sie vergütet werden sollen. Sie bekommen einen Basissatz. Das war in meinem Modell „A", also eine fixe Entlohnung, die können Sie im Internet nachsehen, und dann kommt oben eine variable Leistungskomponente hinauf. Diese variable Leistungskomponente wird bei mir in der BWL üblicherweise über Veröffentlichungen, eingeworbene Drittmittel, Lehrevaluationen gemacht, in München ist die Universität so klug und sagt: Interessiert uns nicht, wir bezahlen hier nicht variabel, Du bekommst immer gleich viel aber ordentlich. An anderen Universitäten wird das alle drei Jahre überprüft. Wenn Sie dann nicht die Anzahl der entsprechenden Veröffentlichungen geschafft haben, werden Sie heruntergestuft. Wenn Sie keine Drittmittel eingeworben haben, bekommen Sie weniger. Dann müssen Sie eben bei den nächsten Leistungsbeurteilungen darauf achten, dass Sie mehr veröffentlicht haben, oder wie auch immer. Da wird natürlich aus dem Kreis der Wissenschaft heraus gegenargumentiert: Wen wollt ihr denn in der Universität? Wollt ihr Leute haben, die alle zwei Jahre ein neues Zielsystem verfolgen, die ihre Studenten nicht mehr beachten, weil sie nur noch vergütet werden, weil sie veröffentlichen? Oder wollt ihr Leute, die unter Sicherheit radikale neue Ideen hervorbringen, die sie in einem zielgesteuerten System niemals bringen würden? Der Selektionseffekt ist der entscheidende Effekt. Und dieser Effekt ist deutlich und er ist sichtbar und ihn sehen wir in Daten. Und wenn Sie Gesellschaften auf einen solchen Selektionseffekt ausrichten, tun Sie sich nichts Gutes. Das ist die Aussage, die ich damit bringen wollte.

Volker Rieble:

Vielleicht muss man zwei Effekte unterscheiden: Das eine ist der Selektionseffekt. Den kennen wir auch aus der Beurteilung von Vergütungsstrukturen auf geschlechterspezifischen Berufszugang. Schlechter bezahlte Berufe sind typischerweise Frauenberufe und das liegt nicht allein daran, dass man Frauen gern schlecht bezahlen möchte, sondern weil Frauen die Vergütung strukturell nicht so wichtig ist. Eine Studie des DIW hat ergeben, dass Frauen soziale Sicherheit, kleinere, übersichtlichere Einheiten mit kommunikativen Austauschmöglichkeiten, die

Arbeitsaufgabe wichtiger ist als das Geld. Andere Zufriedenheitsfaktoren führen zu einer entsprechenden Selektion und deswegen werden Sie etwa als Grundschullehrer kaum Männer finden, weil sie dann ihren Einkommensanreiz nicht bedienen können, weil sie sich auch definieren über das, was sie verdienen, wohingegen dies Frauen nicht so wichtig ist. Sie finden die Erfüllung dann woanders. Nur eine Strukturaussage logischerweise, aber das ist der Selektionsmechanismus. Womit hier die Finanzmarktregulierung zu tun hat, das ist nicht die Selektionsfrage, sondern die konkrete Verhaltensanreizfrage. Also kümmere ich mich mehr um das Unternehmensziel, weil ich für einen Zielerfolg mehr Geld bekomme? Auch da gibt es Studien – etwa von *Frey* und *Osterloh* – die sagen: Irgendwann nimmt diese extrinsische Motivitationskraft ab, weil es einen Sättigungseffekt hat, weil es sich abnutzt, weil man auch einfach feststellt, wenn man den dritten Porsche hat, ist der Grenznutzen gering.

Ingo Weller:

Da muss ich Ihnen widersprechen.

Volker Rieble:

Ist bei Ihnen der vierte Porsche noch interessant?

Ingo Weller:

Da muss ich Ihnen ganz klar widersprechen. Der Grenznutzen nimmt doch beim *homo oeconomicus* ab. Das ist bei jedem so. Was *Frey* und *Osterloh* einfach zeigen ist, dass es gewisse Tätigkeiten gibt, da ist man mit finanziellen Anreizen einfach falsch. Wenn Sie Leute zu innovativen Leistungen bringen wollen, wenn es um Wissenstausch geht, dann dürfen Sie sich keinen Opportunisten holen. Wenn Sie jemanden anreizen und ihm ein klares finanzielles Zielsystem vorgeben aber wenn die Leute kooperieren müssen und zwar in einem offenen Klima, dann müssen Sie das über andere Anreizmechanismen schaffen, weil Sie können jemanden mit Geld nicht dazu bewegen, sein Wissen mit jemandem zu teilen, der unter Umständen besser verdient, weil er die Idee vor Ihnen entwickelt. Das ist so einfach, dass man eigentlich nicht lange darüber nachdenken muss, aber das haben noch nicht alle verstanden. Sie können gewinnen, indem Sie die anderen manipulieren. Eine ganz einfache Erkenntnis, dafür brauchen Sie nur den *homo oeconomicus*. Der zeigt Ihnen das.

Professor Dr. Karl Riesenhuber, Ruhr-Universität Bochum:

Vielen Dank, Herr *Weller,* für Ihren ausgesprochen anregenden Vortrag und den Veranstaltern für die schöne, in diesem Punkt interdisziplinäre Ausrichtung unserer Veranstaltung. Ich bin ein kleines bisschen verwirrt. Das haben Sie natürlich beabsichtigt, indem Sie uns zwei *Wellers* vorgestellt haben: den böse und den guten *Weller* oder so etwas. Ich bin noch nicht sicher, wie ich beide Teile zusammenbringen kann. Eine punktuelle Frage habe ich zu *Milton Friedman* zu dem bekannten Beitrag aus der New York Times zunächst: Da haben Sie zwei Punkte genannt und haben gesagt, bei beiden Punkten ist der *Friedman* nicht ganz einverstanden, nämlich *corporate social responsibility* und Nachhaltigkeit. Nun weiß ich nicht, ob Nachhaltigkeit 1970 überhaupt schon ein Konzept war in den USA? Mir scheint eher nicht. Da scheint mir die Affinität zum Unternehmensinteresse und damit zu den eigenen Aufgaben eines Unternehmens doch relativ nah, so dass ich mich frage, ob *Milton Friedman* das über Bord werfen würde und sagen: Das ist nicht Aufgabe der Unternehmensleitung, das ist eine Untreue.

Dann interessiert mich doch noch die Verbindung der beiden Teile. Ich habe nicht vorgeblättert und Ihren Folien versucht zu folgen ungeachtet der Geschwindigkeit und dann kam die letzte Folie und blieb weiß und ich wartete und dachte, jetzt kommt doch irgendwie noch die Verbindung. Sehen Sie diese? Wir haben das Phänomen einer auseinanderklaffenden Vergütungsentwicklung. Sie sagen: Es wäre vielleicht gesellschaftlich gut, wenn man es ein bisschen zusammenführen würde. Und jetzt ist die Frage: Wie denn dann? Die ökonomische Antwort wäre wahrscheinlich: In das Privatrecht hineinzuregulieren hat keinen Sinn, dann muss man es mit Steuern oder Sozialsystemen machen, mit direkten Zuweisungen an die Bedürftigen oder so etwas. Das würde mich interessieren.

Ingo Weller:

Fangen wir mit der ersten Frage an: *Milton Friedman*. Natürlich haben Sie völlig Recht. Ich habe die Begriffe zusammengeworfen, weil sie, glaube ich, heute in der Debatte auch zusammengeworfen werden. Wer heute von Nachhaltigkeit und *Corporate Social Responsibility* (CSR) spricht, trennt die Begriffe nicht immer ganz klar. Wenn Sie bei den DAX-Unternehmen einmal durchschauen – nicht bei allen, aber meistens – wird das in einem Atemzug irgendwie genannt und das hat natürlich auch etwas damit zu tun, dass Nachhaltigkeit auf drei Säulen definiert wird und dass das Soziale damit hineinspielt. Natürlich hat *Friedman* dagegen nichts gehabt. Er hat einfach nur argumentiert, solange es nicht irgendwie mittelbar oder unmittelbar auch wieder der Gewinnerzielung dient, ist es eine Ver-

untreuung von Geldern. Wenn wir CSR als Ziel definieren und damit letzten Endes zum Beispiel die Arbeitgeberattraktivität steigern, also wenn Sie glaubhaft ein Signal in den Arbeitsmarkt hinein senden, zum Beispiel, indem Sie als *great place to work* oder als *fair company* oder als ein Top-Arbeitgeber bezeichnet werden, dann steigern Sie damit ihre Reputation. Auch, indem Sie aufgenommen sind in den *Dow Jones Sustainability Index,* dann sendet das ein Signal in den Arbeitsmarkt hinein, dass Sie ein guter, vertrauensvoller, fairer Arbeitgeber sind. Natürlich können Sie in so etwas investieren, weil dies erhöht letzten Endes die Chancen, die besten Arbeitnehmer vom Markt zu rekrutieren. Das hat aber dann letzten Endes nichts mit sozialer Verantwortung im altruistischen Sinn zu tun, sondern mit einer sozialen Verantwortung in einer Mittel-Zweck-Beziehung. Das muss man trennen.

Der zweite Punkt: Wie bringt man mich wieder zusammen? Darüber grüble ich auch manchmal. Ich glaube, der wichtige Punkt ist der, dass man normative Theorie von deskriptiver Theorie trennt. Ich bin ein großer Verfechter einer relativ deskriptiv verstandenen ökonomischen Theorie. Ich glaube, wir können viel erklären und viel verstehen damit. Wenn es in die Umsetzung geht, bin ich kein großer Freund mehr davon und zwar weil ich glaube, dass das, was wir uns idealtypisch ausdenken, eben an der Moral und dem, wie wir Menschen nun einmal so ticken, scheitern wird. Wir lassen unsere Machtvorsprünge und das, was wir haben, nicht einfach hinter uns, nur weil wir davon überzeugt sind, dass die Theorie schöne Ergebnis hervorbringt. Deswegen glaube ich, dass die Umsetzung der deskriptiv verstandenen ökonomischen Theorie mit großen Problemen verbunden ist. Deswegen bin ich skeptisch. Wenn Sie mich fragen: Erklären Sie mir, wie die Welt funktioniert! würde ich sagen: Hier ist ein einfaches Modell, wir kommen am Ende zu einem Ergebnis, das ich sehr plausibel finde. Wenn Sie mich dann fragen: Jetzt erklären Sie mir, wie ich gestalten soll? Weiß ich nicht; hier tue ich mich sehr schwer. Ich kann Ihren Regulierungsrahmen manchmal auch nicht verstehen. Wenn Herr *Rieble* mit mir spricht, dann sage ich oft: Das ist mir eine so fremde Welt, ich habe davon so wenig Ahnung, ich bin manchmal erschrocken, wenn Herr *Rieble* mit seinen manchmal sehr starken Äußerungen Phänomene beschreibt. Ich muss es mir dann von ihm erklären lassen. Meistens sehe ich es dann auch ein. Das ist für mich aber relativ fremd. Ich bin – ganz offen gesprochen – nicht Fachmann genug, um Ihnen das beantworten zu können. Die Antwort der Ökonomie, die diese Probleme ernst nimmt, ist *de facto* die Steuerumverteilung, den Markt im Nachhinein ausgleichen. Der Bürger kann dann so wählen, dass er letzten Endes das bekommt, was er sich als Gesellschaft wünscht. *Popper* hat ja nicht umsonst gesagt: Demokratie ist dadurch gekennzeichnet, dass man die, die man nicht mehr will, auch ohne Blutvergießen los wird. Das wäre letzten Endes eben das, worauf der aufgeklärte Ökonom, der diese Probleme ernst nimmt,

auch setzen würde. *Friedman* würde wahrscheinlich argumentieren: Nein, natürlich nicht, weil bei den Wahlen funktioniert das nicht. Am besten ohne Regierung. Müssen wir wahrscheinlich leider hinnehmen. Das macht der Markt allein? Daran glaube ich nicht.

Volker Rieble:

Ich fand, es war jetzt eigentlich schon ein schönes Schlusswort für unseren Vormittag, auch diese Spaltung zu sehen. Wir machen jetzt Mittagspause und freuen uns, wenn Sie nachher wieder da sind. Vielen Dank.

Steuerung und Kontrolle von Vergütungssystemen durch die BAFin

Jens-Hinrich Binder

Seite

I. Einführung 65

II. Aufsichtsrechtliche Regulierung von Vergütungssystemen im Kontext: internationaler und unternehmensrechtlicher Hintergrund 67
1. Der internationale Rahmen 67
2. Aufsichtsrecht und allgemeines Unternehmensrecht 71
a) Aufsichtsrecht als Schrittmacher der Entwicklung des allgemeinen Unternehmensrechts? 72
b) Divergierende Regelungsziele 73

III. Die materiell-rechtlichen Grundlagen im Einzelnen 74
1. Überblick 74
a) Die gesetzlichen Grundlagen 74
b) Instituts-Vergütungsverordnung und Versicherungs-Vergütungsverordnung 76
2. Allgemeine Grundsätze und übergreifende Fragen 76
a) Zweiteilung nach Marktsegmenten 76
b) Formale Gestaltung: besonderes Gewicht unbestimmter Rechtsbegriffe und korrespondierende Auslegungsspielräume 78
3. Einzelaspekte und -probleme 81
a) Anwendungsbereich 81
aa) Sachlicher Anwendungsbereich: „Vergütungen“ und „Vergütungssysteme“ 81
bb) Persönlicher Anwendungsbereich 82
b) Inhaltliche Anforderungen an die Vergütungssysteme 83
aa) „Angemessenheit“ 83
bb) Schutz der Eigenmittelausstattung von Instituten 87
cc) Absicherung im Unternehmen und Verbot von Umgehungsstrategien 88

c) Besonderheiten in „bedeutenden“ Instituten und Unternehmen ... 90
aa) Qualifizierte Anforderungen an variable Vergütung und Leistungen zur Altersversorgung ... 90
bb) Absicherung im Unternehmen ... 94
d) Gruppenlagen ... 94

IV. Aufsichtsrechtliche Durchsetzungsmechanismen ... 95

V. Schlussbewertung ... 96

Diskussion ... 98

Quelle: *Rieble/Junker/Giesen* (Hrsg.), Finanzkriseninduzierte Vergütungsregulierung und arbeitsrechtliche Entgeltsysteme (München 2011), S. 63-97

I. Einführung

Die aufsichtsrechtliche Regulierung der Vergütungssysteme von Banken und Versicherungen an den Beginn der rechtswissenschaftlichen Vorträge über „Finanzkriseninduzierte Vergütungsregulierung und arbeitsrechtliche Entgeltsysteme" zu stellen, hat gute Gründe. Tatsächlich waren es gerade die Vergütungspraktiken in Kreditinstituten und sonstigen Finanzdienstleistern weltweit, die den Problemkreis in den letzten Jahren zu einem der Kernthemen der Corporate Governance-Diskussion gemacht haben. Keineswegs nur in Deutschland sind die Verluste und Ausfälle im Finanzsektor als Konsequenz einer exzessiven Risikonahme auch auf eine allzu sehr auf die kurzfristige Kurs- und Geschäftsentwicklung bezogene Vergütungspraxis für Geschäftsleitungen und Mitarbeiter in den betreffenden Unternehmen zurückgeführt worden[1]. In der rechtspolitischen Diskussion hat diese Lesart schon früh in der Krise erhebliche Wirkungsmacht entfaltet, was sich in Deutschland auch daran ablesen lässt, dass bereits die Finanzmarktstabilisierungsgesetze vom Oktober 2008[2] das

1 Vgl. aus der deutschsprachigen Diskussion repräsentativ etwa *Cahn,* Vorstandsvergütung als Gegenstand rechtlicher Regelung, in: Grundmann u.a. (Hrsg.), Unternehmen. Markt und Verantwortung, Festschrift Hopt 2010, S. 431 ff.; *Hanau,* Der (sehr vorsichtige) Entwurf eines Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung, NJW 2009, 1652; *Seibert,* Das VorstAG – Regelungen zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung und zum Aufsichtsrat, WM 2009, 1489; siehe auch *Bauer/Arnold,* Festsetzung und Herabsetzung der Vorstandsvergütung nach dem VorstAG, AG 2009, 717; *Thüsing,* Das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung, AG 2009, 517; kritisch *Gaul/Janz,* Wahlkampfgetöse im Aktienrecht: gesetzliche Begrenzung der Vorstandsvergütung und Änderungen der Aufsichtsratstätigkeit, NZA 2009, 809 ff.; jeweils mit weiteren Nachweisen; aus der internationalen Literatur stellvertretend *Hausmann/Bechtold-Orth,* Changing Remuneration Systems in Europe and the United States – A Legal Analysis of Recent Developments in the Wake of the Financial Crisis, EBOR 11 (2010), 195 ff.; *Winter,* Corporate Governance Going Astray: Executive Remuneration Built to Fail, in: Festschrift Hopt 2010, S. 1521 ff. Pointiert auch Richtlinie 2010/76/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24.11. 2010 zur Änderung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG im Hinblick auf die Eigenkapitalanforderungen für Handelsbuch und Wiederverbriefungen und im Hinblick auf die aufsichtliche Überprüfung der Vergütungspolitik (Amtsblatt EU 2010 L 329/3), Erwägungsgrund 1.

2 Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarkts (FMStG) vom 17.10. 2008, BGBl. 2008 I, S. 1982; Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMStFG) vom 17.10. 2008, BGBl. 2008 I, S. 1982; dazu die Verordnung zur Durchführung des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes (FMStFV) vom 20.10. 2008, eBAnz. 2008, AT123 V1.

Grundprinzip „staatliche Unterstützung nur gegen Einschränkungen bei der Vorstandsvergütung“ mit der einschneidenden 500.000 Euro-Grenze für Organmitglieder und Geschäftsleiter (§ 5 Abs. 2 Nr. 4a FMStFV in Verbindung mit § 10 Abs. 2 Nr. 3 FMStFG) und der Verpflichtung auf eine „angemessene“ Vergütungspolitik (§ 5 Abs. 2 Nr. 3 FMStFG, wiederum in Verbindung mit § 10 Abs. 2 Nr. 3 FMStFG) ganz selbstverständlich verankert haben. Vor diesem Hintergrund ließen sich die heute geltenden Vorgaben zu Vergütungssystemen in § 25a Abs. 5 KWG[3] und der darauf gestützten, von der BAFin erlassenen Instituts-Vergütungsverordnung vom 6.10. 2010[4] sowie – für Versicherungsunternehmen – in § 64b Abs. 5 VAG[5] und der VersVergV[6], die seit 13.10. 2010 in Kraft sind und im Mittelpunkt der folgenden Ausführungen stehen, nachgerade als bloße Folgerechtsakte qualifizieren, die den bereits in der Finanzmarktstabilisierungsgesetzgebung enthaltenen Grundgedanken aufgenommen und auf eine allgemeine Basis gestellt haben.

Der gesellschaftliche und politische Konsens, der diese Maßnahme getragen hat, mag bei alledem vielleicht zum Teil auch durch Neidaspekte oder jedenfalls eine rechtspolitisch verzerrte Wahrnehmung der branchenüblichen Standards und Praktiken beeinflusst worden sein, was im hier gesetzten Rahmen nicht weiter zu verfolgen ist. Unabhängig davon ist keineswegs unumstritten, ob kurzfristig angelegte Vergütungsstrukturen die wirtschaftliche Entwicklung der betreffenden Kreditinstitute tatsächlich signifikant beeinflusst haben. Empirische Studien gerade für US-amerikanische Banken, die aus der Perspektive der deutschen rechtspolitischen Diskussion eigentlich als besonders notorisch gelten dürften, stützen diese These jedenfalls nicht eindeutig[7] – nichts anderes gilt übrigens für den Zusammenhang zwischen tatsächlichen oder vermeint-

3 Eingeführt durch Art. 1 Gesetz über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Vergütungssysteme von Instituten und Versicherungsunternehmen vom 21.7. 2010, in Kraft seit 27.7. 2010, BGBl. 2010 I, S. 950.

4 Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten vom 6.10. 2010 (InstitutsVergV), BGBl. 2010 I, S. 1374.

5 Eingeführt durch Art. 2 des Gesetzes vom 21.7. 2010 (Fn. 3).

6 Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich (VersVergV) vom 6.10. 2010, BGBl. 2010 I, S. 1379.

7 Vgl. dazu *Mülbert,* Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis – Theory, Evidence, Reforms, ecgi Law Working Paper No. 130/2009, S. 26, 30 ff. mit weiteren Nachweisen (entsprechend bereits die frühere Version: Corporate Banks, EBOR 10 [2009] 411, 419); siehe mit skeptischer Einschätzung der Steuerbarkeit von Vorstandshandeln durch die Regulierung von Vergütungsstrukturen auch *Cahn,* Festschrift Hopt 2010, S. 431, 432 ff., insbesondere 437 ff.; *Friebel/Langenbucher,* Die Institutsvergütungsordnung: Ist Verantwortung für Misserfolge im Finanzsektor möglich?, GWR 2011, 103.

lichen Defiziten der internen Corporate Governance und dem wirtschaftlichen Erfolg oder Misserfolg ganz allgemein[8]. Dieser Befund ist nicht zuletzt bei der rechtspolitischen Würdigung der detaillierten aufsichtsrechtlichen Vorgaben stets mitzubedenken. Angesichts der Breite des gesellschaftsrechtlichen Konsenses, wonach die Vergütung zumal, aber nicht nur der Geschäftsleiter der Banken – und anderer Unternehmen – der Regulierung bedarf und nicht dem Markt überlassen werden kann, sehen sich entsprechende Bedenken allerdings von vornherein in eine gewisse Nische gedrängt. Das geltende Recht beruht in jedem Fall auf gegenteiligen Prämissen und ist einstweilen als Datum anzunehmen, weshalb sich die nachfolgenden Ausführungen auf das neu geschaffene Regime selbst konzentrieren sollen.

In einem ersten Schritt sollen dabei nachfolgend zunächst die Rechtsgrundlagen für die aufsichtsrechtliche Regulierung von Vergütungssystemen in den systematischen Kontext eingeordnet werden. Dabei geht es nicht zuletzt um den *internationalen* Hintergrund: Nur auf den ersten Blick handelt es sich um autonom gesetztes Recht; tatsächlich gehen die Regelungen in Zweck und materiellem Gehalt weitgehend auf – ihrerseits kriseninduzierte – Standards supranationaler Akteure zurück, die durch gemeinschaftsrechtliche Vorgaben aufgenommen und weiter konkretisiert werden. Daneben ist kurz auf den Zusammenhang zwischen den spezifisch *aufsichtsrechtlichen* Vorgaben einerseits und dem *allgemeinen* Gesellschaftsrecht andererseits einzugehen, der keineswegs spannungsfrei ist. Im dritten Abschnitt wird sodann auf die materiell-rechtlichen Einzelheiten der aufsichtsrechtlichen Regelungen einzugehen sein, im vierten Abschnitt noch kurz auf deren Durchsetzung.

II. Aufsichtsrechtliche Regulierung von Vergütungssystemen im Kontext: internationaler und unternehmensrechtlicher Hintergrund

1. Der internationale Rahmen

Die seit 2010 geltenden materiell-rechtlichen Vorgaben des deutschen Aufsichtsrechts für die Vergütungssysteme in Banken, Finanzdienstleistungsinstituten und Versicherungen sind, wie angedeutet, kein Eigengewächs des autonomen Rechts. Tatsächlich war die deutsche Rechtsetzung auf diesem Gebiet von vornherein abgestimmt mit internationalen Initiativen zur Regulierung der Vergütungsstrukturen in Reaktion auf die in der Finanzkrise gewonnenen Erfahrungen. Im Mittelpunkt insoweit stehen die durch das *Financial Stability Forum* (FSF), einen Zusammenschluss von Notenbanken, Aufsichtsbehörden, Finanzministerien sowie Vertretern des Internationalen Währungsfonds, erarbeiteten *„Principles*

8 Vgl. dazu wiederum *Mülbert* (Fn. 7).

for Sound Compensation Practices" vom 2.4. 2009[9] sowie korrespondierende Umsetzungsstandards[10] der Nachfolgeorganisation *Financial Stability Board* (FSB)[11]. Diese gehen zurück auf einen Arbeitsauftrag des Londoner Gipfels der G-20-Staaten aus dem April 2009 und wurden im Rahmen des Gipfels in Pittsburgh im September 2009 verbindlich angenommen, wobei sich die G-20-Staaten zur raschen Umsetzung im nationalen Recht verpflichteten[12].

In Deutschland sind diese Vorgaben in einem mehrstufigen Prozess umgesetzt worden: Nachdem die BAFin wesentliche Grundsätze zunächst in einer Neufassung ihrer „Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) in der Fassung vom 14.8. 2009 aufgenommen hatte[13], verpflichteten sich im Dezember 2009 acht deutsche Groß- und Landes-

9 *FSB,* Principles for Sound Compensation Practices, 2.4. 2009, abrufbar unter www.financialstabilityboard.org/publications/r_0904b.pdf.

10 *FSB,* Principles for Sound Compensation Practices – Implementation Standards, 25.9. 2009, abrufbar unter www.financialstabilityboard.org/publications/r_090925c.pdf.

11 Vgl. den Überblick über die maßgeblichen Akteure bei *Weber/Arner,* Toward a New Design for International Financial Regulation, 29 U. Pa. J. Int'l. L. 391 ff. (2007); speziell zum Mandat für das Financial Stability Board *Arner/Taylor,* The Global Financial Crisis and the Financial Stability Board: Hardening the Soft Law of International Financal Regulation?, Asian Institute of International Financial Law Working Paper 6 (June 2009), abrufbar unter http://law.hku.hk/aiifl/documents/AIIFLWorkingPaper6June2009_000.pdf. Vgl. ferner auch *Sester,* Towards a transnational bank restructuring law? The attempt of the G20 to initiate and monitor regulatory responses to the „too big to fail" problem, ECFR 2010, 514, 520 ff.

12 Vgl. im Überblick *Heuchemer/Kloft,* Neue Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten (Instituts-Vergütungsverordnung), WM 2010, 2241; *Müller-Bonanni/Mehrens,* Neue Vergütungsregeln für Banken – Entwurf der Instituts-Vergütungsverordnung, NZA 2010, 792; siehe näher auch *Mülbert* (Fn. 7), S. 32 f., vgl. auch bereits *denselben,* EBOR 10 (2010), 411, 419 f. Zum weiteren Verlauf der Vereinheitlichungsbemühungen *FSB,* Thematic Review on Compensation – Peer Review Report, 7.10. 2011, abrufbar unter www.financialstabilityboard.org/publications/r_111011a.pdf, sowie *FSB,* Progress in the Implementation of the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability – Report of the Financial Stability Board to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors, 10.4. 2011, S. 8; abrufbar unter www.financialstabilityboard.org/publications/r_110415a.pdf.

13 *BAFin,* Rundschreiben vom 14.8. 2010 (BA) 54-FR 2210-2008/0001, Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk); dazu *Langen/Schielke/Zöll,* Schluss mit Boni? Vergütung in Instituten nach der MaRisk-Novelle, BB 2009, 2479 ff.; ferner *Langen,* Die Zweite MaRisk-Novelle in der Bankenaufsicht, BKR 2009, 309, 315 f.

banken und Versicherungsunternehmen zur vollständigen Umsetzung[14]. Die BAFin übernahm die internationalen Standards sodann umfassend in selbständigen Rundschreiben jeweils für die Banken- und Versicherungsaufsicht vom 21.12. 2009[15]. Der Erlass des Gesetzes über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Vergütungssysteme von Instituten und Versicherungsunternehmen vom 21.7. 2010[16], mit dem die Rechtsgrundlagen in § 25a KWG und § 64b VAG eingeführt worden sind, sowie der Erlass der darauf gestützten Vergütungsverordnungen der BAFin[17] waren die bisherigen Schlusspunkte in der Entwicklung des nationalen Rechts insoweit.

Der damit geschaffene Rechtszustand ist allerdings jedenfalls in Einzelheiten nur von begrenzter Dauer. Denn inzwischen hat die Europäische Union nachgezogen und die Empfehlungen des FSF beziehungsweise FSB in die harmonisierten Zulassungsvoraussetzungen für Kreditinstitute und Wertpapierfirmen integriert. Nach der betreffenden Änderungsrichtlinie zur Bankenrichtlinie und zur Kapitaladäquanzrichtlinie vom November 2010[18] hat die Europäische Bankaufsichtsbehörde EBA (zuvor: der Ausschuss der Europäischen Bankaufsichtsbehörden CEBS)[19] auch die Aufgabe, die Vereinheitlichung von Vergütungsstandards durch Leitlinien anzustoßen und zu begleiten[20]. Die Richtlinie selbst gibt dafür einen Katalog allgemeiner Grundsätze vor, die ihrerseits den Vorarbeiten des FSF be-

14 Dazu und zum Folgenden *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241 mit Fn. 5; siehe auch Begründung zum Entwurf eines Gesetzes über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Vergütungssysteme von Instituten und Versicherungsunternehmen der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD, BT-Drucks. 16/12278, S. 9.

15 *BAFin,* Rundschreiben vom 21.12. 2009 (BA) 22/2009, Anforderungen an die Vergütungssysteme von Instituten, sowie Rundschreiben (VA) 23/2009, Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich.

16 Gesetz über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Vergütungssysteme von Instituten und Versicherungsunternehmen (Fn. 3).

17 Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten (Fn. 4) und Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich (Fn. 6).

18 Richtlinie 2010/76/EU (Fn. 1).

19 Zu deren Mandat, speziell auch im Verhältnis zu den nationalen Aufsichtsbehörden in den Mitgliedstaaten *Binder,* Verbesserte Krisenprävention durch paneuropäische Aufsicht? Zur neuen Aufsichtsinfrastruktur auf EU-Ebene, GPR 2011, 34 ff.

20 Vgl. im Einzelnen Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14.6. 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (Neufassung) (Amtsblatt EU 2006 L 177/1), Art. 22 Abs. 1 und 3 bis 5, in der Fassung der Richtlinie 2010/76/EU (Fn. 1).

ziehungsweise FSB entlehnt sind[21]. Die Leitlinien, die der damalige Ausschuss der Europäischen Bankaufsichtsbehörden daraufhin im Dezember 2010 erlassen hat[22], sind für die Aufsichtspraxis in den Mitgliedstaaten von großer Bedeutung; dies gilt auch für die Auslegung und praktische Handhabung der deutschen Rechtsgrundlagen und hier vor allem der beiden Vergütungsverordnungen. Das bereits im Vorgriff auf die europäischen Regelungen geschaffene geltende Recht in Deutschland erfüllt zwar bereits die damit gegenwärtig gesetzten Anforderungen, doch ist abzusehen, dass die laufende Überprüfung der Durchführungsstandards durch die EBA nochmals zu einer Verdichtung der Regulierung führen könnte[23].

Die schon für sich genommen recht komplexen Vorgaben des deutschen Aufsichtsrechts, das Zusammenspiel der gesetzlichen Vorgaben nach § 25a KWG und § 64b VAG mit den konkretisierenden Vergütungsverordnungen für Institute und Versicherungsunternehmen, sind nach alledem keine autonom entstandenen Solitäre, sondern Ausdruck und Konsequenz einer dynamischen internationalen Regulierungstendenz. Sie nehmen bis in technische Details hinein Vorgaben der genannten internationalen Standards auf und sind im Grunde die beiden untersten Stufen einer Art Normenhierarchie: An deren Spitze stehen die FSF- beziehungsweise FSB-Standards, die außerhalb der EU durch Selbstverpflichtung der G-20-Industrienationen Verbindlichkeit gewonnen haben. Innerhalb der EU stehen auf der nächsten Stufe die Vorgaben der geänderten Bankenrichtlinie und sodann, nochmals eine Stufe tiefer, die Leitlinien der Europäischen Bankaufsichtsbehörde. Außergewöhnlich ist nicht zuletzt die Art und Weise der Umsetzung in Deutschland, die sich im Vorgriff auf die europäischen Standards und zunächst sogar nur durch schlichte Umstellung der Verwaltungspraxis vollzog.

Die Auslegung und praktische Handhabung des heute geltenden Rechts müssen den internationalen Kontext schon deshalb berücksichtigen, weil durch die Einbettung des deutschen Aufsichtsrechts in die unionsrechtlich vorgegebenen Regelungsmuster und die Harmonisierungsbemühungen der Europäischen Bankaufsichtsbehörde ein erheblicher Druck zur Annäherung an die internationalen Standards selbst dort ausgeübt wird, wo

21 Richtlinie 2006/48/EG (Fn. 20), Anhang V Abschnitt 11 – Vergütungspolitik, in der Fassung der Richtlinie 2010/76/EU (Fn. 1).

22 *CEBS,* Guidelines of Remuneration Policies and Practices, 10.12. 2010, abrufbar unter www.eba.europa.eu/cebs/media/Publications/Standards and Guidelines/2010/Remuneration/Guidelines.pdf.

23 Vgl. insoweit auch Richtlinie 2010/76/EU (Fn. 1), 6. Erwägungsgrund, wonach die Kommission bis zum 1.4. 2013 eine Überprüfung der „Grundsätze der Vergütungspolitik" unter Berücksichtigung etwaiger bis dahin neu erarbeiteter Standards des FSB vornehmen wird.

das Richtlinienrecht auf den ersten Blick Spielräume für nationale Sonderwege lassen wird. Und auch die rechtspolitische Bewertung muss zur Kenntnis nehmen, dass das neue Recht für die Vergütung (jedenfalls) für den Finanzsektor nicht einen nationalen Sonderweg beschreitet, sondern lediglich internationale Entwicklungen nachvollzieht. Deren treibende Kräfte liegen im Übrigen auch keineswegs ausschließlich in Kontinentaleuropa. Vielmehr haben sowohl die USA[24] als auch Großbritannien[25] und damit gerade zwei traditionell liberal regulierte Finanzplätze Regulierungsinitiativen mit entsprechender Tendenz – wenn auch in der jeweiligen Regulierungsdichte stark divergierend – ergriffen, was hier nicht weiter vertieft werden soll.

2. Aufsichtsrecht und allgemeines Unternehmensrecht

Blendet man über zur Einordnung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben in den Regelungskontext des allgemeinen Unternehmensrechts, so lassen sich drei – allerdings ihrerseits miteinander verknüpfte – Einzelaspekte unterscheiden: Schon mit Blick auf den Impuls, den das Problem vor allem aus der Diskussion um die Vergütungssysteme im Finanzsektor erhalten hat, stellt sich zunächst die Frage nach dem *systematischen Verhältnis* des Aufsichtsrechts zur Rechtsentwicklung im allgemeinen Unternehmensrecht – und die Folgefrage, welche Konsequenzen daraus für das systematische Verständnis der Regelungskomplexe gezogen werden können. Eng verknüpft damit ist der zweite Teilaspekt, der Parallelen und Unterschiede in der *Zielsetzung* der aufsichtsrechtlichen im Vergleich zur allgemeinen unternehmensrechtlichen Einflussnahme auf die Vergütungsstrukturen betrifft. Der dritte Aspekt schließlich ist eher technischer Natur; er bezieht sich auf die Feinabstimmung zwischen Aufsichts- und allgemeinem Unternehmensrecht in konkreten Anwendungsproblemen. Die beiden ersten Fragen betreffen allgemeine Grundsatzprobleme und sollen hier – quasi vor die Klammer gezogen – vorab kurz gewürdigt

24 Vgl. dazu stellvertretend *Bebchuk/Spamann,* Regulating Bankers' Pay, 98 Geo. L.J. 247, 250 (2010); *Hausmann/Bechtold-Orth,* EBOR 11 (2010), 195, 209 ff., jeweils mit weiteren Nachweisen.

25 Vgl. zu den aktuell diskutierten Empfehlungen etwa *Financial Services Authority,* The Turner Review – A regulatory response to the global banking crisis, March 2009, S. 79 ff., abrufbar unter www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf; *Walker,* A review of corporate governance in UK banks and other financial industry entities – Final recommendations, 26.11. 2009, S. 106 ff., abrufbar unter www.group30.org/images/PDF/WalkerReview July 2009.pdf; dazu zum Beispiel *Hausmann/Bechtold-Orth,* EBOR 11 (2010), 195, 203 ff.; *MacNeil,* The Trajectory of Regulatory Reform in the UK in the Wake of the Financial Crisis, EBOR 11 (2010), 483, 520 ff.

werden; der dritte, damit eng verknüpfte Aspekt wird später nochmals aufzugreifen sein[26].

a) Aufsichtsrecht als Schrittmacher der Entwicklung des allgemeinen Unternehmensrechts?

Versucht man zunächst, das systematische Verhältnis der aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme zu den Regelungen des allgemeinen Aktienrechts, insbesondere zu § 87 AktG in der Fassung des Vorstandsvergütungs-Angemessenheitsgesetzes, zu bestimmen, so drängen sich Parallelen auf zur Diskussion, die bereits seit geraumer Zeit über die tatsächliche oder vermeintliche Schrittmacherrolle des Aufsichtsrechts für das Aktienrecht geführt wird[27]. Jedenfalls auf den ersten Blick liegt die Annahme nicht fern, dass das Aufsichtsrecht als „Schrittmacher" der Vergütungsregulierung im allgemeinen Unternehmensrecht einzuordnen sein könnte – mit der Folge möglicher Ausstrahlungswirkungen etwa auf die aktien- und arbeitsrechtlichen Regelungen nach dem VorstAG und *deren* Auslegung. Die Antwort auf diese Frage kann auch ohne einen Detailvergleich der Regelungsansätze, der hier nicht zu leisten ist, allerdings schon mit Blick auf die Regelungsgeschichte nur ambivalent ausfallen: Zwar bleibt richtig, dass vor allem die Finanzkrise und mit ihr die Vergütungspraktiken im Finanzsektor die jüngste rechtspolitische Entwicklung über das Aufsichtsrecht hinaus massiv befördert haben. Das VorstAG selbst ist ohne die dadurch inspirierte rechtspolitische Diskussion kaum denkbar, wie der Regierungsentwurf bereits in der Einleitung in aller Deutlichkeit formuliert[28]. Dennoch handelt es sich eher um eine Parallel- als eine Folgeentwicklung, zumal der Anwendungsbereich und die Reichweite beider Regelungskomplexe deutlich divergieren. Von einer Schrittmacherfunktion des Aufsichtsrechts und erst recht einer Ausstrahlungswirkung kann also allenfalls in einem sehr allgemeinen Sinne gesprochen werden – nicht anders als dies für andere Gebiete der internen Corporate Governance, etwa für das Risikomanagement, festgestellt werden kann[29]. Überdies ist die unternehmensrechtliche Diskussion über die Regulierung der

26 Siehe noch unten sub III 3 a, aa zur Konkretisierung des aufsichtsrechtlichen Kriteriums der „Angemessenheit" von Vergütungssystemen anhand des § 87 Abs. 1 AktG.

27 Begriff nach *Fleischer,* Zur Leitungsaufgabe des Vorstands im Aktienrecht, ZIP 2003, 1, 10.

28 Begründung zum Gesetzentwurf der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD (Fn. 14), S. 1 und 5; siehe nochmals auch die Nachweise in Fn. 1.

29 Hierzu *Binder,* Corporate Governance in Wirtschaftsaufsicht und allgemeinem Gesellschaftsrecht, JbJZivRWiss 2007, 145, 162 f.; teilweise kritisch hierzu *Dreher,* Ausstrahlungen des Aufsichtsrechts auf das Aktienrecht, ZGR 2010, 496, 499 ff.

Vorstandsvergütung älter als die kriseninduzierten Reformen – und zwar wiederum nicht nur in Deutschland[30], wo bekanntlich bereits das Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz[31] 2005 einen ersten Schritt zur Eindämmung exzessiver Vergütungsstrukturen unternommen hat, sondern auch international[32].

Eine – faktische oder gar normativ fundierte – Ausstrahlungswirkung des Aufsichtsrechts, die sich für die Auslegung offener Rechtsfragen des *allgemeinen* Unternehmensrechts fruchtbar machen ließe oder gar Lösungen für darauf bezogene Auslegungsprobleme präjudizierte, lässt sich vor diesem Hintergrund aus aufsichtsrechtlicher Perspektive nicht begründen: Zwar haben sich die in der Krise diagnostizierten Probleme in den aufsichtsunterworfenen Instituten, nicht aber hat sich das Aufsichtsrecht selbst als Schrittmacher der allgemeinen Rechtsentwicklung erwiesen.

b) Divergierende Regelungsziele

Der Eindruck einer gewissen Selbständigkeit der Entwicklungsstränge vergütungsrechtlicher Regelungen im Aufsichts- und im allgemeinen Unternehmensrecht verfestigt sich noch, wenn die jeweiligen Regelungsziele in den Blick genommen werden. Hier bestehen nur insofern Parallelen, als sich etwa auch das VorstAG im weitesten Sinne auf quasi öffentliche Interessen als Motiv für die regulierende Einflussnahme auf die Geschäftsleitervergütung beruft[33]. Unabhängig davon bleibt jedoch im Verbandsrecht das Unternehmenswohl die relevante Bezugsgröße, an der sich auch die Einflussnahme auf die Vergütungsstrukturen zu orientieren hat. Im Bank- und Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht dagegen wird das grundsätzlich von der verbandsrechtlichen Organisationsfreiheit geprägte Kapitalgesellschaftsrecht überlagert und teilweise modifiziert durch das spezifisch öffentliche Interesse am Schutz der Stabilität des Finanzsystems und damit – nach herrschender Meinung freilich nur reflexartig – auch

30 Vgl. dazu exemplarisch etwa *Thüsing,* Auf der Suche nach dem iustum pretium der Vorstandstätigkeit – Überlegungen zur Angemessenheit im Sinne des § 87 Abs. 1 Satz 1 AktG, ZGR 2003, 457 ff.; vgl. im Überblick auch *Langenbucher,* Zur rechten Konkretisierung angemessener Vorstandsbezüge – Kapitalmarktrecht oder Verbandsrecht, in: Festschrift Schneider, 2011, S. 751 ff. mit weiteren Nachweisen.

31 Gesetz zur Offenlegung der Vorstandsvergütungen vom 10.8. 2005, BGBl. 2005 I, S. 2267.

32 Für das englische Recht bereits *Cheffins,* Company Law – Theory, Structure and Operation, 1997, S. 653 ff.; für das US-amerikanische Recht exemplarisch *Bebchuk/Fried,* Pay Without Performance, 2004, passim.

33 Vgl. nochmals Begründung zum Gesetzentwurf der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD (Fn. 14), S. 1 und 5.

der Bankeinleger[34]. Das Aufsichtsrecht zwingt so – in rechtspolitisch umstrittenem Umfang – zur Berücksichtigung von *Stakeholder*-Interessen und erweitert damit das Koordinatensystem der nach allgemeinem Aktienrecht maßgeblichen Interessengruppen[35]. Dies führt schon in der theoretischen Grundlegung zu einem anderen Spektrum und einer anderen Gewichtung regulatorischer Nahziele: Im Unterschied zum allgemeinen Unternehmensrecht geht es hier zum einen um die – allerdings wohl eher theoretischen – Implikationen exzessiver Vergütungspraktiken für die aufsichtsrechtlich präformierte Eigenmittelausstattung der Institute. Zum anderen und in erster Linie sucht das Aufsichtsrecht die vergütungsinduzierten Anreize der Geschäftsleiter und sonst Verantwortlichen in einer Weise zu beeinflussen, die die Risikonahme der Institute im Interesse der Stabilität der Finanzmärkte verringert[36]. Dies kann dem Interesse der Anteilseigner geradezu zuwiderlaufen, die vielfach an einer restriktiven Einschränkung der Geschäftsleitung mit diesem Ziel kein Interesse haben werden[37].

Diese Überlegungen sind, was festzuhalten bleibt, auch mit Konsequenzen für die Auslegung der Wechselwirkungen zwischen den beiden Regelungskomplexen verbunden: Ist soeben eine Ausstrahlungswirkung des Aufsichts- auf das Gesellschaftsrecht verneint worden, so lassen die unterschiedlichen Zielvorgaben auch Ausstrahlungswirkungen in die gegenläufige Richtung, also systematische Anleihen des Aufsichtsrechts insbesondere bei § 87 AktG in der Fassung des VorstAG, schon unter teleologischen Gesichtspunkten zumindest zweifelhaft erscheinen.

III. Die materiell-rechtlichen Grundlagen im Einzelnen

1. Überblick

a) Die gesetzlichen Grundlagen

Die Grundlagen für das aufsichtsrechtliche Vergütungsregime ergeben sich, wie erwähnt, aus § 25a Abs. 5 KWG und § 64b VAG. Im Kreditwesen-

34 Vgl. allgemein etwa *Wohlmannstetter,* Corporate Governance von Banken, in: Hopt/Wohlmannstetter (Hrsg.), Handbuch Corporate Governance der Banken, 2011, S. 31 ff.

35 Kritisch zum Beispiel *Mülbert,* Bankenaufsicht und Corporate Governance – Neue Organisationsanforderungen im Finanzdienstleistungsbereich, BKR 2006, 349, 359 f. und passim; *derselbe* (Fn. 7), S. 19 f. = EBOR 10 (2009), 411, 434 f.; vgl. im vorliegenden Kontext auch *Langenbucher,* Festschrift Schneider, 2011, S. 751, 753.

36 *Langenbucher*, Festschrift Schneider, 2011, S. 751, 752 f.

37 Grundlegend am Beispiel US-amerikanischer Vergütungssysteme *Bebchuk/Spamann*, 98 Geo. L.J. 247, 262 ff., 276 f. (2010); im Anschluss daran auch *Mülbert* (Fn. 7), S. 26.

gesetz sind sie damit eingegliedert in die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Organisation der aufsichtsunterworfenen Institute, während für das Versicherungsaufsichtsrecht eine eigenständige, aber in unmittelbarer Nachbarschaft zu den Organisationspflichten nach § 64a VAG angesiedelte Rechtsgrundlage gewählt wurde. Der Regelungsgehalt beider Regelungskomplexe ist im Wesentlichen deckungsgleich: Im Mittelpunkt steht jeweils eine – an die BAFin übertragbare – Ermächtigung des Bundesfinanzministeriums zum Erlass einer konkretisierenden Verordnung zur Vergütungspraxis: die Rechtsgrundlage für die beiden Vergütungsverordnungen, die ihrerseits die für die nachfolgende Untersuchung zentralen Rechtsquellen darstellen. In der Ermächtigungsgrundlage selbst werden zum einen die *Gegenstände* der Verordnungen vorgegeben (§ 25a Abs. 5 Satz 1 Nr. 1 bis 4 KWG beziehungsweise § 64b Abs. 5 Satz 1 VAG). Zum anderen werden allgemeine *inhaltliche* Maßstäbe festgeschrieben. Danach sind die Verordnungsvorschriften einerseits an der „Größe und Vergütungsstruktur" der Unternehmen und andererseits an „Art, Umfang, Komplexität, Risikogehalt und Internationalität der Geschäftsaktivitäten zu orientieren" (§ 25a Abs. 5 Satz 2 KWG, § 64b Abs. 5 Satz 2 KWG). Damit tragen die Ermächtigungen dem im europäischen Richtlinienrecht[38] und insbesondere in den Leitlinien des *Committee of European Banking Supervisors* akzentuierten Verhältnismäßigkeitsgrundsatz Rechnung, der dort freilich nicht auf die Ausgestaltung der Umsetzungsgesetzgebung, sondern auf die Vergütungsstrukturen selbst bezogen wird[39]. Konkrete Maßstäbe werden in den gesetzlichen Regelungen allerdings nur sehr knapp vorgegeben; danach sind die Vergütungsstrukturen jeweils „angemessen" und „transparent" auszugestalten und „auf eine nachhaltige Entwicklung des Instituts" auszurichten (§ 25a Abs. 1 Satz 3 Nr. 4 KWG, § 64b Abs. 1 und 3 VAG). Schließlich finden sich bereits in den gesetzlichen Grundlagen einzelne Regelungen zu Vergütungsstrukturen in Unternehmensgruppen, auf die separat zurückzukommen ist[40].

38 Vgl. im Einzelnen Richtlinie 2010/76/EU (Fn. 1), 4. Erwägungsgrund; Richtlinie 2006/48/EG (Fn. 20), Art. 22 Abs. 1 und 2 sowie Anhang V Abschnitt 11 Nr. 23. Zur – problematischen – Verwendung offener Rechtsbegriffe in den deutschen Rechtsquellen insoweit siehe sogleich unten sub 2 b.

39 *CEBS* (Fn. 22), S. 17 ff. Tz. 19 ff. („Proportionality").

40 Unten sub 3 d.

b) Instituts-Vergütungsverordnung und Versicherungs-Vergütungsverordnung

Die beiden Vergütungsverordnungen für Institute im Sinne des Kreditwesengesetzes und für Versicherungsunternehmen[41], die für die Praxis von größerer Bedeutung sind als die gesetzlichen Vorgaben selbst, weisen zahlreiche strukturelle Parallelen auf, und zwar sowohl in *formaler* Hinsicht, insbesondere mit Blick auf die Regelungstechnik, als auch *inhaltlich*. Zwei Aspekte lassen sich dabei wiederum vor die Klammer ziehen (sogleich unten sub 2): In materiell-rechtlicher Hinsicht beruhen beide Regelungskomplexe auf dem Grundkonzept einer Zweiteilung der Anforderungen nach der Zugehörigkeit zu bestimmten Marktsegmenten: Große, sogenannte „bedeutende Institute" sind schärferen Anforderungen unterworfen als der Rest. Und formal zeichnen sich beide Regelwerke – nicht anders als die gesetzlichen Vorgaben selbst und ihre internationalen Vorbilder – durch eine ausgesprochen großzügige Verwendung unbestimmter Rechtsbegriffe aus, die die Auslegung und die praktische Umsetzung erheblich erschwert.

2. Allgemeine Grundsätze und übergreifende Fragen

a) Zweiteilung nach Marktsegmenten

Beiden Vergütungsverordnungen gemein ist zunächst der Grundsatz, dass Dichte und Intensität der materiell-rechtlichen Anforderungen nach der Bedeutung der jeweiligen Institute gestaffelt sind: Beide Verordnungen enthalten zunächst Vorschriften für die Vergütungsstrukturen für Geschäftsleiter und Mitarbeiter aller aufsichtsunterworfenen Institute und Versicherungsunternehmen allgemein (§§ 3, 4, 7 InstitutsVergV und § 3 VersVergV) und qualifizierte Anforderungen für sogenannte „bedeutende" Institute und Unternehmen (§§ 5 und 6 InstitutsVergV, § 4 VersVergV). Diese letztgenannte Gruppe wird tatbestandlich mit einem eigens definierten Kunstbegriff ohne Vorbilder im bislang geltenden Aufsichtsrecht erfasst[42], der sich zwar im Kern auf die europäischen und inter-

41 Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten (Fn. 4) und Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich (Fn. 6).

42 Insbesondere bestehen allenfalls Parallelen, aber keine Deckungsgleichheit mit dem Begriff der „Systemrelevanz", der sich in der Aufsichtspraxis als Anknüpfungspunkt für die Sonderbehandlung insbesondere im Hinblick auf das Verfahren der Sanierung und Liquidation in der Insolvenz etabliert hat; vgl. dazu etwa *Mülbert,* Systemrelevanz, Festschrift Schneider 2011, S. 855 ff.; *Zimmer/Fuchs,* Die Bank in Krise und Insolvenz: Ansätze zur Minderung des systemischen Risikos, ZGR 2010, 597, 600 ff.

nationalen Vorgaben zurückführen lässt[43], in den deutschen Vergütungsverordnungen aber ungleich stärker konturiert wird: „Bedeutend" sind danach Institute beziehungsweise Unternehmen, die zwei Kriterien erfüllen: Zum einen muss die Bilanzsumme im Durchschnitt der letzten drei abgeschlossenen Geschäftsjahre mindestens 10 Mrd. Euro (für Institute im Sinne des KWG) beziehungsweise 45 Mrd. Euro betragen haben (Letzteres für Versicherungsunternehmen, wobei hier ausreicht, dass die Bilanzsumme auf Gruppen- beziehungsweise Konglomeratsebene erreicht oder überschritten wird). Zum zweiten haben die Institute, die diese Voraussetzungen erfüllen, auf der Grundlage einer selbständigen „Risikoanalyse plausibel, umfassend und für Dritte nachvollziehbar … festzustellen, ob sie bedeutend sind" (§ 1 Abs. 2 Sätze 2 und 4 InstitutsVergV, § 1 Abs. 2 Sätze 2 und 4 VersVergV). Dabei sind, wie es die Verordnungen formulieren, *„insbesondere* die Größe des Instituts, seine Vergütungsstruktur sowie Art, Umfang, Komplexität, Risikogehalt und Internationalität der betriebenen Geschäftsaktivitäten zu *berücksichtigen"* (§ 1 Abs. 2 Satz 3 InstitutsVergV, entspricht § 1 Abs. 2 Satz 3 VersVergV). Für Institute, deren Bilanzsumme im Durchschnitt der letzten drei abgeschlossenen Geschäftsjahre 40 Mrd. Euro erreicht oder überschritten hat, sowie für Versicherungsunternehmen, bei denen die Bilanzsumme im Unternehmen selbst oder auf der Gruppen- beziehungsweise Konglomeratsebene 90 Mrd. Euro im Durchschnitt der letzten drei Geschäftsjahre überschritten hat, wird die Einstufung als bedeutendes Institut „in der Regel" vermutet (§ 1 Abs. 2 Satz 6 InstitutsVergV, § 1 Abs. 2 Satz 6 VersVergV). Versicherungsunternehmen, deren Bilanzsumme auf der Ebene des Einzelunternehmens oder auf Gruppen- beziehungsweise Konglomeratsebene weniger als 45 Mrd. Euro im Durchschnitt der letzten drei Geschäftsjahre betrug, „gelten nicht als bedeutend" (§ 1 Abs. 2 Satz 7 VersVergV).

Die damit vollzogene Abschichtung soll wiederum dem bereits angesprochenen Verhältnismäßigkeitsgrundsatz Rechnung tragen, wie ihn die europäischen Vorgaben und hier insbesondere die Leitlinien des *Committee of European Banking Supervisors* vorgeben[44]. Die Abgrenzung zum Segment der „bedeutenden" Institute ist allerdings erkennbar unpräzise. Die Kombination aus bilanzinduzierter Mindestgröße, eigenverantwortlich durch die Unternehmen durchzuführenden „Risikoanalysen" und den genannten, wiederum offen gehaltenen „Regelvermutungen" ist

43 Vgl. etwa Richtlinie 2006/48/EG (Fn. 20), Erwägungsgrund 5 und Anhang V Abschnitt 11 Nr. 24, in der Fassung der Richtlinie 2010/76/EU (Fn. 1) und bereits *FSB,* Principles (Fn. 9), S. 1 und passim („significant institutions").

44 Vgl. bereits oben sub 1 a bei und in Fn. 38 f. sowie jeweils die Begründungen zu den Vergütungsverordnungen, jeweils in der Fassung der Bekanntmachung vom 6.10. 2010 (jeweils abrufbar unter www.bafin.de), sub B.

damit für die Praxis mit erheblichen Unsicherheiten verbunden. Dies gilt vor allem für die „Grauzone“: für Institute, die zwar die geforderte Mindestgröße aufweisen, aber nicht in den Bereich der Regelvermutungen fallen. Ob und in welcher Form sich einheitliche Kriterien für die Operationalisierung der abstrakten Maßstäbe für die „Risikoanalyse“ formulieren lassen, die der Verordnungsgeber im Anschluss an die europäischen Standards formuliert, ist sehr fraglich[45]. Aber auch für Institute *oberhalb* der Schranken für das Eingreifen der Regelvermutungen ist unsicher, wann gegebenenfalls Ausnahmen hierzu begründbar sein können. Letztlich laufen diese Unsicherheiten darauf hinaus, dass es für die praktische Handhabung vor allem auf die Bewertung des Einzelfalls durch die BAFin ankommen dürfte. Mit dem Zweck der Einbindung der Selbsteinschätzung der Institute in das Regulierungsprogramm ist das nur schwer vereinbar.

Für die Praxis wird es daher sinnvoll sein, bei Fällen, die innerhalb der genannten „Grauzone“ angesiedelt sind, die Vorgehensweise schon im Vorfeld mit der Aufsicht abzustimmen und nicht einen möglichen Konflikt über unterschiedliche Bewertungen und etwaige Sanktionen abzuwarten. Dies entspricht zwar der auch sonst bei aufsichtsrechtlichen Sachverhalten üblichen Vorgehensweise; die Vorbehalte gegen eine derart weit reichende faktische Normauslegungsbefugnis einer Verwaltungsbehörde liegen allerdings auf der Hand.

b) Formale Gestaltung: besonderes Gewicht unbestimmter Rechtsbegriffe und korrespondierende Auslegungsspielräume

Der soeben angedeutete Befund lässt sich verallgemeinern: In formaler Hinsicht lässt sich insgesamt feststellen, dass sehr häufig auf unbestimmte Rechtsbegriffe zurückgegriffen wird, ohne dass die Verordnungen selbst oder die mit ihnen umgesetzten internationalen Vorgaben praktikable Ansätze zur Konkretisierung lieferten. Exemplarisch dafür stehen gerade auch die Regelungen zur „Angemessenheit“ der Vergütungssysteme, auf die zurückzukommen ist (§ 3 Abs. 1 und 3 InstitutsVergV, § 3 Abs. 1 VersVergV), wobei die Bewertung der Angemessenheit wiederum zunächst den Instituten und Versicherungsunternehmen selbst zugewiesen worden ist und nur durch wenige konkrete Vorgaben und Schranken ergänzt wird[46]. Weitere Beispiele sind noch im jeweiligen Sachkontext aufzugreifen.

---

45 Entsprechend auch *Müller-Bonanni/Mehrens,* NZA 2010, 792, 793.

46 Siehe dazu noch unten sub 3 b, bb sowie sub 3 c, aa (für „bedeutende“ Institute).

Angesichts der Komplexität der Sachverhalte und der auch betriebswirtschaftlich wohl kaum zu bewältigenden Aufgabe einer positiven Definition „angemessener" Vergütungsstrukturen ist die darin zum Ausdruck gelangte inhaltliche Unsicherheit des Gesetzgebers und der internationalen Standardsetzer durchaus nachvollziehbar. Sie sollte allerdings nicht mit Zurückhaltung verwechselt werden. Die gewählten auslegungsbedürftigen Formulierungen bei praktisch allen wichtigen materiellrechtlichen Standards und die Verpflichtung der Unternehmen, selbst entsprechende Grundsätze zu definieren und damit die Vorgaben der Verordnung eigenverantwortlich zu konkretisieren, eröffnen nur auf den ersten Blick flexible Spielräume für die Unternehmenspraxis. Mit Blick auf die Einbettung in die aufsichtsrechtliche Überwachung und das aufsichtsrechtliche Sanktionensystem[47] dürften für die aufsichtsunterworfenen Unternehmen vielmehr die Nachteile im Vordergrund stehen. Zugespitzt könnte man formulieren: Die scheinbar geschaffene Flexibilität und der scheinbar kooperative Regulierungsansatz, der die Unternehmen in die Pflicht nimmt, ohne ihnen konkrete Schranken zu setzen, verschleiern eine Art Blankoermächtigung für die detaillierte Einflussnahme der Aufsicht auf praktisch alle Einzelfragen der Vergütungspraxis. Angesichts der empirisch beobachtbaren geringen Neigung der Marktteilnehmer, aufsichtsrechtliche Entscheidungen verwaltungsgerichtlich überprüfen zu lassen, liegt damit das Auslegungsmonopol für die unbestimmten Rechtsbegriffe faktisch bei der BAFin – anders als im allgemeinen Unternehmensrecht (etwa bei der Auslegung des VorstAG), wo sich Auslegungsgrundsätze immerhin im Zusammenspiel von Rechtsliteratur und Rechtsprechung bilden können. Die Ermessensgrenzen der Aufsicht werden auch in den Verordnungen und den Begründungstexten nur vage konturiert[48]. Eine verlässliche Auslegungsgrundlage bieten die Regelungen jedenfalls zum gegenwärtigen Zeitpunkt – ohne hinreichende Erfahrungen mit der Handhabung des neuen Regimes durch die Aufsicht und gegebenenfalls entsprechende Präzedenzfälle in der verwaltungsrechtlichen Judikatur – nicht. Rechtssicherheit wurde damit nicht geschaffen.

Diese Defizite lassen sich nicht zuletzt darauf zurückführen, dass die Vergütungsstandards im Rahmen des Umsetzungsprozesses über das euro-

47 Siehe dazu noch unten sub IV.

48 Anschaulich dazu auch die Begründung zur Risikoanalyse nach § 1 Abs. 2 Satz 3 Instituts-Vergütungsverordnung (Fn. 44) sub B: „Sofern die Risikoanalyse nicht den Anforderungen, *insbesondere* hinsichtlich der Plausibilität entspricht, wird die Aufsicht *in der Regel* zunächst nur eine Überarbeitung der Risikoanalyse *unter Berücksichtigung der Auffassung der Aufsicht* einfordern." (eigene Hervorhebung). Entsprechend auch die Begründung zur Risikoanalyse nach § 1 Abs. 2 Satz 3 VersVergV (Fn. 44) sub B.

päische hinein in das deutsche Recht zugleich eine Wandlung in der regelungstechnischen Grundkonzeption erfahren haben: Charakteristisch für die offener und flexibler gehaltenen FSF- beziehungsweise FSB-Standards ist eine Art kooperativer Regulierungsansatz, dem es zunächst um die Ermittlung und Konsolidierung einer international kommunizierbaren *„Best Practice"* im Austausch der verschiedenen Ebenen der internationalen Aufsichtsstruktur geht, weniger dagegen bereits zum gegenwärtigen Zeitpunkt um die Festlegung konkreter Vorgaben in qualitativer und organisatorischer Hinsicht[49]. Für die europäische Umsetzung im Richtlinienrecht, vor allem aber für die deutsche Aufsichtspraxis steht demgegenüber erkennbar bereits jetzt die Formulierung subsumtionsfähiger und damit aufsichtsrechtlich durchsetzbarer Rechtssätze im Mittelpunkt, nur in zweiter Linie geht es dagegen um die empirische Beobachtung und Erhebung marktüblicher Praktiken und ihrer Schwächen im Austausch mit den regulierten Instituten. Angesichts der verfassungsrechtlichen Restriktionen für die Aufsichtstätigkeit, insbesondere vor dem Hintergrund des Gesetzesvorbehalts, ist dies im deutschen Recht nachvollziehbar, aber eben mit dem Problem verbunden, dass damit internationale Standards durchgesetzt werden, denen es an der hinreichenden Bestimmtheit bislang durchaus mangelt[50].

49 Vgl. neben dem offen gehaltenen Wortlaut der Standards (oben Fn. 9 f.) besonders deutlich *FSB,* Thematic Review on Compensation (Fn. 12), S. 2: „Notwithstanding different starting points in terms of pre-existing national frameworks addressing compensation issues and the degree of misalignment with prudent risk-taking, there has been, on the whole, material progress and *a movement towards convergence* across jurisdictions. *However, it is relatively early in the progress; some key issues are yet to be resolved and effective implementation is far from complete.*" (eigene Hervorhebung)

50 Das Regelwerk der Vergütungsverordnungen ebenso wie die internationalen Standards teilt damit die Nachteile vor allem auf unbestimmte Rechtsgrundsätze setzender Regelungsstrategien allgemein: Diese werden im Vergleich zur Detailregelung mit Blick auf die dadurch vermittelten Anreize zu Umgehungstaktiken zwar vielfach als probate Gesetzgebungsmethode zum Umgang mit komplexen Sachverhalten empfohlen, weisen aber gerade wegen der vagen Aussagewirkung ihrerseits strukturelle Schwächen auf, die die Steuerungswirkung *ex ante* schwer prognostizierbar machen, vgl. dazu allgemein stellvertretend *Binder,* Regulierungsinstrumente und Regulierungsstrategien im Kapitalgesellschaftsrecht, im Druck, 2. Teil, 1. Kapitel, sub C; siehe im Kontext der Finanzmarktregulierung jüngst auch *Black/Hopper/Band,* Making a Success of Principles-based regulation, Law and Fin. Markets Law Review (2007), 191, 196 ff. Anderer Ansicht – für eine Stärkung der „principles-based regulation" – insoweit *Friebel/Langenbucher,* GWR 2011, 103.

3. Einzelaspekte und -probleme

a) Anwendungsbereich

aa) Sachlicher Anwendungsbereich: „Vergütungen" und „Vergütungssysteme"

Der sachliche Anwendungsbereich der Vergütungsverordnungen bezieht sich auf Vergütungssysteme in einem weiten Sinn. Der Begriff der „Vergütung" im Sinne der Verordnungen umfasst nach der Legaldefinition in § 2 Nr. 1 InstitutsVergV beziehungsweise § 2 Nr. 2 VersVergV „sämtliche finanzielle(n) Leistungen und Sachbezüge, gleich welcher Art, sowie Leistungen von Dritten", die für die jeweilige „berufliche Tätigkeit bei dem Institut" erbracht beziehungsweise geleistet werden[51]. „Vergütungssysteme" sind demgegenüber die „institutsinternen Regelungen zur Vergütung sowie deren tatsächliche Umsetzung und Anwendung durch das Institut" (§ 2 Nr. 2 InstitutsVergV, § 2 Nr. 3 VersVergV). Diese weite Definition ist zugleich das Einfallstor für eine umfassende Einflussnahme auf die Vergütungspraxis: Indem die qualitativen Regelungen der Verordnungen auf Vergütungssysteme (und nicht allein auf die „Vergütung" als solche) bezogen sind, wird klargestellt, dass es nicht lediglich um die Korrektur von Fehlanreizen geht, die im Einzelfall durch individuelle Vergütungen geschaffen werden. Angestrebt wird vielmehr die präventive Überwachung der gesamten Vergütungspolitik als Instrument der Unternehmenssteuerung[52], was den Normadressaten abverlangt, diese insgesamt mit der Aufsicht abzustimmen.

Nicht erfasst sind bei alledem „finanzielle Leistungen oder Sachbezüge, die von dem Institut kraft einer allgemeinen, ermessensunabhängigen und institutsweiten Regelung gewährt werden und keine Anreizwirkung zur Eingehung von Risiken entfalten, insbesondere Rabatte, betriebliche Versicherungs- und Sozialleistungen" sowie Sozialversicherungsbeiträge und Leistungen im Rahmen der betrieblichen Altersvorsorge (§ 2 Nr. 1, 2. Halbsatz InstitutsVergV; § 2 Nr. 2, 2. Halbsatz VersVergV). Entscheidend kommt es mithin darauf an, ob die jeweilige Leistung individuell an den Erfolg beziehungsweise Erfolgsbeitrag des einzelnen Empfängers gekoppelt ist[53]. Grundsätzlich unberührt lassen die Verordnungen von vornherein die Festsetzungen in Tarifverträgen, tarifliche Vergütungen, die kraft arbeitsvertraglichen Verweisungen Anwendung finden, sowie Vergütungen aufgrund von Betriebsvereinbarungen, die durch Tariföffnungsklauseln erlaubt sind (§ 1 Abs. 3 InstitutsVergV; § 1

51 § 2 Nr. 1, 1. Halbsatz InstitutsVergV; § 2 Nr. 2, 1. Halbsatz VersVergV.

52 *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2242.

53 Vgl. dazu jeweils auch die Begründung zu den beiden Vergütungsverordnungen (Fn. 42), sub B.

Abs. 3 VersVergV)[54]. Vergütungen aus sonstigen Betriebsvereinbarungen fallen demgegenüber nicht unter diese Ausnahme[55].

bb) Persönlicher Anwendungsbereich

In persönlicher Hinsicht richten sich die gesetzlichen Grundlagen an die Geschäftsleiter und Mitarbeiter von Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten nach § 1b in Verbindung mit § 1 Abs. 1 und 1a KWG und Versicherungsunternehmen im Sinne des § 1 Abs. 1 der VersVergV[56]. Für den Geschäftsleiterbegriff gelten die allgemeinen aufsichtsrechtlichen Definitionen; gemeint sind „diejenigen natürlichen Personen, die nach Gesetz, Satzung oder Gesellschaftsvertrag zur Führung der Geschäfte und zur Vertretung eines Instituts in der Rechtsform einer juristischen Person oder einer Personenhandelsgesellschaft berufen sind“ (§ 1 Abs. 2 KWG, § 7a Abs. 1 Satz 4 VAG). Den Kreis der erfassten Mitarbeiter definieren die Verordnungen dagegen selbst, und zwar als alle natürlichen Personen, deren sich das Institut (beziehungsweise Versicherungsunternehmen) im jeweiligen Geschäftsbetrieb, „insbesondere aufgrund eines Arbeits-, Geschäftsbesorgungs- oder Dienstverhältnisses, bedient“. Ebenso einbezogen sind Personen, die im Rahmen von Auslagerungsvereinbarungen für das jeweilige Institut tätig werden. Keine Mitarbeiter im Sinne der Vergütungsverordnungen sind Geschäftsleiter und Handelsvertreter im Sinne des § 84 Abs. 1 HGB[57]. Der weit gefasste Mitarbeiterbegriff soll grundsätzlich, um Umgehungsstrategien zu vermeiden, auch Zeitarbeitnehmer oder ähnliches erfassen, so dass die Institute und Versicherungsunternehmen gezwungen sind, gegebenenfalls vertraglich auch deren

54 Vgl. entsprechend auch § 25a Abs. 1 Satz 2 Nr. 4, 2. Halbsatz KWG und § 64b Abs. 6 VAG; siehe dazu auch *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2242.

55 *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2242.

56 Im Einzelnen: Nr. 1 – Erst- und Rückversicherungsunternehmen sowie Pensionsfonds mit Sitz im Inland; Nr. 2 – Versicherungs-Holdinggesellschaften im Sinne des § 1b und des § 104a Abs. 2 Nr. 4 VAG mit Sitz im Inland; Nr. 3 – Versicherungs-Zweckgesellschaften mit Sitz im Inland; Nr. 4 – gemischte Finanzholdinggesellschaften mit Sitz im Inland; Nr. 5 – übergeordnete Finanzkonglomeratsunternehmen mit Sitz im Inland (vgl. § 1 Abs. 20 KWG), die nicht Institute im Sinne des § 1 Abs. 1b KWG sind; Nr. 6 – im Inland erlaubnispflichtige Erst- und Rückversicherungsunternehmen sowie Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung mit Sitz in einem Drittstaat; Nr. 7 – im Inland erlaubnispflichtige Erstversicherungsunternehmen mit Sitz in einem anderen EU-Mitgliedstaat oder einem EWR-Staat, die nicht den Versicherungsrichtlinien unterfallen.

57 Siehe zum Ganzen und zu weiteren Differenzierungen § 2 Nr. 6 InstitutsVergV; § 2 Nr. 7 VersVergV.

Arbeitgeber auf entsprechende Standards zu verpflichten[58]. Dies entspricht den aufsichtsrechtlichen Standards für Auslagerungsvereinbarungen allgemein, nach denen die betreffenden Institute beziehungsweise Unternehmen ebenfalls für die Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben durch die vertraglich gebundenen Auslagerungsunternehmen verantwortlich bleiben und sich entsprechende Weisungsrechte vertraglich zusichern lassen müssen (vgl. § 25a Abs. 2 Sätze 2 bis 7 KWG, § 64a Abs. 4 VAG). Nochmals gesondert erfasst ist schließlich die Gruppe der Mitarbeiter mit wesentlichem Einfluss auf das Gesamtrisikoprofil (die sogenannten *„Risk-Taker"*[59]), deren Vergütung in bedeutenden Instituten beziehungsweise Versicherungsunternehmen qualifizierten Anforderungen unterliegt (vgl. § 5 Abs. 1 InstitutsVergV; § 4 Abs. 1 VersVergV).

b) Inhaltliche Anforderungen an die Vergütungssysteme

aa) „Angemessenheit"

In inhaltlicher Hinsicht müssen Vergütungssysteme, wie es beide Verordnungen in Anlehnung an den Gesetzestext formulieren, insbesondere „angemessen" sein (§ 3 Abs. 1 und 3 InstitutsVergV; § 3 Abs. 1 VersVergV). Die Konkretisierung dieses Kriteriums ist in den Verordnungstexten jeweils unterschiedlich gehalten: Die Instituts-Vergütungsverordnung stellt insoweit in den Vordergrund, dass Anreize der Vergütungsempfänger zur Eingehung „unverhältnismäßig hoher Risiken vermieden werden und die Vergütungssysteme nicht der Überwachungsfunktion der Kontrolleinheiten zuwiderlaufen" dürfen (§ 3 Abs. 3 InstitutsVergV). Die Versicherungs-Vergütungsverordnung verzichtet demgegenüber auf eine eigenständige Definition der Angemessenheit; inhaltlich enthält sie aber weithin deckungsgleiche Kriterien, so dass sich die nachfolgenden Ausführungen exemplarisch auf die Regelungen der Instituts-Vergütungsverordnung konzentrieren können.

Anreize zur Eingehung „unverhältnismäßig hoher Risiken" sind danach insbesondere gegeben durch eine „signifikante Abhängigkeit" der Empfänger variabler Vergütung (§ 3 Abs. 4 Nr. 1 InstitutsVergV). Eine garantierte variable Vergütung ist, was unmittelbar auf einen FSB-Standard zurückgeht[60], nur anlässlich des Tätigkeitsbeginns und längstens

58 Vgl. jeweils die Verordnungsbegründungen (Fn. 42), sub B; kritisch hierzu *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2242.

59 Vgl. zum Hintergrund *FSB,* Implementation Standards (Fn. 10), Tz. 6 („senior executives as well as other employees whose actions have a material impact on the risk exposure of the firm").

60 *FSB,* Implementation Standards, (Fn. 10), Tz. 11; entspricht Richtlinie 2006/48/EG (Fn. 20), Anhang V Abschnitt 11 Nr. 23 Buchstabe j; kritisch *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2244.

für ein Jahr zulässig (§ 3 Abs. 7 InstitutsVergV). „Fixe und die variable Vergütung müssen", wie es § 3 Abs. 5 InstitutsVergV weiter ausführt, „in einem angemessenen Verhältnis stehen. Das Verhältnis ist angemessen, wenn einerseits keine signifikante Abhängigkeit von der variablen Vergütung besteht, die variable Vergütung aber andererseits einen wirksamen Verhaltensanreiz setzen kann."[61] Allgemein soll die Vergütung von Geschäftsleitern in einem „angemessenen Verhältnis zu dessen Aufgaben und Leistungen sowie zur Lage des Instituts stehen" und die „übliche Vergütung nicht ohne besondere Gründe" übersteigen (§ 3 Abs. 4 Satz 2 InstitutsVergV; § 3 Abs. 2 Satz 1 VersVergV). Variable Vergütungsbestandteile sollen grundsätzlich nach einer „mehrjährigen Bemessungsgrundlage" berechnet werden; dabei sollen „für außerordentliche Entwicklungen" Begrenzungsmöglichkeiten vereinbart werden (§ 3 Abs. 4 Satz 3 InstitutsVergV; § 3 Abs. 2 Satz 2 VersVergV) – insoweit werden wortgleich die entsprechenden Formulierungen in § 87 Abs. 1 Sätze 2 und 3 AktG in der Fassung des VorstAG übernommen.

Insgesamt dominieren also auch hier unbestimmte Rechtsbegriffe, die in den Verordnungsbegründungen und in den internationalen[62] und europäischen[63] Standards kaum wesentlich näher konkretisiert werden. So heißt es zur Begründung der Regelung etwa, eine „signifikante Abhängigkeit von variabler Vergütung" bestehe „nicht, wenn der Anteil der fixen Vergütung an der Vergütung so hoch ist, dass das Institut eine in jeder Hinsicht flexible Vergütungspolitik betreiben kann, was auch ein vollständiges Abschmelzen der variablen Vergütung mit einschließt"[64]. Diese Interpretation bietet zwar eine gewisse Handreichung und stellt immerhin klar, dass (etwa in Gestalt von Malussystemen) auch Kürzungen vorzusehen sind. Auch diese Regeln lassen über den einigermaßen konkret und subsumtionsfähig gefassten Kern (die Möglichkeit eines vollständigen „Abschmelzens") hinaus allerdings weiten Auslegungsspielraum, wobei auch insoweit die internationalen[65] und europäischen[66] Vorgaben nur (wenn auch teilweise detaillierte) Anhaltspunkte für entsprechende Gestaltungsmöglichkeiten, aber keine eindeutig definierten Beispiele für anerkannte Praktiken bieten. Für die aufsichtsunterworfenen Institute ist

61 § 3 Abs. 5 Satz 1 InstitutsVergV; vgl. für Versicherungsunternehmen § 3 Abs. 2 Satz 1 VersVergV.

62 Vgl. *FSB,* Principles (Fn. 9), Principles 4-7 und Begründung, S. 8 ff.

63 Vgl. Richtlinie 2006/48/EG (Fn. 20), Anhang V Abschnitt 11 Nr. 23 Buchstaben b und l; *CEBS,* Guidelines (Fn. 22), Tz. 65 ff.

64 Vgl. die Verordnungsbegründung (Fn. 42) zu §§ 3, 4 und 7.

65 Vgl. *FSB,* Principles (Fn. 9), Principles 5 und 6 und Begründung, S. 9 ff.

66 Vgl. im Einzelnen insbesondere *CEBS,* Guidelines (Fn. 22), Tz. 76 ff. („fixed versus variable remuneration"), Tz. 85 ff. („risk alignment of variable remuneration"), Tz. 103 ff. („award process"), Tz. 114 ff. („payout process").

dies auch deshalb problematisch, weil ihnen selbst die Festlegung einer „angemessenen Obergrenze“ für das Verhältnis zwischen fixer und variabler Vergütung abverlangt wird (§ 3 Abs. 5 Satz 2 InstitutsVergV; ähnlich § 2 Abs. 2 Satz 1, 2. Halbsatz VersVerGV) und sie allgemein Vergütungsgrundsätze entwickeln müssen, die den Verordnungen gerecht werden. Auch dies wird in der Praxis eine Abstimmung mit der Aufsicht nahelegen, die deren faktisches Auslegungsmonopol abermals untermauert.

Neben dem Verhältnis von variabler und fixer Vergütung stellt die Instituts-Vergütungsverordnung zudem Ansprüche der Mitarbeiter bei Beendigung ihrer Tätigkeit in den Mittelpunkt. Anreize zur Eingehung unverhältnismäßig hoher Risiken sind danach auch gegeben bei einzelvertraglich vereinbarten Leistungen für den Fall der Beendigung der Tätigkeit, die unabhängig von negativen „Erfolgsbeiträgen“ des jeweiligen Empfängers erbracht werden (vgl. § 3 Abs. 4 Nr. 2 InstitutsVergV). Die Reichweite dieser Vorschrift ist unter arbeitsrechtlichen Gesichtspunkten zumindest unklar: Die Auszahlung eines vorzeitig aufgelösten befristeten Vertrags soll davon ebenso wenig erfasst sein wie vereinbarte Abfindungszahlungen[67], was mit Blick auf Wortlaut, Zweck und auch mit dem internationalen Kontext[68] der Verordnung allerdings zumindest angreifbar erscheint.

Angesichts der verbleibenden Unsicherheiten stellt sich die Frage, ob und inwieweit zur Konkretisierung des Angemessenheitskriteriums ergänzend auf die zu § 87 AktG in der Fassung des VorstAG entwickelten beziehungsweise sich noch herausbildenden Auslegungsgrundsätze zurückgegriffen werden kann. Dies ist in der Literatur bereits erwogen worden[69] und liegt in der Tat schon wegen des vergleichbaren Wortlauts auf den ersten Blick nahe. Für die Gestaltungspraxis wäre dies naturgemäß nicht zuletzt in Fällen interessant, in denen der aktienrechtliche Wortlaut von den aufsichtsrechtlichen Vorgaben abweicht oder zumindest weniger eindeutig fixierte Spielräume für die Gestaltung durch die Institute eröffnet. Dies gilt etwa für die Zulässigkeit kurzfristiger Anreize durch Bestandteile der variablen Vergütung, bei denen das Aufsichtsrecht restriktive Schranken setzt[70]. Die im Referentenentwurf der gesetzlichen Grundlage ur-

67 So *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2243 unter Hinweis auf *Jaeger,* Die Auswirkungen des VorstAG auf die Praxis von Aufhebungsvereinbarungen, NZA 2010, 128, 134; *Langen/Schielke/Zöll,* BB 2009, 2479, 2485.

68 Vgl. besonders Richtlinie 2006/48/EG (Fn. 20), Anhang V Abschnitt 11 Nr. 23 Buchstabe m; *CEBS,* Guidelines (Fn. 22), Tz. 70 f.; siehe auch bereits *FSB,* Principles (Fn. 9), Principle 6.

69 Vgl. in diesem Sinne *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2243.

70 Vgl. § 3 Abs. 4 InstitutsVergV (offener allerdings – für „bedeutende“ Institute – § 5 Abs. 2 Nr. 4 InstitutsVergV); dazu *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2243.

sprünglich vorgesehene Verweisung in § 25a Abs. 5 KWG auf § 87 Abs. 1 AktG[71] ist allerdings nicht in den Gesetzestext aufgenommen worden. Beide Verordnungen enthalten insoweit lediglich den Hinweis, die „einschlägigen bundes- oder landesgesetzlichen Regelungen zur Vergütung von Geschäftsleitern" blieben von den Bestimmungen der Verordnung „unberührt" (§ 3 Abs. 4 Satz 4 InstitutsVergV; § 3 Abs. 2 Satz 3 VersVergV). Dies klärt die Lage aber gerade in denjenigen Fällen nicht, in denen die Verordnungen schärfere Maßstäbe anlegen. Das gilt erst recht, weil der Anwendungsbereich der Verordnungen sich, wie gesehen, rechtsformunabhängig auf alle aufsichtsunterworfenen Institute und Versicherungsunternehmen erstreckt und damit deutlich weiter ist als der des Aktiengesetzes. Dessen Vorgaben in § 87 Abs. 1 n.F. und die zu ihnen entwickelten Auslegungsgrundsätze mögen zwar für die Handhabung der Vorschriften herangezogen werden können – ob aber tatsächlich unter Hinweis auf weniger restriktive Vorgaben nach § 87 Abs. 1 AktG n.F. gegebenenfalls eine einschränkende Auslegung des Verordnungsrechts begründet werden kann, erscheint nach alledem aber eher zweifelhaft. Die grundlegenden Unterschiede in den Regelungszielen des Aufsichts- und des Aktienrechts[72] verstärken diese Zweifel weiter.

Ohne Parallele im Aktienrecht ist jedenfalls die Anknüpfung an das Verhältnis zwischen der Höhe und der Zusammensetzung der Vergütung und der Effektivität der „Überwachungsfunktion der Kontrolleinheiten", die in den Verordnungen stark, allerdings wiederum unterschiedlich, akzentuiert wird (vgl. zunächst nochmals § 3 Abs. 3 InstitutsVergV; vgl. auch § 3 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 und 6 VersVergV[73]). Gemeint sind die Organisationsbereiche Marktfolge und Risikocontrolling, daneben Compliance-Stellen und Interne Revision[74]. Besonders die Instituts-Vergütungsverordnung lässt dabei erkennen, dass zum einen Parallelen in den Anreizstrukturen zwischen diesen Kontrolleinheiten und denen der im werbenden Geschäft tätigen Mitarbeiter missbilligt werden. Dies soll Interessenkonflikte zwischen dem Geschäftserfolg und der Beschränkung der Risikonahme

71 Referentenentwurf eines Gesetzes über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Vergütungssysteme von Instituten und Versicherungsunternehmen, zitiert nach *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2243 mit Fn. 24; vgl. auch *Müller-Bonanni/Mehrens,* NZA 2010, 792, 794.

72 Siehe nochmals oben sub II 2 b.

73 Dort mit der wenig klaren Formulierung, die Vergütungssysteme müssten so ausgestaltet sein, dass „eine qualitativ und quantitativ angemessene Personalausstattung der Kontrolleinheiten ermöglicht wird".

74 Vgl. § 2 Nr. 9 Instituts-VergV; im Kern gleichsinnig § 2 Nr. 10 VersVergV: „diejenigen unternehmensinternen Organisationseinheiten, die die geschäftsinitiierenden Organisationseinheiten überwachen, einschließlich der Internen Revision".

vermeiden helfen[75]. Zum anderen wird Wert auf eine – nicht konkret definierte – Mindestausstattung der Kontrolleinheiten mit Personalressourcen gelegt[76]. Beides geht auf europäische Vorgaben zurück[77]. Auch diese Regelungen sind in ihrer Ausgestaltung allerdings nicht frei von Problemen. Zum einen kann die Effektivität der Kontrolleinheiten in der Unternehmenspraxis auch aus anderen Gründen als wegen Parallelen in Vergütungsstrukturen leiden; möglicherweise liegen gerade hier die eigentlichen Defizite begründet. Und zum anderen fehlt es auch mit Blick auf diese Regelung letztlich an tragfähigen Kriterien für die Konkretisierung in der Gestaltungspraxis – die soeben formulierten Vorbehalte gelten somit entsprechend.

bb) Schutz der Eigenmittelausstattung von Instituten

Ein weiteres Spezifikum der aufsichtsrechtlichen Vorgaben für die Vergütungspraxis in Kreditinstituten ist die Verbindung der qualitativen Anforderungen mit dem aufsichtsrechtlichen Regelungsregime für die Eigenmittelausstattung der Institute: Für die nach dem Kreditwesengesetz aufsichtsunterworfenen Institute formuliert § 4 InstitutsVergV zusätzlich zu den in § 3 genannten, soeben diskutierten Anforderungen die Vorgabe, dass der Gesamtbetrag der Vergütung von Geschäftsleitern und Mitarbeitern nicht ein Ausmaß erreichen darf, das die angemessene Eigenmittelausstattung zu beeinträchtigen droht. Dies steht im Einklang mit den FSB-Prinzipien[78] und trägt bereits den entsprechenden Vorgaben des reformierten europäischen Richtlinienrechts Rechnung[79]; für Versicherungsunternehmen allerdings fehlt es an einer entsprechenden

75 Vgl. § 3 Abs. 6 Satz 1 InstitutsVergV: „Vergütungssysteme laufen der Überwachungsfunktion der Kontrolleinheiten insbesondere zuwider, wenn sich die Höhe der variablen Vergütung von Mitarbeitern und Mitarbeiterinnen der Kontrolleinheiten und den Mitarbeitern und Mitarbeiterinnen der von ihnen kontrollierten Organisationseinheiten maßgeblich nach gleichlautenden Vergütungsparametern bestimmt und die Gefahr eines Interessenkonflikts besteht." Eine derartige Definition findet sich in der Versicherungs-Vergütungsverordnung nicht.

76 Vgl. § 3 Abs. 6 Satz 1 InstitutsVergV: „Die Vergütung der Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen der Kontrolleinheiten muss so ausgestaltet sein, dass eine angemessene qualitative und quantitative Personalausstattung ermöglicht wird." Ähnlich § 3 Abs. 1 Satz 2 Nr. 6 VersVergV.

77 Richtlinie 2006/48/EG (Fn. 20), Anhang V Abschnitt 11 Nr. 23 Buchstabe e; *CEBS,* Guidelines (Fn. 22), Tz. 57 ff.

78 Vgl. *FSB,* Implementation Standards (Fn. 10), Tz. 3 – dort allerdings lediglich für als „significant" (bedeutend) eingestufte Institute.

79 Vgl. Richtlinie 2010/76/EU (Fn. 1), Erwägungsgrund 10, sowie Richtlinie 2006/48/EG (Fn. 20) in der Fassung der Richtlinie 2010/76/EU (Fn. 1), Anhang V Abschnitt 11 Nr. 23 Buchstabe i.

Regelung. Die praktische Bedeutung dürfte allerdings eher gering zu veranschlagen sein – dass die Eigenmittelbasis der Institute durch Vergütungszahlen auch nur annähernd beeinträchtigt zu werden droht, dürfte eher die Ausnahme bleiben[80]. Am ehesten ist vorstellbar, dass entsprechende Gefährdungen bei Fehlen einer Obergrenze für aktienkursbasierte Vergütungsstrukturen drohen könnten, sollte es hier zu irregulären Kursentwicklungen – etwa im Zusammenhang mit Übernahmeangeboten oder ähnlichem – kommen. Unter diesem Blickwinkel wird man[81] der Vorschrift in jedem Fall die Pflicht zu entsprechenden Absicherungsmaßnahmen entnehmen können[82], die aber bereits allgemein aus dem Nachhaltigkeitsgebot abzuleiten ist.

cc) Absicherung im Unternehmen und Verbot von Umgehungsstrategien

Auf der Ebene der Normdurchsetzung sind nicht nur die aufsichtsrechtlichen Überwachungs- und Eingriffskompetenzen der BAFin von Bedeutung. Zum Durchsetzungsregime gehören vielmehr auch die organisationsrechtlichen Regelungen, das Verbot von Umgehungsstrategien sowie die Regelungen zur Anpassung bestehender Vergütungssysteme, mit denen die Verordnungen die Einhaltung der qualitativen Anforderungen sicherstellen sollen. Diese Vorgaben sollen nachfolgend kurz in den Blick genommen werden – die aufsichtsrechtlichen Eingriffsbefugnisse sind sodann zu untersuchen, nachdem zuvor (gleich im Anschluss) zunächst die besonderen Regelungen für bedeutende Institute vorgestellt worden sind.

In *organisationsrechtlicher* Hinsicht weisen die Verordnungen zunächst den Geschäftsleitern die Verantwortung für die Einhaltung der Anforderungen an die Angemessenheit der Mitarbeitervergütung, den Aufsichtsorganen dagegen die Verantwortung für die Vergütung der Geschäftsleiter zu (§ 3 Abs. 1 InstitutsVergV; § 3 Abs. 1 Sätze 4 und 5 VersVergV). Dies entspricht im Prinzip der Rechtslage im Aktienrecht[83], wird aber im Aufsichtsrecht auf Unternehmen aller Rechtsformen erstreckt. Unklar ist, ob die Verordnungsgeberin insoweit von einer (kumulativen) Verantwortung der Geschäftsleiter für die Vergütungsstrukturen insgesamt ausgeht mit der Folge, dass sie auch für die unterlassene Anpassung ihrer *eigenen* Vergütung an die Vorgaben der Verordnungen mit

80 Vgl. *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2244.
81 Insoweit entgegen *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2244.
82 Für diesen Hinweis schulde ich Herrn Dr. *Rupert Lindermayr* herzlichen Dank.
83 Vgl. für die Vorstandsvergütung explizit § 87 AktG.

aufsichtsrechtlichen Sanktionen belegt werden könnten[84]. Dafür ließe sich zwar anführen, dass die Einhaltung (auch) der aufsichtsrechtlichen Vorgaben allgemein zur Leitungsverantwortung des Geschäftsleitungsorgans gehört[85]. Da die effektive Umsetzung der Verordnungsvorgaben einen derartigen Eingriff in das aktienrechtliche Kompetenzgefüge keineswegs erfordert, wird man dies freilich ablehnen müssen[86].

Neben die Aufgabenzuweisung tritt für die nach dem KWG aufsichtsunterworfenen Institute die Pflicht, die Grundsätze der Vergütungsstrukturen in entsprechenden *Organisationsrichtlinien* festzulegen und diese periodisch, mindestens einmal jährlich, auf ihre „Angemessenheit" zu überprüfen (§ 3 Abs. 11 InstitutsVergV)[87]. Ergänzend sehen die Vergütungsverordnungen auf die Vergütungssysteme bezogene Berichtspflichten der Geschäftsleiter gegenüber dem Aufsichtsorgan und korrespondierende Informationsrechte des Aufsichtsorgans vor (§ 3 Abs. 10 InstitutsVergV; § 3 Abs. 5 VersVergV), die allerdings mit Blick auf die gesellschaftsrechtliche Rechtslage[88] nur von klarstellender Bedeutung sind. Eher weich gehalten ist dagegen die in beiden Vergütungsverordnungen formulierte Maßgabe zur Anpassung bestehender „Verträge sowie betriebliche Übungen, Satzungen und Beschlüsse"[89] und damit an die Vorgaben der Verordnungen – diese gelten nur, soweit eine Anpassung „rechtlich zulässig auf Grundlage einer für Dritte nachvollziehbaren fundierten juristischen Betrachtung der Rechtslage und unter Berücksichtigung der konkreten Erfolgsaussichten" möglich erscheint (vgl. § 10 InstitutsVergV, § 6 VersVergV). Schon angesichts des allzu vagen Wortlauts wird insoweit kaum zu verlangen sein, dass die Institute beziehungsweise Unternehmen und deren Mitarbeiter Verletzungen mit bestehenden Verträgen in Kauf nehmen müssen – ausreichend, aber auch erforderlich kann nur sein, dass überhaupt eine Überprüfung der bestehenden Verträge im Hinblick auf bestehende Gestaltungsmöglichkeiten vorgenommen wird und diese dann ausgenutzt werden[90]. Dies kann die Kündigung bestehender Betriebs-

84 Erwogen von *Diller/Arnold,* Vergütungsverordnungen für Banken und Versicherungen: Pflicht zum Mobbing?, ZIP 2011, 837, 844 f.

85 Vgl. für § 76 AktG stellvertretend nur *Hüffer,* Aktiengesetz, 9. Aufl. 2010, § 76 Rn. 9a mit weiteren Nachweisen.

86 Im Ergebnis ebenso *Diller/Arnold,* ZIP 2011, 837, 845.

87 Die Versicherungs-Vergütungsverordnung schreibt zwar nicht ausdrücklich die Aufnahme von Vergütungsgrundsätzen in Organisationsrichtlinien, wohl aber die periodische Überprüfung der Vergütungsgrundsätze in entsprechendem Turnus vor, vgl. § 3 Abs. 1 Satz 3 VersVergV.

88 Vgl. für die Aktiengesellschaft nur § 90 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und Abs. 3 AktG.

89 Zumindest zweifelhaft ist, ob davon auch Betriebsvereinbarungen erfasst sind, vgl. *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2248 f.

90 Eingehend hierzu mit entsprechender Grundtendenz *Diller/Arnold,* ZIP 2011, 837, 840 ff.

vereinbarungen zum nächstmöglichen Zeitpunkt einschließen, nicht aber Änderungskündigungen oder Auszahlungsstopps ohne hinreichend sichere arbeitsrechtliche Rechtsgrundlage[91].

Daneben enthält die Instituts-Vergütungsverordnung ein allgemeines Verbot der Umgehung der qualitativen Vorgaben durch Absicherungs- oder sonstige Maßnahmen (§ 3 Abs. 8 InstitutsVergV)[92]. Und schließlich sind die wesentlichen Grundsätze für die Ausgestaltung der Vergütungssysteme, insbesondere die „maßgeblichen Vergütungsparameter" sowie der Gesamtbetrag aller Vergütungen (nach fixen und variablen Leistungen) und die Anzahl der Begünstigten, mindestens einmal jährlich aktualisiert zu veröffentlichen (§ 7 InstitutsVergV). Beides greift wiederum internationale beziehungsweise europäische Vorgaben auf[93].

c) Besonderheiten in „bedeutenden" Instituten und Unternehmen

aa) Qualifizierte Anforderungen an variable Vergütung und Leistungen zur Altersversorgung

Im Mittelpunkt der besonderen Vorgaben an „bedeutende" Institute beziehungsweise Unternehmen stehen in beiden Vergütungsverordnungen qualifizierte Anforderungen zur Ausgestaltung der variablen Vergütung sowie zu Leistungen zur Altersversorgung der Geschäftsleiter und derjenigen Mitarbeiter, die „einen wesentlichen Einfluss auf das Gesamtrisikoprofil haben"[94], das heißt die erwähnten *„Risk-Taker"*. Auch diese Regelungen sind wiederum eng an die internationalen Vorgaben angelehnt[95]; die FSB-Umsetzungsstandards konzentrieren sich bislang sogar von vornherein auf die als „bedeutend" eingestuften Institute[96].

---

91 Überzeugend *Diller/Arnold,* ZIP 2011, 837, 840 f.

92 Für Versicherungsunternehmen existiert eine entsprechende Regelung nur für „bedeutende" Unternehmen im Sinne des § 1 Abs. 2 VersVergV; vgl. § 4 Abs. 4 VersVergV.

93 Vgl. für das Verbot der Umgehungsgeschäfte *FSB,* Implementation Standards (Fn. 10), Tz. 14 (allerdings beschränkt auf als „significant" eingestufte Institute); Richtlinie 2006/48/EG (Fn. 20), Anhang V Abschnitt 11 Nr. 23 Buchstabe s und dazu *CEBS,* Guidelines (Fn. 22), Tz. 72 ff.; für die Publizitätspflicht bereits *FSB,* Principles (Fn. 9), Principle 9; Richtlinie 2006/48/EG (Fn. 20), Anhang XII Abschnitt 2 Nr. 15 und dazu *CEBS,* Guidelines (Fn. 22), Tz. 146 ff.

94 § 5 Abs. 1 Satz 1 InstitutsVergV; § 4 Abs. 1 Satz 1 VersVerGV.

95 Vgl. zur grundsätzlichen Differenzierung bereits *FSB,* Principles (Fn. 9), S. 1; die Differenzierung wird ausgebaut in Richtlinie 2006/48/EG (Fn. 20), Anhang V Abschnitt 11 Nr. 23 Buchstaben o-r sowie Nr. 24 und eingehend in *CEBS,* Guidelines (Fn. 22), Tz. 24 f., 78 ff.

96 Vgl. FSB, Implementation Standards, a.a.O. (Fn. 10), S. 1 und passim.

Besonders für die nach dem KWG aufsichtsunterworfenen Institute, in geringerem Umfang aber auch für Versicherungsunternehmen, werden zunächst vor allem die Parameter für die Zusammensetzung der variablen Vergütung ausgesprochen kleinteilig vorgegeben[97] – allerdings nicht ohne auch hier in erheblichem Umfang auf unbestimmte Rechtsbegriffe zurückzugreifen. Besonderen Wert legen beide Verordnungen zunächst auf die Berücksichtigung der „Erfolgsbeiträge"[98] nicht nur der jeweiligen Gruppe beziehungsweise Organisationseinheit, sondern auch der einzelnen Empfänger selbst bei der Festlegung der variablen Vergütung (§ 5 Abs. 2 Nr. 1 InstitutsVergV; § 4 Abs. 3 Nr. 1 VersVergV); dabei ist vor allem auf Nachhaltigkeit zu achten. Auch hier sind die Vorgaben wiederum nur vage konkretisiert[99]; eindeutig daraus abzuleiten ist allerdings, dass einheitliche Zielvorgaben oder Zielvereinbarungen für einzelne Empfängergruppen nicht mehr zulässig sein sollen[100]. Etwas kurios wirkt dabei die Anordnung, dass für die Bewertung des individuellen Erfolgsbeitrags der einzelnen Empfänger neben anderen „nichtfinanziellen Parametern" auch die „Beachtung der institutsinternen Regelwerke und Strategien" zu berücksichtigen ist – in der Tat wohl eine Selbstverständlichkeit, die keiner Regelung bedurft hätte[101].

Einschneidend in die privatautonome Gestaltung der Vergütung in den jeweiligen Arbeits- beziehungsweise Anstellungsverhältnissen greifen vor

97 Vgl. zum Folgenden nochmals auch die Vorgaben aus Richtlinie 2006/48/EG (Fn. 20), Anhang V Abschnitt 11 Nr. 23 Buchstaben o-r, sowie *CEBS,* Guidelines (Fn. 22), Tz. 78 ff.

98 Im Sinne des § 2 Nr. 8 InstitutsVergV beziehungsweise § 2 Nr. 9 VersVergV: „‚Erfolgsbeiträge [sind] die auf der Grundlage von Vergütungsparametern ermittelten tatsächlichen Leistungen und Erfolge von Geschäftsleitern, Geschäftsleiterinnen, Mitarbeitern oder Mitarbeiterinnen oder institutsinternen Organisationseinheiten, die in die Ermittlung der Höhe der variablen Vergütungsbestandteile einfließen. Erfolgsbeiträge können positiv oder negativ sein".

99 Vgl. § 5 Abs. 2 Nr. 3 InstitutsVergV: „Bei der variablen Vergütung … sind für die Ermittlung des Gesamterfolgs des Instituts, des Erfolgsbeitrags der jeweiligen Organisationseinheit und, soweit dies nicht mit einem *unverhältnismäßigen Aufwand* verbunden ist, des individuellen Erfolgsbeitrags *insbesondere* solche Vergütungsparameter zu verwenden, die dem Ziel eines *nachhaltigen* Erfolgs Rechnung tragen; dabei sind *insbesondere* eingegangene Risiken, deren Laufzeit sowie Kapital- und Liquiditätskosten zu *berücksichtigen*, wobei die Laufzeiten der Risiken *nicht zwingend* nachgebildet werden müssen." (jeweils eigene Hervorhebung). Im Kern entsprechend, aber weniger stark ausdifferenziert auch § 4 Abs. 2 Nr. 2 VersVergV.

100 *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2246.

101 Vgl. kritisch bereits *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2246 („nicht nachvollziehbar").

allem die Vorgaben zur verpflichtenden Zurückbehaltung variabler Vergütung ein. Danach dürfen variable Vergütungsbestandteile zu einem erheblichen Teil nicht mehr laufend, sondern erst nach einer bestimmten Frist an die Empfänger geleistet werden. Während dieses Zurückbehaltungszeitraums dürfen Ansprüche beziehungsweise Anwartschaften auf die betreffenden Anteile nicht schneller als zeitanteilig zur Entstehung gelangen und besteht lediglich ein Anspruch auf „fehlerfreie Ermittlung" der ausstehenden Teile (§ 5 Abs. 2 Nr. 4 und 5 InstitutsVergV; im Kern ähnlich § 4 Abs. 3 Nr. 3 VersVergV). Sowohl hinsichtlich des zurückzubehaltenden *Anteils* der variablen Vergütung als auch hinsichtlich des *Zurückbehaltungszeitraums* wird dabei differenziert; zudem gelten unterschiedliche Regelungen für Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen.

In *Kreditinstituten* gilt insoweit:

- Bei den sogenannten *Risk-Takern* sind mindestens 40 % der variablen Vergütung über einen Zeitraum von mindestens drei bis fünf Jahren zu strecken, wobei der Zeitraum an Geschäftszyklus, (...) Art und (...) Risikogehalt der betriebenen Geschäftsaktivitäten und den Tätigkeiten der jeweiligen Empfänger zu orientieren ist. Bei Geschäftsleitern und den Mitarbeitern der ihnen nachgelagerten Führungsebene beträgt der Anteil bei Kreditinstituten sogar 60 % (§ 5 Abs. 2 Nr. 4 InstitutsVergV).
- In beiden Fällen sind zudem mindestens 50 % sowohl der zurückzubehaltenden als auch der nicht zurückzubehaltenden variablen Vergütung von einer „nachhaltigen Entwicklung" des Instituts abhängig zu machen. Erst nach Verstreichen einer „angemessenen" Frist darf über diese Anteile verfügt werden, und zwar auch dann, wenn bereits ein Anspruch auf den betreffenden Anteil besteht (§ 5 Abs. 2 Nr. 5 InstitutsVergV). Bei *Risk-Takern* dürfen damit im Ergebnis nur 30 %, bei Geschäftsleitern und der nachgelagerten Führungsebene nur 20 % der variablen Vergütung sofort bar geleistet werden – der Rest nur nach einer weiteren Zurückbehaltungs- und Risikoperiode.
- Im Falle sogenannter „negativer Erfolgsbeiträge" der jeweiligen Organisationseinheit beziehungsweise Gruppe oder des einzelnen Empfängers und des Instituts insgesamt muss die jeweilige variable Vergütung – ausbezahlte wie zurückbehaltene Anteile – reduziert oder vollständig gestrichen werden (§ 5 Abs. 2 Nr. 6 InstitutsVergV).

Für *Versicherungsunternehmen* stellt sich die Rechtslage geringfügig abweichend dar; hier fallen die Vorgaben etwas weniger restriktiv aus:

- Hier ist nach § 4 Abs. 3 Nr. 3 VersVergV „sicherzustellen, dass mindestens 40 Prozent [der variablen Vergütung] nicht vor dem Ablauf

eines angemessenen Zurückbehaltungszeitraums unter Berücksichtigung des geschäftlichen Erfolgs ausbezahlt werden“ (Satz 1); als Regeldauer für den Zurückbehaltungszeitraum werden drei Jahre angegeben (Satz 2).

- Mindestens 50 % des nach § 4 Abs. 3 Nr. 3 Satz 1 VersVergV zurückzubehaltenden Anteils „sollen“ zudem von einer nachhaltigen Wertentwicklung abhängig sein[102]. Konkretere Anhaltspunkte für die Gestaltungspraxis enthält auch die Verordnungsbegründung nicht.
- Im Kern vergleichbar mit den Regelungen für Institute sind schließlich die Vorgaben zur Anpassung der Vergütungen an individuelle Erfolgsbeiträge (vgl. § 4 Abs. 3 Nr. 4 VersVergV).

Probleme für die Gestaltungspraxis sind auch im Hinblick auf diese Vorgaben wiederum nicht zuletzt mit Blick auf die wenig konkreten Formulierungen zu erwarten, die sich auch in den jeweiligen Verordnungsbegründungen fortsetzen. Auch dies ist letztlich den internationalen Standards geschuldet, die damit umgesetzt werden[103], doch tragen auch die konkretisierenden Leitlinien des *Committee of European Banking Supervisors* nicht zur vollständigen Klärung bei[104]. Wie die jeweiligen Abstufungen im Hinblick auf den Umfang der zurückzubehaltenden Vergütungsanteile und die Festlegung der jeweiligen Zurückbehaltungs- und Risikozeiträume in einer Weise gestaltet werden kann, die einerseits arbeitsrechtlichen Grundsätzen Rechnung trägt und andererseits die aufsichtsrechtlichen Anforderungen erfüllt, ist damit zunächst durchaus offen. Auch hier liegt nicht nur die Konkretisierungslast bei den betreffenden Unternehmen, die zunächst entsprechende Standards entwickeln müssen, sondern auch das Risiko, dass diese der aufsichtsrechtlichen Überprüfung – möglicherweise auch vor dem Hintergrund erst künftig zu erwartender Verschärfungen der internationalen und europäischen Vorgaben –nicht standhalten.

Entsprechendes gilt schließlich auch für die qualifizierten Anforderungen an die Gewährung von ermessensabhängigen Leistungen zur Altersvorsorge im Zusammenhang mit dem ruhestandsbedingten und dem nicht ruhestandsbedingten Ausscheiden von Geschäftsleitern und *Risk-Takern,* auf die im hier gesetzten Rahmen nicht im Detail eingegangen werden kann. Zur Vermeidung von Umgehungsstrategien müssen auch sie zeitlich gestreckt werden, wobei wiederum Unsicherheiten aufgrund der Anknüpfung an eine „nachhaltige Wertentwicklung“ der Institute und Unter-

102 Vgl. dazu abweichend die Verordnungsbegründung (Fn. 44), die von einer zwingenden Regelung ausgeht.

103 *FSB,* Implementation Standards (Fn. 10), Nr. 5 und 6.

104 Vgl. im Einzelnen nochmals *CEBS,* Guidelines (Fn. 22), Tz. 85 ff.

nehmen sowie aufgrund der Anforderungen an die Zurückbehaltungszeiträume bestehen[105].

bb) Absicherung im Unternehmen

Zu den Regelungen der Verordnungen, die die materiell-rechtlichen Anforderungen durch Maßnahmen innerhalb der „bedeutenden" Institute beziehungsweise Versicherungsunternehmen sicherstellen sollen, zählt zum einen die in § 6 InstitutsVergV beziehungsweise § 4 Abs. 7 VersVergV entsprechend den internationalen[106] und europäischen[107] Vorgaben vorgeschriebene Einrichtung eines Vergütungsausschusses aus Mitarbeitern der Personalabteilung, der geschäftsinitiierenden Organisationseinheiten und den Kontrolleinheiten. Der Ausschuss hat gegenüber Geschäftsleitung und Aufsichtsorgan beratende Funktion und insgesamt die Aufgabe, die „Angemessenheit" der Vergütung zu überwachen[108]. Problematisch ist nicht zuletzt, dass der Vorsitzende des jeweiligen Aufsichtsorgans ein direktes Auskunftsrecht gegenüber dem Ausschuss erhalten soll – eine Berichtslinie neben dem System des § 90 AktG, die jedenfalls mit allgemeinen aktienrechtlichen Grundsätzen nicht ohne weiteres zu vereinbaren ist[109]. Ergänzend zur Pflicht zur Einrichtung des Vergütungsausschusses treffen die „bedeutenden" Institute und Versicherungsunternehmen erweiterte Offenlegungspflichten (§ 7 InstitutsVergV; vgl. auch § 4 Abs. 8 VersVergV), auf die hier nur hinzuweisen bleibt.

d) Gruppenlagen

Schließlich wird bereits in der Verordnungsermächtigung selbst das Regelungsregime auch auf Instituts- beziehungsweise Unternehmensgruppen erstreckt und der jeweiligen Obergesellschaft die Verantwortung für die gruppenweite Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen zugewiesen. Dies wird für Versicherungsgruppen und Finanzkonglomerate in § 64b Abs. 5 Satz 3 VAG ausdrücklich angeordnet und in § 5 VersVergV

105 Vgl. im Einzelnen § 5 Abs. 3 und 4 InstitutsVergV und dazu *Heuchemer/Kloft,* WM 2010, 2241, 2246 f.; im Kern entsprechend § 4 Abs. 5 und 6 VersVergV.

106 Vgl. *FSB,* Implementation Standards (Fn. 10), Tz. 1.

107 Vgl. Richtlinie 2006/48/EG (Fn. 20), Anhang V Abschnitt 11 Nr. 24; dazu *CEBS,* Guidelines (Fn. 22), Tz. 52 ff.

108 Vgl. im Einzelnen § 6 Abs. 1 und 2 InstitutsVergV; § 4 Abs. 7 VersVergV.

109 Die Zulässigkeit eines unmittelbaren informatorischen Zugriffs auf Mitarbeiter unterhalb der Vorstände durch den Aufsichtsrat ist umstritten, vgl. exemplarisch einerseits (bejahend) *Habersack,* in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz (MünchKommAktG), Bd. 2, 3. Aufl. 2008, § 111 Rn. 68; *Hopt,* in: Großkommentar zum Aktiengesetz, Bd. 4, 4. Aufl. 2006, § 111 Rn. 502 ff., 511 ff., andererseits *Hüffer* (Fn. 85), § 90 Rn. 11; *Spindler,* in: Spindler/Stilz (Hrsg.), Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl. 2011, § 111 Rn. 37.

entsprechend konkretisiert. Für die nach dem KWG aufsichtsunterworfenen Institute ergibt es sich aus der Einordnung der Vergütungsregelungen in die allgemeinen Organisationspflichten nach § 25a Abs. 1 Satz 3 KWG, deren Reichweite in Abs. 1a der Vorschrift gruppendimensional erweitert wird. Dies entspricht zwar allgemeinen aufsichtsrechtlichen Grundsätzen, ist aber konzernrechtlich nicht unproblematisch. Denn insbesondere in faktischen Konzernlagen – und damit im Regelfall im Kredit- und Versicherungswesen – ist der Einfluss der herrschenden auf die abhängigen Gesellschaften beschränkt (vgl. insbesondere § 311 AktG), so dass sich die Frage stellt, inwieweit das Aufsichtsrecht hier eine Verantwortung überträgt, die die herrschende Gesellschaft und ihre Organe aus Rechtsgründen nicht ohne weiteres erfüllen können. Dieses Problemfeld kann im hier gesetzten Rahmen nicht vertieft erörtert werden[110], doch sei darauf hingewiesen, dass diese Vorbehalte in besonderer Weise für einen konzerndimensional aufgestellten Vergütungsausschuss gelten, wie er in der Begründung zur Instituts-Vergütungsverordnung[111] diskutiert wird.

IV. Aufsichtsrechtliche Durchsetzungsmechanismen

Zu den spezifisch aufsichtsrechtlichen Überwachungs- und Eingriffsbefugnissen der BAFin gehört zunächst die *laufende* Aufsicht über die jeweiligen Vergütungsstrukturen, die sich – wie ausgeführt – im Prinzip auf praktisch alle Einzelheiten der Gestaltung der Vergütungsstrukturen und der entsprechenden Organisationsgrundsätze erstrecken kann. Insoweit hat die BAFin jeweils die Befugnis, den Instituten beziehungsweise Versicherungsunternehmen Anordnungen zur Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben zu erteilen (§ 25a Abs. 1 Satz 7 KWG, vgl. für die Versicherungsaufsicht die allgemeine Ermächtigung in § 81 Abs. 2 VAG). Besondere Eingriffskompetenzen erhält die BAFin daneben für den Fall, dass das betreffende Institut beziehungsweise Versicherungsunternehmen die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Eigenmittel- oder Liquiditätsausstattung unterschreitet: In derartigen Konstellationen kann die BAFin nach einem Abhilfeverlangen mit Fristsetzung die Auszahlung variabler Vergütungsbestandteile (mit Ausnahme tarifvertraglich festgelegter Bestandteile) untersagen oder beschränken (§ 45 Abs. 2 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Abs. 5 Satz 1 KWG; § 81b Abs. 1a in Verbindung mit Abs. 1 VAG). Die Weisungen der BAFin – und das unterscheidet sie von der erwähnten *allgemeinen* Anordnungsbefugnis – sind in diesen Fällen mit *zivilrechtlicher* Wirkung verbunden: Soweit vertragliche Regelungen ihnen entgegenstehen, können daraus, wie es die Vorschriften

110 Allgemein zu diesem Konfliktfeld *Binder,* Interne Corporate Governance im Bankkonzern, in: Hopt/Wohlmannstetter (Fn. 34), S. 685, 700 ff.

111 Begründung zu § 9 InstitutsVergV (Fn. 44).

formulieren, „keine Ansprüche hergeleitet werden“ (§ 45 Abs. 5 Satz 4 KWG; § 81b Abs. 1a Sätze 2 und 3 VAG); in bestimmten Fällen, in denen bereits das Stadium der Insolvenzreife erreicht ist[112], kann die BAFin bei Kreditinstituten sogar das Erlöschen bestehender Ansprüche anordnen.

V. Schlussbewertung

Die wesentlichen Ergebnisse der vorstehenden Überlegungen lassen sich wie folgt zusammenfassen:

1. Die Regelungen zu den Vergütungsstrukturen der Geschäftsleiter und Mitarbeiter in § 25a KWG und § 64b VAG schaffen die Grundlage für eine überaus dichte und feinziselierte Einflussnahme der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht auf praktisch alle Einzelaspekte der Vergütung. Die Aufsicht hat die ihr damit und insbesondere mit den jeweiligen Verordnungsermächtigungen eröffneten Spielräume umfassend genutzt.
2. Diese Entwicklungen sind zum größten Teil keine „Eigengewächse“ des autonomen deutschen Rechts, sondern gehen auf internationale Initiativen zurück. Neben den Standards und Umsetzungsleitlinien des *Financial Stability Board* sind für die Praxis vor allem die recht detaillierten Leitlinien des *Committee of European Banking Supervisors* von Bedeutung – und zwar bis hinein in die Klärung einzelner Auslegungsprobleme. Nur begrenzt kann vor diesem Hintergrund sowie angesichts der unterschiedlichen Ziele des Aufsichts- und des allgemeinen Unternehmensrechts zur Klärung offener Regelungsfragen auf die zu § 87 AktG in der Fassung des VorstAG entwickelten Kriterien zurückgegriffen werden.
3. Schwierigkeiten bei der praktischen Handhabung des Regulierungsprogramms liegen nicht zuletzt darin begründet, dass die Verordnungen sich – entsprechend den genannten internationalen Vorgaben – nicht auf die Bekämpfung einzelner, tatbestandlich konkret identifizierter Fehlentwicklungen beschränken, sondern vielmehr die Vergütungspraktiken umfassend präventiv beeinflussen wollen. Dies zwingt im Interesse der Verhältnismäßigkeit der Eingriffe zu einer Reihe von Abschichtungen und Ausnahmen, die aber jeweils nur vage definiert sind: In beiden Verordnungstexten häufen sich, wie gesehen,

112 Vgl. im Einzelnen § 45 Abs. 5 Satz 5 KWG (Inanspruchnahme von Sanierungsleistungen des Restrukturierungsfonds beziehungsweise Finanzmarktstabilisierungsfonds beziehungsweise Anordnung insolvenzverfahrensähnlicher Maßnahmen durch die BAFin innerhalb eines Zeitraums von zwei Jahren nach der jeweiligen Auszahlung); vgl. zu qualifizierten Vorgaben für Sanierungsfälle auch Richtlinie 2006/48/EG (Fn. 20), Anhang V Abschnitt 11 Nr. 23 Buchstabe k.

Kombinationen aus unbestimmten Rechtsbegriffen, Regelungsaufträgen an die Institute und umfassende Kontrollmöglichkeiten der BAFin. Im Ergebnis sind die Auslegungsspielräume und ist das damit eröffnete Bewertungsermessen der Aufsicht praktisch kaum beschränkt.

4. Inhaltlich gehen die neuen Anforderungen deutlich weiter, als lediglich die Anpassung der durch Vergütungsstrukturen gesetzten Anreize an eine „nachhaltige" Unternehmensentwicklung zu fordern. Auch die recht detaillierten Vorgaben zur Ausgestaltung variabler Vergütungsbestandteile und zu entsprechenden Zurückbehaltungspflichten sind insofern zwar von besonderer Bedeutung, aber nur einer von mehreren – jeweils wiederum nicht durchweg präzise definierten – Bausteinen im Gesamtsystem zur Sicherung „angemessener" Vergütungsstrukturen.

5. Eine verlässliche Handhabung ist für die Gestaltungspraxis in den Unternehmen vor diesem Hintergrund jedenfalls einstweilen nur in Abstimmung mit (und in Abhängigkeit von) der Aufsicht möglich. Auch unter rechtsstaatlichen Gesichtspunkten ist dies unbefriedigend, zumal angesichts der geringen Neigung der Marktteilnehmer zur Konfrontation mit der Aufsicht kaum anzunehmen ist, dass die offenen Fragen alsbald durch entsprechende Rechtsstreitigkeiten objektiv geklärt werden dürften.

Diskussion

Richard Giesen, Zentrum für Arbeitsbeziehungen und Arbeitsrecht, München:

Herr *Binder,* vielen Dank für den wunderbaren Vortrag. Ich habe eine Frage was die Rechtsfolgen des Verstoßes betrifft. Wenn gegen diese Regelung verstoßen wird, hat das nur aufsichtsrechtliche Konsequenzen oder ist die entsprechende Regelung zivilrechtlich unwirksam mit der Folge, dass eventuell andere Beträge geschuldet werden als vereinbart sind?

Professor Dr. Jens-Hinrich Binder, LL.M., EBS Universität für Wirtschaft und Recht, Wiesbaden:

Vielen Dank. Das ist in der Tat einer der ganz wenigen Bereiche, bei denen sich zunächst einmal ein Verstoß gegen diese Prinzipien allein auf das bipolare Verhältnis Aufsicht/Institut oder Aufsicht/Unternehmen beschränkt. Mit Ausnahme dieser Fälle, die ich eben noch kurz ansprechen konnte, also der Fälle, in denen tatsächlich das Institut oder das Unternehmen selber sich in einer gravierend verschlechterten Situation befindet, in einer Situation, in der die Eigenmittel oder Liquiditätsanforderungen unterschritten werden oder in entsprechenden Insolvenz- und Sanierungsfällen, gibt es im Grundsatz zunächst einmal keinerlei zivilrechtliche Wirkungen, die das Aufsichtsrecht selbst anordnet. Ich glaube auch tatsächlich, es wird dabei bleiben, denn die aufsichtsrechtlichen Regelungen beziehen sich auf das relativ allgemein definierte Element der Vergütungssysteme, und das sind zunächst unternehmensinterne Regelungen und Praktiken. Diese müssen korrigiert werden. Daraus folgt nicht unmittelbar eine Konsequenz für das einzelne Vertragsverhältnis, schon gar nicht mit Wirkung *ex tunc.* Das kann man auch ein bisschen an der recht vage formulierten Maßgabe zur Anpassung an die Verordnung sehen: ein erzwungener Anstoß zur Weiterentwicklung dieser Regelungen durch die Unternehmen selber.

Dr. Rupert Lindermayr, MunichRe, München:

Beim § 81b VAG haben wir da auch eine Interpretation gelesen, die hieß, dass der Anspruch des Arbeitnehmers nicht wirklich entfällt, sondern nur die Fälligkeit aufgeschoben wird. Da wurden auch verfassungsrechtliche Bedenken geäußert, weil der Arbeitnehmer ein eigenes Recht erwirbt und das beseitigt die Behörde dann wieder. Wie sehen Sie das?

Jens-Hinrich Binder:

Das ist ein kritisches Problem. Es heißt in der Vorschrift: Soweit hier entsprechende Vereinbarungen entgegenstehen – etwas schwammig – „können aus ihnen keine Rechte hergeleitet werden". Wir haben in der Diskussion in anderen Bereichen des Aufsichtsrechts, gerade bei den Eingriffskompetenzen in der Krise, entsprechende Probleme – auch dort wird ähnlich vage formuliert. Es dürfte nach meiner Einschätzung vielfach darauf hinauslaufen, dass zumindest die faktische Wirkung weiter geht als das, was Sie annehmen. Ich würde schon meinen, dass diese Regelung expansiv gemeint ist und tatsächlich – das findet sich auch in der Literatur teilweise so formuliert – hineinreicht bis in die Umgestaltung eines bestehenden Anspruchs. Das ist zivilrechtlich unbefriedigend. Es ist letztlich vielleicht aber auch insofern zumindest nicht ganz von der Hand zu weisen, dass es systemgerecht sein könnte, weil diese Situationen eigentlich schon Fälle sind, in denen wir es zumindest mit der Nähe zur Insolvenzreife zu tun haben. Wir haben im Aufsichtsrecht ein eigenständiges Insolvenzverfahren mit eigenständigen Eingriffskompetenzen der BAFin, die zum Teil jedenfalls die allgemeinen insolvenzrechtlichen Instrumente substituieren. Auch im Insolvenzverfahren, das vielfach gar nicht zur Einleitung kommen wird, weil die Aufsicht die Insolvenz gewissermaßen im Vorfeld zu bereinigen versucht, haben wir natürlich die Umgestaltung von Vertragsverhältnissen. Das könnte man als Argument heranziehen für die systematische Einordnung dieser Vorschrift, der man mit dieser Argumentation dann doch eine recht weitgehende einschneidende Wirkung in zivilrechtliche Vertragsverhältnisse bestehender Ansprüche zumessen könnte.

Professor Dr. Georg Caspers, Friedrich-Alexander-Universität Erlangen:

Zum letzten Punkt: Es ist ja doch ein Unterschied, ob ich bestehende Ansprüche abschneide oder nur verhindere, dass in der Zukunft noch Ansprüche entstehen. In der Insolvenz ist es so, dass man seinen Anspruch zur Tabelle anmelden kann, und wenn es eine Insolvenzmasse gibt, wird dieser zumindest teilweise auch befriedigt. Ich kann mir nicht vorstellen, dass es verfassungskonform ist, dass hier bestehende Ansprüche einfach so genommen werden.

Professor Dr. Karl Riesenhuber, Ruhr-Universität Bochum:

Ich durchschaue nicht alle Zusammenhänge, aber wenn wir davon ausgehen, dass es eine europarechtliche Grundlage gibt, muss es dann nicht vielleicht umgekehrt oder auch auf der nationalen Grundlage die Frage geben, ob die Vergütungssysteme nicht von vornherein so gestaltet werden müssen, dass man sie notfalls umgestalten kann. Dass die Institute sich eine entsprechende Änderungsmöglichkeit, möglicherweise mit irgendwelchen Kautelen, vorbehalten müssen. Das wäre doch eine solche Verantwortung für ein Vergütungssystem.

Jens-Hinrich Binder:

Vorsichtig eingeschätzt würde ich das tatsächlich unterstreichen, ohne dass allerdings den europäischen Vorgaben genau diese Folge in dieser Klarheit abzugewinnen ist. Das ist nicht der Fall. Auch diese sind eher tentativ, sie sind eher experimentell ausgelegt. Ich bin der Meinung, dass sich auch hier dieser Grundkonflikt äußert, den wir generell zwischen zwei verschiedenen Regulierungsansätzen haben. Wir haben im deutschen Verwaltungsrecht natürlich Gesetzesbindung; wir legen Wert auf Bestimmtheit; wir legen Wert auch auf die konkrete Eingrenzung der entsprechenden Kompetenzen: Das ist genau das nicht, was die internationalen Standards wollen. Sie wollen im Grunde genommen einen Prozess starten, einen kooperativ angelegten Prozess, bei dem sich Industriestandards entwickeln, die dann aufsichtsrechtlich ins *review* gezogen werden, um weiterentwickelt zu werden. Insofern würde ich diese Folgerung in dieser Schärfe nicht ganz teilen.

Zu dem Argument der Verfassungskonformität: Das ist mit Sicherheit alles andere als unproblematisch, aber ich glaube schon, dass die Vorschrift so gemeint ist. Ob das hält, das weiß ich nicht. Man muss natürlich sehen, dass in einer Insolvenzsituation, bei der auch andere Maßnahmen zum Zuge kommen, sei es ein aufsichtsrechtliches Sanierungsverfahren oder sei es ein Reorganisationsplan, den die BAFin maßgeblich vorantreibt, dass es auch da zur Kürzung von Ansprüchen kommen wird. Ob es so sein wird, dass die BAFin hier tatsächlich ein vollständiges Entfallen etwa der variablen Vergütungsbestandteile, auf die schon Ansprüche bestehen, erzwingt, weiß ich nicht, das muss man abwarten. Ich könnte mir vorstellen, dass die Praxis eher zurückhaltend sein wird, weil sie um diese Problematik weiß, und das ist letztlich wiederum eines der konkreten Anwendungsprobleme. Man weiß es einfach nicht. Sehr vieles bei der Handhabung dieses neuen Apparats hängt schlicht davon ab, wie die BAFin ihn nutzen wird, die ihn selbst geschaffen hat. Deshalb ist es sehr schwer zu

prognostizieren, ob es zu solchen Konflikten wirklich kommen wird. Aber gemeint sind diese Vorschriften wahrscheinlich schon so.

Dr. Lars Mohnke, Hogan Lovells International LLP, München:

Ich hätte nur noch eine Anmerkung zu der gerade diskutierten Frage, ob die variable Vergütung praktisch komplett eingezogen wird und der Anspruch wegfällt. Ich glaube, im Rahmen des Restrukturierungsgesetzes ist dort für die Unternehmen nachgebessert worden, die unter den entsprechenden „Schutzschirm" fallen. Das würde im Umkehrschluss bedeuten, dass für die Unternehmen, die diese Leistung nicht in Anspruch nehmen aber gleichwohl eine entsprechende Anordnung der BAFin erhalten, die Leistungen vielleicht später nachgezahlt werden müssen, wenn sich die Lage wieder entspannt hat, also die Ansprüche vielleicht nicht wegfallen, sondern die Zahlungen nur aufgeschoben sind.

Eine konkrete Frage hätte ich noch, und zwar zur Definition der variablen Vergütung: Nach meinem Verständnis sind variable Vergütungen erfolgsabhängig, weil sie an die Erreichung von persönlichen Zielen oder von Unternehmenszielen anknüpfen. Der Verordnungsgeber hat eine andere Formulierung gewählt und schreibt: „Vergütungen, deren Gewährung oder Höhe im Ermessen des Instituts beziehungsweise der Versicherung stehen". Das klingt ganz wie ein Freiwilligkeitsvorbehalt. Bei Leistungen, die unter einem Freiwilligkeitsvorbehalt gewährt werden, sagt die Rechtsprechung auch, dass der Arbeitgeber jährlich nach freiem Ermessen neu entscheidet, ob er diese Leistung gewähren will. Deshalb besteht kein unmittelbarer Anspruch auf diese Leistungen. Das wären klassischerweise, beispielsweise übertarifliche Sonderzahlungen. Wollte der Verordnungsgeber solche Leistungen auch mit dem Begriff „variable Vergütung" erfassen?

Jens-Hinrich Binder:

Die Antwort fällt mir insofern schwer, als mein Schwerpunkt eher im Aufsichtsrecht als im Arbeitsrecht liegt, weshalb ich hier eigentlich gar nichts zu suchen habe. Ich versuche trotzdem eine Antwort und zwar unter Hinweis auf den Verordnungstext der lautet: Nicht nur der Teil der Vergütung, „dessen Gewährung oder Höhe im Ermessen des Instituts steht", sondern auch – ergänzt – „oder die vom Eintritt vereinbarter Bedingungen abhängt". Die Verordnung geht also etwas weiter, und zwar einschließlich der ermessensabhängigen Leistung zur Altersversorgung. Ich glaube, dass der Verordnungsgeber hier tatsächlich – und zwar auch wiederum im Hinblick auf die internationalen Vorgaben – vom weiten Begriff ausgeht. Ich glaube auch, dass der Versuch, definitorisch einzelne

Aspekte der variablen Vergütung herauszudrängen aus diesem Regime, mit Blick auf die internationalen Vorgaben, die durch die europäische Aufsicht schon unmittelbar auf die BAFin herabkommen und die BAFin zumindest in Zugzwang setzen, ähnliche Kriterien zu praktizieren, dass dieser Versuch zum Scheitern verurteilt ist dort, wo eine Konkretisierung mit Blick auch auf die Besonderheiten des deutschen Arbeitsrechts, im internationalen Aufsichtsrecht gar nicht erwogen wird. Diese Abgrenzungen werden vielfach international schon deshalb nicht unbedingt kommunizierbar sein, weil wir es dort zu tun haben mit Aufsichtsrechtlern, also nicht mit Arbeitsrechtlern. Deswegen, würde ich generell sagen, ist Vorsicht geboten beim dem Versuch, arbeitsrechtlich einzelne Aspekte im Wege der einschränkenden Auslegung dieses Verordnungsrechts gewissermaßen herauszudrängen. Das gilt generell als Maßgabe. Ich hatte in anderem Zusammenhang auch auf arbeitsrechtliche Versuche hingewiesen, die Ähnliches in anderem Zusammenhang erwägen, und ich glaube, auch dort wird man sich an dem international geprägten Auslegungsmonopol der BAFin etwas die Zähne ausbeißen.

Dr. Alexander Lentz, Kanzlei Taylor Wessing, Hamburg:

Ich bitte einmal um Ihre Einschätzung. Und zwar hatten Sie gesagt, dass es die Trennung in bedeutende Unternehmen mit der formalen Vorgabe bei den *CEBS Guidelines* nicht gibt und dass man in der Regel versucht, dies über den Verhältnismäßigkeitsgrundsatz zu lösen. Die Frage hinsichtlich der Einschätzung wäre: Gehen Sie davon aus, dass das in jedem Fall hält, so wie es die BAFin gemacht hat? Sie hat ihre Vorgaben ja schon vor den *CEBS Guideslines* gesetzt. Oder kommt möglicherweise noch Nachbesserungsbedarf?

Der zweite Punkt ist: Sie hatten diese relativ schwierige Gemengelage in Gruppenlagen angesprochen und die Vorgabe für die Konzernobergesellschaft auf die entsprechende Einhaltung für sie bestehender Standards zu drängen. Wie sieht es aus, wenn ich im Prinzip eine börsennotierte Gesellschaft auf einer oberen Ebene habe, die diese Kriterien als bedeutendes Institut erfüllt, und eine auch börsennotierte Gesellschaft, die gewisse Verbindungen aufweist, die aber eben nicht diese Kriterien erfüllt und die möglicherweise sagt, im Rahmen der *shareholder values* unserer Anleger finden wir es ganz gut, das nicht unbedingt zu erfüllen. Wie löst man dort die Diskrepanz möglicherweise zwischen Aktienrecht und den aufsichtsrechtlichen Vorgaben?

Jens-Hinrich Binder:

Zur ersten Frage, der Einschätzung hinsichtlich der Einstufung, der Abgrenzung zwischen dem allgemeinen Teil und den bedeutenden Instituten: Ich glaube mit Sicherheit, dass es hier in Zukunft Änderungen geben wird, und zwar schon deshalb, weil die deutschen Standards auf europäischer Ebene ihrerseits einem *peer review*-Verfahren unterzogen werden. Dort wird mit Sicherheit auch darauf geachtet werden, inwieweit diese Kategorien wirklich trennscharf sind. Ich würde allerdings meinen, dass sie für den deutschen Markt tatsächlich zumindest, was die gewählten bilanzinduzierten Größen angeht, einigermaßen trennscharf sind. Das Problem liegt weniger in den bilanzinduzierten Größen, da komme ich schon ungefähr hin in die richtige Schiene, sondern es liegt viel eher daran, dass das Merkmal der Risikoanalyse so unglaublich vage ist und dass sehr wenig klar ist, was darin eigentlich eingehen soll. Da, denke ich, kann man mit Sicherheit davon ausgehen, dass die Standards dafür in Zukunft konkreter werden, weil auch international sich entsprechende Kriterien heranbilden werden.

Der zweite Punkt: die Gruppenlagen. Die Antwort des deutschen Aufsichtsrechts ist dort ganz einfach. Soweit es so ist, dass die speziellen aufsichtsrechtlichen Konzerntatbestände – so will ich es einmal nennen, das ist aufsichtsrechtlich anders definiert – erfüllt sind, hat die Obergesellschaft entsprechend die Verantwortung für die Einhaltung der Standards in der Gruppe und, wie gesagt, im Prinzip auch weltweit. Dort wird sehr wenig Rücksicht genommen darauf, dass zum Beispiel auch lokale Gegebenheiten dazu zwingen können – ähnliche Fälle hatten wir heute Vormittag schon gehört –, das unter Umständen etwas lockerer zu handhaben. Das erkennt das deutsche Aufsichtsrecht nicht oder jedenfalls nicht in vollem Umfang an. Die internationalen Standards sind da interessanterweise viel flexibler und erkennen durchaus an, dass es lokale Gegebenheiten geben kann, die dazu zwingen können, aus praktischen Erwägungen, betriebswirtschaftlichen Erwägungen heraus, aber auch aus rechtlichen Erwägungen heraus, dort die Zügel etwas lockerer zu lassen. Endgültiges dazu kann man, glaube ich, nicht abschließend sagen. Es ist im Bankaufsichtsrecht so, dass wir eine ähnliche gruppenweite Verantwortung schon seit langem haben für die aufsichtsrechtlichen Organisationsanforderungen, im Versicherungsaufsichtsrecht genauso. Man kann beobachten, dass die Aufsicht hier die Zügel straff hält, aber natürlich sieht, wenn Dinge einfach nicht möglich sind. Vieles ist dann aber doch realisierbar, auch wenn es im Ausland unter Umständen Geld kostet – wie wir gesehen haben – oder zu anderen Problemen führen kann.

Dr. Karsten Umnuß, Ernst & Young Law GmbH, München:

Soweit das Institut in der Form der Aktiengesellschaft betrieben wird, haben wir gesetzliche Limitierung der Bestellungszeit auf fünf Jahre maximal. Damit stellt sich von vornherein ein Spannungsverhältnis zu dem Thema Nachhaltigkeit, Langfristigkeit beziehungsweise Einbehalt von Vergütungskomponenten. Ganz praktische Frage: Was mache ich im vierten Jahr mit dem Vorstandsmitglied? Wenn es darum geht, variable Vergütungskomponenten zu verhandeln und ich weiß, er ist noch ein Jahr da? Eine Garantie, dass er wieder berufen wird, gibt es nicht. Dann soll man dennoch mindestens 40 % langfristige Vergütungsbestandteile vereinbaren? Gibt es dazu Überlegungen? Ich meine, dass ich quasi ab dem dritten Jahr, wenn ich die Regelbestellzeit von fünf Jahren nehme, mit diesem Thema auf der Strecke bleibe.

Jens-Hinrich Binder:

Das ist ein Ergebnis, was die aufsichtsrechtliche Rechtslage momentan in Kauf nimmt. Das ist eins von vielen Praxisproblemen, bei denen schlicht nicht klar ist, ob hier die Aufsicht bereit wäre, mit Blick auf die rechtlichen Gegebenheiten im Verbandsrecht zurückzustecken. Es gibt Überlegungen wiederum in diesen konkretisierenden Begründungsentwürfen zu den Verordnungen und auch auf internationaler Ebene, da Flexibilität zu zeigen. Das wird sich auch in der Praxis nach meinem Dafürhalten gar nicht anders durchsetzen lassen. Denn diese Schwierigkeiten lassen sich nicht anders bewältigen als durch Flexibilität. Aber diese Flexibilität ist eingebunden in die Grundannahme, dass man zunächst einmal so ein Kontensystem entwickeln muss, dass man die vorgegebene Fristenlösung dabei berücksichtigen und auch solche Fristen dabei einstellen muss. Das kann man systemkonform vielleicht an besondere Situationen anpassen, aber eben systemkonform auf der Grundlage dessen, was hier als Standard zugrunde gelegt ist. Mehr kann ich Ihnen dazu nicht sagen. Auch dort kommt es wiederum darauf an, was die Aufsicht daraus macht. Auch dort haben wir das Problem, dass wir ein Auslegungsmonopol der BAFin haben.

Betina Bilobrk, Arbeitgeberverband der Versicherungsunternehmer in Deutschland e.V., München:

Ich habe noch eine Anmerkung: Wir in der Versicherungsbranche haben uns auch sehr schwer getan mit den unbestimmten Rechtsbegriffen in der Versicherungsvergütungsordnung. Was wir dann gemacht haben – gesteuert über den GDV – wir haben eine Auslegungshilfe mit der BAFin

gemeinsam erarbeitet. Diese war für uns sehr hilfreich, denn beispielsweise konnten wir eine Klarstellung dahin gehend erreichen, dass bei den externen Dienstleistern nicht jeder Dienstleister drunterfällt, also nicht der Wirtschaftsprüfer, der Rechtsanwalt, sondern dass es nur risikoseitig relevante Funktionen sind, beispielsweise Funktionsausgliederungen im Sinne des § 5 Abs. 3 VAG. Das sind vor allem die Bereiche Vertrieb und interne Revision. Wir haben die BAFin als sehr kooperativ erlebt. Eine Frage hätte ich noch betreffend die *manpower* der BAFin. Ich meine, die BAFin ist natürlich kein Arbeitsrechtsexperte. Sie prüft Versicherungsaufsichtsrecht herauf und herunter. Welche Kompetenzen hat sie im Bereich diffiziler, komplexer Vergütungssachverhalte? Ist *manpower* da? Rüstet die BAFin auf? Was sind dort Ihre Erfahrungen?

Jens-Hinrich Binder:

Schwierig. Das alles ist sicher auch für die BAFin schwierig genug umzusetzen. Man kann ein paar Anhaltspunkte für die Beantwortung dieser Frage gewinnen, indem man sich anschaut, was in den Verordnungen gesagt wird zum Gebot, die bestehenden Vergütungspraktiken anzuwenden. Dort wird im Grundsatz gesagt, auf der Grundlage einer fundierten juristischen Begutachtung müsse gegenüber der Aufsicht „nachvollziehbar“ dargelegt werden, dass und was geht. Ich glaube, das lässt Rückschlüsse zu. Mehr, glaube ich, kann man dazu, ohne der BAFin anzugehören, gar nicht sagen.

Ausstrahlungswirkungen des VorstAG auf Führungskräftevergütungen

Volker Rieble

Seite

I. Unmittelbare Geltung: nur für Vorstandsvergütungen 108

II. Vertikale Angemessenheit – Führungskräftevergütung als Vergleichselement für die Vorstandsvergütung 111
1. Üblichkeit und Vergleichbarkeit 111
2. Vertikale Einbettung in das Entgeltgefüge des Unternehmens 112

III. Führungskräftevergütung und Corporate Governance 116
1. Marktversagen, Volkszorn und beschränkter gesellschaftsrechtlicher Schutzzweck 116
2. Vergütungssysteme als Frage der Corporate Governance 117
3. Gefahren für die Privatautonomie 120

Diskussion 125

Quelle: *Rieble/Junker/Giesen* (Hrsg.), Finanzkriseninduzierte Vergütungsregulierung und arbeitsrechtliche Entgeltsysteme (München 2011), S. 107-124

I. Unmittelbare Geltung: nur für Vorstandsvergütungen

Das VorstAG erfaßt mit seiner Vergütungsregulierung in § 87 Abs. 1 AktG – verschärfte Angemessenheit und Ausrichtung auf nachhaltige Unternehmensentwicklung – nur die Anstellungsverträge der Vorstandsmitglieder von Aktiengesellschaften unter Einschluß der SE. Erfaßt sind also weder Führungskräfte in der Aktiengesellschaft unterhalb des Vorstands, noch Geschäftsführer der GmbH[1] oder der Genossenschaft[2]. Erfaßt wird der GmbH-Geschäftsführer auch dann nicht, wenn die GmbH Tochter einer Aktiengesellschaft ist. Das gilt auch für den geforderten Selbstbehalt im Rahmen der D & O Versicherung.

Besonders deutlich wird das an den Vorgaben für Aktienoptionsprogramme, die einerseits von § 87 Abs. 1 AktG ausdrücklich erfaßt werden, für die aber Arbeitnehmer in der Peripherie punktuell mit erfaßt sind: Nach § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG muß die Hauptversammlung mit dem Beschluß über eine bedingte Kapitalerhöhung die Bezugsrechte nicht nur für Mitglieder der Geschäftsführungen, sondern auch für Arbeitnehmer selbst regeln – und zwar Erfolgsziele, Erwerbs- und Ausübungszeiträume nebst Wartezeiten. Das läßt einen deutlichen Umkehrschluß zu.

Im Hinblick auf den Gesetzeszweck und vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise ist das inkonsequent[3]: Je nach Branche und Struktur der Gesellschaft sind Führungskräfte in der Lage, größere Risikopositionen zu begründen als der Vorstand und verdienen mitunter mehr als ein Vorstand – etwa im Investmentbanking[4].

„Konsequenter" dagegen sind die aufsichtsrechtlichen Vergütungsvorgaben für Banken und Versicherungen: Sie zielen auf Fehlanreize in den Vergütungssystemen der *„Risk-Taker"* – stellen also auf die Entscheidungsbefugnis und nicht auf die gesellschaftsrechtliche Organschaft ab und beziehen auch jene Personen ein, die in konzernangehörigen Gesellschaften ausgelagert sind. Die Vergütungsvorgabe folgt also dem menschlichen Fehlverhaltens-Risiko. Vergütungen werden systemisch gesehen

1 BT-Drucks. 16/13433, S. 10; *Greven,* Die Bedeutung des VorstAG für die GmbH, BB 2009, 2154, 2157 f.; ebenso *Habersack,* VorstAG und mitbestimmte GmbH – eine unglückliche Beziehung!, ZHR 174 (2010), 2, 6 f.

2 *Rieble/Schmittlein,* Vergütung von Vorständen und Führungskräften, 2011, Rn. 61 ff.; anderer Ansicht *Beuthien,* Genossenschaftsgesetz, 15. Aufl. 2011, § 24 Rn. 14.

3 Kritisch *Dauner-Lieb/von Preen/Simon,* Das VorstAG – Ein Schritt auf dem Weg zum Board-System?, DB 2010, 377; *Hohenstatt,* Das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung, ZIP 2009, 1349.

4 *Krienke/Schnell,* VorstAG und weitere Neuregelungen als Reaktion auf die Finanzkrise, NZA 2010, 135.

und aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen für ein umfassendes Risikomanagement unterworfen. Interessanterweise werden nach der Begründung auch Zeitarbeitnehmer erfaßt[5], obschon deren Vergütung jedenfalls unmittelbar gar nicht von dem Finanzdienstleister als Einsatzbetrieb, sondern vom Verleiher gestaltet wird. Besonderes Augenmerk legen die Verordnungen auf die Kontrolleinheiten, also diejenigen Personen, die ihrerseits Vergütungen gestalten und bemessen und eine Überwachungsfunktion im Unternehmen ausüben: Deren Vergütung darf nicht denselben Anreizen folgen wie diejenige der überwachten Personen – sondern muß kontrollspezifisch ausgestaltet sein. So sollen Interessenkonflikte verhindert werden.

Geregelt ist dies in zwei Verordnungen, die auf Ermächtigungsgrundlagen im Kreditwesengesetz und im Versicherungsaufsichtsgesetz fußen: Die Verordnungen über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten und im Versicherungsbereich sind am 13.10. 2010 in Kraft getreten. Über sie hat Herr *Binder* in seinem Vortrag (in diesem Band, S. 63 ff.) berichtet.

Begleitet und erweitert wird dies durch europäische Regelungsinitiativen: Das Europäische Parlament hat eine „Entschließung zu der Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften und der Vergütungspolitik im Finanzdienstleistungssektor“ gefaßt, die auf Basis der Bankenrichtlinie in „Leitlinien zu den Vergütungsanforderungen“ münden soll[6]. Weiter ist Europa bei Vergütungsvorgaben für *Private Equity*-Unternehmen, die von der am 21.7. 2011 in Kraft getretenen AIFM-Richtlinie *(Alternative Investment Funds Management Directive)* erfaßt werden[7].

Insofern geht es freilich um einen besonderen Schutzzweck: Stabilität der Finanzdienstleistungen und Anlegerschutz. Allerdings wird dieser andersartige Schutzzweck nicht streng durchgehalten: Die Vergütungskontrolle vermengt den aktienrechtlichen Angemessenheitsbegriff mit dem aufsichtsrechtlichen Risikomanagement, bezieht so Nachhaltigkeitsaspekte ein und ermöglicht so letztlich eine Beteiligung der Finanzdienstleistungs-

5 Begründung zur Instituts-Vergütungsverordnung, unter B. Besonderer Teil, www.bafin.de/cln_152/nn_722758/SharedDocs/Aufsichtsrecht/DE/Verordnungen/InstitutsVergV/institutsvergv-begruendung.html.

6 Dazu *Rieble/Schmittlein* (Fn. 2), Rn. 433.

7 Dazu *Klebeck,* BB-Gesetzgebungs- und Rechtsprechungsreport zur Fondsregulierung 2011, BB 2011, 1866, 1867 f.; noch zum Entwurf der Richtlinie *derselbe,* Neue Richtlinie für Verwalter von alternativen Investmentfonds?, DStR 2009, 2154, 2155 f.; *Weiser/Jang,* Die nationale Umsetzung der AIFM-Richtlinie und ihre Auswirkungen auf die Fondsbranche in Deutschland, BB 2011, 1219.

aufsicht in die Corporate Governance – durch Vergütungssystemkontrolle. Dazu später mehr.

Inkonsistenzen sind freilich auch dort zu finden: Banken, die – wie die Commerzbank – durch Kapital aus dem Finanzmarktstabilisierungsfonds oder dem nachfolgenden Restrukturierungsfonds unterstützt werden, dürfen ab einer bestimmten Beteiligungsgrenze ihren Vorständen nicht mehr als 500.000 € im Jahr bezahlen. Für andere Mitarbeiter gilt diese Obergrenze nicht – auch wenn sich der Schutzzweck, daß nämlich Staatshilfe nicht für gefühlte Höchstvergütungen als Subvention genutzt werden soll, schwerlich auf Vorstände begrenzen läßt.

Handelsvertreter sind von der Mitarbeiterdefinition der Institutsvergütungsverordnung ausgenommen. Sie gelten nicht als *Risk-Taker,* weil sie keine Geschäftsentscheidungen treffen. Fehlanreize im Vertrieb von Finanzdienstleistungen werden also aufsichtsrechtlich nicht beanstandet, obschon insoweit der Anlegerschutz betroffen ist. Immerhin meint die Begründung zur Instituts-Vergütungsverordnung:

> „Diese Ausnahme entbindet die Institute nicht davon, sich mit den Besonderheiten dieses Vertriebsweges (in der Regel vollständig variable Vergütung) insbesondere auch unter dem Gesichtspunkt des Reputations- und Haftungsrisikos zu befassen."[8]

Halten wir also fest: Das VorstAG selbst regelt mit § 87 AktG nur strukturelle Vorgaben für die Vergütung der Vorstandsmitglieder der Aktiengesellschaft und erfaßt Mitarbeiter in Führungspositionen nicht. Nur die Finanzdienstleistungsaufsicht formuliert im Rahmen der Risikovorsorge Vorgaben für diejenigen Mitarbeiter, deren Entscheidungen für das Unternehmen ein hohes Risiko begründen können und deshalb nicht durch Fehlanreize aus dem Vergütungssystem fehlgelenkt werden sollen.

Diese „Engführung" der Norm läßt sich aus sich heraus nicht überwinden, mag auch der Schutzzweck des VorstAG nach Verallgemeinerung streben. Adressat des § 87 AktG ist der Aufsichtsrat, dem die Gestaltung der Vorstandsvergütung überantwortet ist. Die Führungskräftevergütung wird dagegen vom Vorstand konzipiert und verantwortet – und teils mit dem Sprecherausschuß, teils mit dem Betriebsrat abgestimmt: Solche Vergütungssysteme rechnen zur Leitungsaufgabe des § 76 Abs. 1 AktG. Daß § 87 AktG auch eine vertikale Angemessenheit im Vergleich des Vorstands zu anderen Mitarbeitern fordert – dazu sogleich –, begründet weder eine Aufsichtsratskompetenz, noch eine unmittelbare Rechtspflicht des Vorstands, bei der Konzeption der Führungskräftevergütungen die Angemessenheits- und Nachhaltigkeitsgebote des § 87 Abs. 1 AktG anzu-

8 Begründung zur Instituts-Vergütungsverordnung (Fn. 5).

wenden[9]. Der Vorstand ist im Rahmen der *Business Judgement Rule* des § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG frei in seiner Vergütungskonzeption für Führungskräfte.

Der Aufsichtsrat kann aus § 87 Abs. 1 Sätze 2 und 3 AktG für sich die mittelbare Verpflichtung ableiten, den Vorstand zu einem konsistenten Vergütungssystem für alle Führungskräfte anzuhalten. Mehr als eine Anregung kommt ihm aber nicht zu, weil der Vorstand sonst in seiner Organkompetenz § 76 Abs. 1 AktG eingegriffen. Auch ein Zustimmungsvorbehalt für die Führungskräftevergütungskonzeption scheidet meines Erachtens aus, weil die Personalverantwortung für die Führungskräfte zum Kernbereich unternehmerischer Leitungsfunktion rechnet. Müßte der Vorstand sich etwa für jedes „überteuerte" Gehalt präventiv rechtfertigen, das er zur Gewinnung besonderer Personen vereinbart, wäre er im Einstellungsverhalten nicht mehr frei.

§ 87 Abs. 1 AktG strahlt nicht auf die Führungskräfteebenen unterhalb des Vorstands aus. Für eine Analogie fehlt es an der Planwidrigkeit der Regelungslücke – der Gesetzgeber hat das VorstAG bewußt auf Vorstände begrenzt[10].

Eine sehr mittelbare Ausstrahlungswirkung läßt sich daraus ableiten, daß der Vorstand seinerseits durch seine eigene angemessene und nachhaltige Vergütung einen Anreiz erhält, auch die Führungskräftevergütungen auf dieselben Unternehmensziele auszurichten und dies mit derselben Nachhaltigkeit zu tun, die ihnen selbst aufgegeben ist[11]. Davon abgesehen erhöht es die Führungskompetenz des Vorstands und sorgt für interne Glaubwürdigkeit, wenn Führungskräftevergütungen demselben System folgen wie die Vorstandsvergütung.

II. Vertikale Angemessenheit – Führungskräftevergütung als Vergleichselement für die Vorstandsvergütung

1. Üblichkeit und Vergleichbarkeit

§ 87 Abs. 1 AktG verlangt eine angemessene und nachhaltige Vergütung. Das betrifft vor allem das Verhältnis von fixer zu variabler Vergütung und hinsichtlich der Nachhaltigkeit eine Ausrichtung der für die Variabilität maßgebenden Parameter einen klaren Bezug auf die Unternehmensziele und eine überjährige Ausrichtung, die kurzfristige Anreize vermeiden soll.

Angemessenheit verlangt aber auch nach einem Vergütungsvergleich: Weil sich isoliert überhaupt nicht bemessen läßt, welche Vergütung für

9 *Krienke/Schnell,* NZA 2010, 135 ff.
10 *Krienke/Schnell,* NZA 2010, 136 f.
11 *Krienke/Schnell,* NZA 2010, 140.

das jeweilige Vorstandsmitglied, also seine konkreten Aufgaben, paßt und wie sich die Lage der Gesellschaft hierin einfügt – kurz, weil es keinen gerechten Preis geben kann –, ist die Vergütungsangemessenheit auch an der Üblichkeit auszurichten: Die übliche Vergütung darf ohne besondere Gründe nicht überschritten werden.

Dabei sind horizontal die Marktverhältnisse zu Wettbewerbern beachtlich: Was ist „branchen-, größen- und landesüblich" – an Vergütung für vergleichbare Vorstandsmitglieder vergleichbarer Unternehmen?

Das wirft viele Fragen auf: Es fehlt nämlich an der Markttransparenz. Eine Übersicht vergleichbar dem Mietspiegel gibt es nicht. Welche Kriterien sind entscheidend?

- Die des § 267 HGB, also Bilanzsumme, Umsatzerlöse, Arbeitnehmerzahl?
- Die relative Stellung im Wettbewerb, also Marktführerschaft und dergleichen?
- Der Schwerpunkt der unternehmerischen Tätigkeit nach Branche, Forschungs- und Entwicklungstätigkeit, Auftragsfertigung, Vertriebslastigkeit?
- Kommt es auf die Verhältnisse im Einzelunternehmen oder im Konzern an – wenn die Vorstandsmitglieder auch Konzernleitungsaufgaben wahrnehmen?

Weil das VorstAG an der Preisbildung durch den Markt nichts ändern will, ist der Nachfragewettbewerb um Vorstandsmitglieder durch konkurrierende Unternehmen maßgebend[12].

Mit der „üblichen Vergütung" zielt § 87 Abs. 1 AktG vor allem auf die horizontale Vergleichbarkeit: Gerade weil sich der richtige Preis für Vorstandsleistungen nicht ermessen läßt, ist ein Marktvergleich angebracht, der die Preisbildung des Dienstleistungsmarktes für Vorstände aufnimmt.

2. Vertikale Einbettung in das Entgeltgefüge des Unternehmens

Zur Üblichkeit gehört nach der Entwurfsbegründung auch, daß die Vorstandsvergütungen das Lohn- und Gehaltsgefüge im Unternehmen stören. Das Gesetz hat auf jede Höchstspanne verzichtet, so gibt es keine Müntefering-Formel, nach der der Vorstandsvorsitzende nicht mehr als das 200-fache eines einfachen Arbeitnehmers verdienen dürfe. Der Gesetzesentwurf aber meinte, die Vorstandsvergütung solle nicht Maß und

12 *Rieble/Schmittlein* (Fn. 2), Rn. 148.

Bezug zu den Vergütungsgepflogenheiten und dem Vergütungssystem im Unternehmen verlieren[13].

Für dieses Kriterium fehlt jede am Gesetzeszweck ausgerichtete Rechtfertigung: Beim vertikalen Vergleich geht es nicht darum, das Vermögen der Aktionäre vor maßlos eigensüchtiger Vergütungsfestsetzung zu schützen. Eine grundsätzlich angemessene und nach dem horizontalen Vergleich übliche Vorstandsvergütung würde nur deswegen abzusenken sein, weil das Entgeltniveau der Belegschaft dagegen streitet – und das obwohl das Unternehmen mit preiswerter Belegschaft vergleichbare Anforderung an seine Vorstände stellt. Einzelhandelsunternehmen wären gegenüber Industrieunternehmen im Wettbewerb um Führungskräfte benachteiligt[14].

Der vertikale Vergleich ist damit ein Systembruch – die Aktionäre erhalten ohne diesen eine der Vergütung angemessene Vorstandsleistung und haben zugleich keine Wettbewerbsnachteile zu befürchten. Darin zeigt sich der sozialpolitische Hintergrund: Es wird als ungerecht empfunden, daß die Vergütung von Vorständen im Verhältnis zu Arbeitnehmern schneller steigt.

Vor allem wird ein massiver Fehlanreiz gesetzt: Entgegen der sozialpolitischen Hoffnung ist es für einen an der eigenen Vergütung interessierten Vorstand nicht sinnvoll, die Vergütung der Mitarbeiter zu steigern und dadurch die Gesellschaft in ihrer Ertragskraft durch höhere Personalkosten zu belasten. Vielmehr spricht mehr dafür, Tätigkeiten mit geringer Vergütung aus dem Unternehmen auszugliedern, also von Fremdunternehmen mit deren Arbeitnehmern verrichten zu lassen. Die Fremdvergabe auf der Basis von Werk- und Dienstverträgen und ebenso die verstärkte Arbeitnehmerüberlassung im Bereich geringer Entgelte (Reinigungstätigkeiten, Logistik etc.) hebt den Durchschnittslohn im Unternehmen. Wenn man den Vertikalvergleich auf das Unternehmen beschränkt, so liegt die Ausgliederung auf Konzerngesellschaften und die Errichtung einer Holding nahe: In dieser gibt es nur wenige gut bezahlte Mitarbeiter, was sehr hohe Vorstandsvergütungen rechtfertigt.

Rechtlich problematisch ist zuerst die Bestimmung des Vergleichsbezugs: Mit der Vergütung welcher Beschäftigten soll denn das Vorstandsgehalt verglichen werden?

- Kommt es auf die Mitarbeiter im Unternehmen oder im Konzern an? Hier spricht alles für das Unternehmen.

13 BT-Drucks. 16/13433, S. 10.

14 *Bauer/Arnold,* Festsetzung und Herabsetzung der Vorstandsvergütung nach dem VorstAG, AG 2009, 717, 720; zustimmend *Lingemann,* Angemessenheit der Vorstandsvergütung – Das VorstAG ist in Kraft, BB 2009, 1918, 1919.

- Sind alle Mitarbeiter oder nur Führungskräfte (wie vieler Ebenen unterhalb des Vorstands) zu vergleichen, weil doch Führungskräfte wenigstens annähernd vergleichbare Arbeitsaufgaben leisten und die Vergütungen einfacher Mitarbeiter vielfach durch Tarifvertrag gestaltet werden?
- Kommt es in der Klinik für das Gehalt des Ärztlichen Direktors also auf den Vergleich zu Oberärzten, zu Stationsärzten oder gar Krankenschwestern an?

Begrenzt man den Vergleich auf Führungskräfte (ein oder zwei Ebenen unterhalb des Vorstands), läßt sich wenigstens der Aufstiegswettbewerb als Preisabstandsindikator nutzen. Solche Führungskräfte werden typischerweise branchenübergreifend auf hohem Niveau bezahlt. Allerdings entstünde für den Vorstand der Fehlanreiz, über die Vergütung ihrer Führungskräfte den Spielraum für die eigene Vergütung zu „gestalten“[15]. Hier spielt die Belastung der Eigner keine nennenswerte Rolle, weil dies nur wenige Personen betrifft.

Zweitens ist kein tauglicher konkreter Vergleichsmaßstab in Sicht: In welchem Verhältnis darf das Vorstandssalär zum Gehalt der Führungskraft stehen – zehnfach oder doch nur fünffach? Wie will man die Wertigkeit der Arbeitsaufgaben und die Verantwortung vergleichen? Ist der Personalvorstand nur mit dem Personalleiter und der Vertriebsvorstand nur mit Vertriebskräften vergleichbar – und das, obschon der Vorstand auch eine kollektive Verantwortung trägt?

Wie soll ein Vorstandsgehalt gar in das rechte Maß gegenüber vielen verschiedenen Personen im „Vergütungssystem“ gesetzt werden? Ist es rechtfertigungsbedürftig, daß ein Vorstand, der das Unternehmensschicksal lenken kann, eine erfolgsabhängige Vergütung erhält, der Lagerist hingegen nicht? Im Gesetz und in der Entwurfsbegründung finden sich keine Kriterien[16]. Weil es keine geben kann!

Damit spricht einiges dafür, die Vertikalität nur als politischen Appell zu begreifen, justitiabel ist es jedenfalls nicht[17]. Überdies ist der Vertikalvergleich im Gesetzeswortlaut „übliche Vergütung“ nicht enthalten. Bei

15 *Wagner/Wittgens,* Corporate Governance als dauernde Reformanstrengung: Der Entwurf des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung, BB 2009, 906, 907; *Krienke/Schnell,* NZA 2010, 135, 136.

16 *Bauer/Arnold,* AG 2009, 717, 720.

17 *Hoffmann-Becking/Krieger,* Leitfaden zur Anwendung des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG), NZG 2009, Beilage zu Heft 26, S. 1; ähnlich *Wagner/Wittgens,* BB 2009, 906, 907; zweifelnd *Fleischer,* Das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung, NZG 2009, 801, 802.

anderen Vorschriften wie § 612 Abs. 2 BGB meint das nur die marktüblichen Entgelte für vergleichbare Leistungen. Die zusätzliche Ausrichtung auf vertikale Vergleichbarkeit steht nicht im Gesetz.

Auch wenn das Tatbestandsmerkmal auslegungsfähig sein sollte: Die Entwicklungsgeschichte ist wenig ergiebig. Der Regierungsentwurf enthält insoweit nur eine „Kann-Betrachtung“[18]. Der DGB-Forderung nach ausdrücklichem Einbezug des „Entgeltgefüge[s] im Unternehmen“[19] ist der Bundestag gerade nicht gefolgt. Der Rechtsausschuß hat die Vertikalität in seine Beschlußempfehlung aufgenommen[20], die sich allerdings nur gegen den Exzeß wendet. Richtigerweise ist auf diesen inkonsistenten Aspekt deshalb zu verzichten[21].

Doch auch derjenige, der „Vertikalität“ formal respektiert, muß keine Folgen gewärtigen:

- Weil sich ein vertikales Mißverhältnis im „Exzeßsinne“ doch nie ergibt.
- Oder weil die horizontale Vergleichbarkeit im Konfliktfall Vorrang vor der Vertikalität hat, weil es auf die Marktverhältnisse ankommt[22].
- Oder weil die von dem horizontalen Marktvergleich gedeckte Vorstandsvergütung als Marktverhältnis schon den „besonderen Grund“ im Sinne des § 87 Abs. 1 Satz 1 AktG liefert.

Die Praxis wird sich also mit einem Formularvermerk behelfen, nach dem der Aufsichtsrat die horizontale Angemessenheit im Marktvergleich feststellt und Anhaltspunkte für einen vertikalen Vergütungsexzeß nicht festzustellen vermag.

Zusätzlich zur horizontalen Vergleichbarkeit wird in das Merkmal der Üblichkeit mit eine vertikalen Komponente hineingelesen – mit Blick auf Äußerungen im Gesetzgebungsverfahren. Diese ist dysfunktional und inkonsistent und vor allem nicht praktikabel. Richtigerweise läßt sie sich in das Gesetz nicht hineinlesen, sondern besser ignorieren. Eben dies wird die Praxis mit einem Formularvermerk auch ohne weiteres tun.

---

18 BT-Drucks. 16/12278, S. 5.

19 Stellungnahme des DGB zum Entwurf eines Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG), abzurufen unter www.dgb.de/themen/++co++article-mediapool-15070ec1b2cace8ad8e01b6f8728f1c9?display_page=4&k:list=Mitbestimmung&tab=Alle, S. 5 f.

20 BT-Drucks. 16/13433, S. 10.

21 *Rieble/Schmittlein* (Fn. 2), Rn. 161.

22 *Fleischer,* NZG 2009, 801, 802; *Hoffmann-Becking/Krieger,* NZG 2009, Beilage zu Heft 26, S. 1, 2; anderer Ansicht *Thüsing,* Das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung, AG 2009, 517, 518 f.

III. Führungskräftevergütung und Corporate Governance

1. Marktversagen, Volkszorn und beschränkter gesellschaftsrechtlicher Schutzzweck

Die Diagnose des Gesetzgebers für Vorstände leitet aus den Erfahrungen der Finanzmarktkrise ein allgemeines Marktversagen ab, welches für Volkswirtschaft und Gemeinwohl bedrohliche Folgen gehabt habe[23]. Indes können „normale" Aktiengesellschaften, deren Vorstände durch Fehlanreize zu kurzfristigem Handeln verleitet werden, bei weitem nicht derartige systemrelevante Schäden verursachen. Welche Folgen hat es für das Gemeinwohl, wenn ein Unternehmen des Maschinenbaus an Vorstandsfehlern scheitert?

Fehlanreize in Vergütungssystemen schädigen die Gesellschaft selbst und also ihre Anteilseigner. Anteilseigner müssen sich Fehler der eigenen Gesellschaft indes zurechnen lassen. Es ist grundsätzlich nicht Aufgabe der Rechtsordnung, Unternehmen vor wirtschaftlicher Selbstschädigung zu bewahren. Die Öffentlichkeit hat kein Recht auf Unternehmenserfolg – soweit es nicht Staatsunternehmen, vor allem Staatsbanken betrifft.

Führungskräfte auf den Ebenen unterhalb des Vorstands mögen zwar ebenfalls zur Selbstschädigung beitragen können und hierzu auch durch Fehlanreize in den Vergütungen motiviert werden. Doch werden sie vom Vorstand und unternehmensinternen Kontrollinstanzen überwacht.

Insofern gilt es, die gefühlspolitische Dimension des VorstAG und auch der aufsichtsrechtlichen Regulierung zu erkennen und zu verwerfen: Die Angemessenheitsvorgabe soll doch in erster Linie vergütungsdämpfend wirken – und das obschon eine hohe Fixvergütung keine fehlsteuernden Verhaltensanreize auslöst. Der nach der Finanzkrise aufgeflackerte Volkszorn, im zwischenzeitlichen Aufschwung wieder ermattet, hatte mit dem Bauchgefühl der Straße nach „sozialer Gerechtigkeit" gedrängt. Das gesunde Volksempfinden kehrt also wieder[24] und verlangt nach Höchstentgelten: Die da oben sollen nicht so viel verdienen. Allen Ernstes wollen *Annuß* und *Theusinger* dies normativ in die Billigkeitsbestimmung einfließen lassen[25]. Gesamtgesellschaftliche Verteilungsgerechtigkeit ist indes

23 *Fleischer,* Zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung im Aktienrecht (Teil I), DStR 2005, 1279, 1282 mit weiteren Nachweisen.

24 *Göcke/Greubel,* Herabsetzung der Vorstandsvergütung in der Insolvenz, ZIP 2009, 2086; *Hohenstatt,* ZIP 2009, 1349, 1353; ebenso *Lingemann,* BB 2009, 1918, 1920; *Rieble,* in: *Staudinger,* Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch mit Einführungsgesetz und Nebengesetzen (BGB), Buch 2, 2009, § 315 BGB Rn. 218.

25 *Annuß/Theusinger,* Das VorstAG – Praktische Hinweise zum Umgang mit dem neuen Recht, BB 2009, 2434, 2438.

kein tauglicher normativer Ansatz für Vergütungssysteme[26]. Selbstredend dürfen die Aktionäre sich durch hohe Vorstandsvergütungen selbst schädigen. Umso merkwürdiger ist es, daß die Hauptversammlung bei der Vergütungsentscheidung nicht verbindlich entscheiden darf; sie ist mit dem neuen § 120 Abs. 4 AktG auf eine unverbindliche Meinungsäußerung beschränkt[27]. Der Aufsichtsrat weiß es also von Gesetzes wegen besser. Das ist strukturelle Bevormundung.

Rechtliche Anforderungen an Vergütungssysteme sollen die Gesellschaft, also die Anteilseigner, vor übermäßigen Vergütungen aber auch vor Fehlanreizen schützen. Für andere Erwägungen ist vertragsimmanent kein Raum. Kein Unternehmen muß oder soll vor Selbstschädigung bis hin zur Existenzvernichtung geschützt werden.

2. Vergütungssysteme als Frage der Corporate Governance

Solche Bevormundung lenkt vom zentralen Anliegen ab: Die vertragsrechtliche Stellung derjenigen, die für ein Unternehmen wesentliche Entscheidungen treffen, hat Auswirkungen auf ihr Verhalten. Das ist eine Frage des Prinzipal-Agenten-Problems und damit Corporate Governance.

Und insofern ist durchaus die Rechtsordnung gefragt. Ganz unabhängig wie intensiv monetäre Anreize als extrinsische Aspekte positiv wirken können – das ist in der Verhaltensforschung umstritten[28] –, können sie doch Fehlanreize setzen. Dasjenige Unternehmen, das mit dem Vergütungssystem den kurzfristigen Erfolg belohnt, braucht sich über kurzfristige Verhaltensstrategien seiner Führungskräfte nicht zu wundern. Allerdings ist der Anreizeffekt von Vergütungssystemen, die das falsche Verhalten belohnen, nur die kleine Schwester des großen Bruders: der Haftung von Vorständen und Führungskräften für Fehlentscheidungen. Bevor man also an eine umfassende Regulierung der Vergütungssysteme geht, muß gefragt werden, warum die Haftung von Vorständen und leitenden Angestellten bislang jedenfalls in der Lebenswirklichkeit ein verschämtes Dasein führt[29]. Dabei ist die verhaltenssteuernde Wirkung der

26 Vgl. *Fleischer,* NZG 2009, 801; ähnlich *Wagner/Wittgens,* BB 2009, 906.

27 *Fleischer/Bedkowski,* „Say on Pay" im deutschen Aktienrecht: Das neue Vergütungsvotum der Hauptversammlung nach § 120 IV AktG, AG 2009, 677 ff.; *Schüppen,* Vorstandsvergütung – (K)ein Thema für die Hauptversammlung, ZIP 2010, 905 ff.; *Vetter,* Der kraftlose Hauptversammlungsbeschluss über das Vorstandsvergütungssystem nach § 120 IV AktG, ZIP 2009, 2136 ff.; *Thüsing,* AG 2009, 517, 524.

28 *Frey/Osterloh,* Managing Motivation, 2. Aufl. 2002, S. 24 ff., 38 f.; *Breisig,* Entgelt nach Leistung und Erfolg, 2003, S. 247 ff.

29 Noch handele es sich bei der Vorstandshaftung um Einzelfälle, aber eine (stark) zunehmende Relevanz an Haftungsfällen sei zu erwarten und schon wahrzunehmen: *van Kann/Buchta,* Vorstand der AG, 2005, Rn. 334 f.; *Schnabel/*

Haftung altbekannt und wird als Steuerungsinstrument immer wieder hervorgehoben[30].

Das VorstAG verhält sich hierzu relativ zurückhaltend. Mehr als einen Selbstbehalt bei der D & O Versicherung fordert es nicht – und das auch nur bei Vorständen, § 93 Abs. 2 Satz 3 AktG: mindestens 10 % des verursachten Schadens bis zur Grenze von anderthalb Jahresgehältern. Für Führungskräfte ist einmal mehr die fragwürdige Rolle des Arbeitsrechts zu beobachten, das inzwischen selbst leitenden Angestellten die Segnungen der Haftungsbeschränkung einfacher Arbeitnehmer zugutekommen lassen will[31].

Effektive Anreize zur Durchsetzung bestehender Haftungsansprüche besorgt vor allem das Strafrecht: Wer als Aufsichtsrat oder Vorstand Schadensersatzansprüche der Gesellschaft gegen einen Vorstand oder eine Führungskraft nicht durchsetzt, der macht sich der Untreue strafbar, § 266 StGB[32].

Damit wird für Führungskräfte eine komplexe Schnittstelle von guter Unternehmensführung und Durchsetzung von Verhaltenspflichten eröffnet: Compliance war immer schon ein Aspekt der Corporate Governance.

Lücke, in: Lücke/Schaub (Hrsg.), Beck'sches Mandatshandbuch Vorstand der AG, 2004, § 6 Rn. 1 ff.; *Wellhöfer/Peltzer/Müller,* Die Haftung von Vorstand Aufsichtsrat Wirtschaftsprüfer, 2008, § 1 Rn. 1 ff.; *Fleischer,* in: Fleischer (Hrsg.), Handbuch des Vorstandsrechts, 2006, § 12 Rn. 1; *Wiesner,* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts (MünchHdbGesR), Bd. 4, 3. Aufl. 2007, § 26 Rn. 2; *Beckmann,* in: Beckmann/Matusche-Beckmann (Hrsg.), Versicherungsrechts-Handbuch, 2. Aufl. 2009, § 28 Rn. 4.

30 *Wagner,* Prävention und Verhaltenssteuerung durch Privatrecht – Anmaßung oder legitime Aufgabe?, AcP 206 (2006), 352 ff.; grundlegend *Stoll,* Haftungsfolgen im bürgerlichen Recht, 1993, S. 147 ff., 191 f.

31 BGH 25.6. 2001 – II ZR 38/99, NJW 2001, 3123, 3124; *Joussen,* Der persönliche Anwendungsbereich der Arbeitnehmerhaftung, RdA 2006, 129, 130 ff.; *Preis,* in: Erfurter Kommentar zum Arbeitsrecht (ErfK), 11. Aufl. 2011, § 619a BGB Rn. 19; *Krause,* in: Henssler/Willemsen/Kalb (Hrsg.), Arbeitsrecht Kommentar, 4. Aufl. 2010, § 619a BGB Rn. 20.

32 BGH 21.4. 1997 – II ZR 175/95, NJW 1997, 1926 (ARAG/Garmenbeck); dazu *Horn,* Die Haftung des Vorstands der AG nach § 93 AktG und die Pflichten des Aufsichtsrats, ZIP 1997, 1129; *Waßmer,* in: Graf/Jäger/Wittig (Hrsg.), Wirtschafts- und Steuerstrafrecht, 2011, § 266 StGB Rn. 49; *Große Vorholt,* Wirtschaftsstrafrecht, 2. Aufl. 2007, Rn. 495 ff., insbesondere Rn. 501; *Raum,* in: Wabnitz/Janovsky (Hrsg.), Handbuch des Wirtschafts- und Steuerstrafrechts, 3. Aufl. 2007, 4. Kapitel Rn. 56.

Für den Vorstand heißt das: Er muß seiner Führungsverantwortung auch und gerade bei der Konzeption von Vergütungssystemen nachkommen – hat dabei aber den durch die *business judgement rule* gewährleisteten Entscheidungsspielraum. Wie er Unternehmensziele über das Vergütungssystem an Führungskräfte weiterreicht, das ist seine Sache. In keinem Fall lassen sich, wie unter I gesehen, die Vergütungsvorgaben des VorstAG als Vorstandspflicht in § 76 Abs. 1 AktG hineininterpretieren. Insbesondere bleibt es dem Vorstand überlassen, mit welchen Vergütungskonzepten er Führungskräfte gewinnen und halten will. Der Vorstand beobachtet den Markt für Führungskräfte auch hier in eigener Verantwortung.

Eingeengt wird dieser Spielraum allerdings für Mitarbeiter mit Kontrollfunktion: Wer in der internen Revision, im Controlling und in den Compliance-Abteilungen arbeitet, darf doch nicht am Geschäftserfolg derjenigen partizipieren, die es zu kontrollieren gilt. Insofern hat die Institutsvergütungsverordnung einen verallgemeinerungsfähigen Kern: Die Complianceverpflichtung des Vorstands – gleich aus welchem konkreten Rechtsgrund man sie ableitet[33] – verbietet eine Vergütungsstruktur, die der Kontrollfunktion zuwiderlaufende Anreize setzt und damit Interessenkonflikte programmiert. Insofern kann dem Programmsatz in § 3 Abs. 6 InstitutsVergV ein verallgemeinerungsfähiger Kern entnommen werden.

Daß vertragliche Rahmenbedingungen auch aus dem Blickwinkel der Corporate Governance zu betrachten sind, ist verhältnismäßig neu. Eingehenderes zu dieser Contract Governance erfahren Sie im Beitrag von *Karl Riesenhuber* in diesem Band.

Die Verpflichtung auf gute Unternehmensführung kann durchaus eine weiche Vorgabe für die Vergütungssysteme der Führungskräfte bedeuten. Die Leitungsaufgabe der Vorstände ist auch Organverantwortung. Doch kommt ihm angesichts der *business judgement rule* notwendig ein weiter Beurteilungs- und Ermessensspielraum zu. Funktional einschränken läßt sich dieser nur für Mitarbeiter in Kontrolleinheiten – nach dem Vorbild

33 Compliance als „zentrale Aufgabe der Unternehmensleitung" ansehend, *Schneider,* Compliance als Aufgabe der Unternehmensleistung, ZIP 2003, 645, 647; ebenso *Fleischer,* in: Fleischer (Fn. 29), § 8 Rn. 40; *ders.,* Corporate Compliance im aktienrechtlichen Unternehmensverbund, CCZ 2008, 1, 3; *Wellhöfer/Peltzer/Müller* (Fn. 29), § 4 Rn. 165; *Spindler,* in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz (MünchKommAktG), Bd. 2, 3. Aufl. 2008, § 76 AktG Rn. 17; die Legalitätspflicht heranziehend, *Schmidt,* Vertrauen ist gut, Compliance ist besser!, BB 2009, 1295; *Meier-Greve,* Vorstandshaftung wegen mangelhafter Corporate Compliance, BB 2009, 2555.

der aufsichtsrechtlichen Regulierung. Das ist Teil der Compliancever-pflichtung des Unternehmens.

3. Gefahren für die Privatautonomie

Die zunehmende Verrechtlichung bedroht die autonome Entscheidungs-freiheit im Unternehmen. Nicht nur das Aufsichtsrecht mit seiner intensiven Regulierung, auch das VorstAG begründet die Gefahr, daß Be-hörden und Gerichte solche externen Anforderungen nutzen, um ihre Vor-stellungen von richtiger und falscher Unternehmensführung in die Unter-nehmen einzustrahlen.

Diese Gefahr wird offenkundig, wenn man die Reaktionen in der Finanz-krise betrachtet: Das *pacta sunt servanda* sollte nicht mehr gelten. Vor-ständen sollte durch Arbeit in der Vergangenheit verdientes und ge-schuldetes Entgelt vorenthalten werden – und das sowohl gegenüber solchen Organmitgliedern, die ganz andere Funktionen hatten und ganz unabhängig davon, ob konkrete Pflichtverletzungen greifbar gewesen sind, die einen aufrechnungsfähigen Schadensersatzanspruch hätten begründen können.

Dieser Volkswunsch ist sogar zum Gesetz geronnen: Nach § 45 Abs. 2 Satz 1 Nr. 6 KWG n.F. beziehungsweise § 81b Abs. 1a Satz 1 Halbsatz 1 VAG n.F. kann die BAFin Instituten und Versicherungsunternehmen die Auszahlung bereits erdienter (!) variabler Vergütungsbestandteile teil-weise oder ganz untersagen, aber nur dann, wenn die Eigenmittel nicht den Anforderungen der §§ 10 Abs. 1, Abs. 1b, 45b Abs. 1 Satz 2 KWG be-ziehungsweise § 81b Abs. 1 VAG entsprechen oder die Anlage der Eigen-mittel keine ausreichende Liquidität im Sinne des § 11 KWG gewährleistet.

Nach § 45 Abs. 5 Satz 5 Nr. 1 KWG kann die BAFin sogar anordnen, daß der Anspruch auf die einbehaltene variable Vergütung erlischt, wenn das Institut innerhalb von zwei Jahren nach Untersagung der Auszahlung Leistungen des Restrukturierungsfonds oder des Finanzmarktstabili-sierungsfonds in Anspruch nimmt und die Voraussetzungen für die Unter-sagung fortbestehen oder allein aufgrund dieser Leistungen wegfallen. Das begründet letztlich eine mittelbare Garantiehaftung der Betroffenen und dies auf behördlichen Zuruf. Erträglich ist das nur dann, wenn man die Krise eines Instituts oder Versicherungsunternehmens als Vorstufe zur In-solvenz begreift, die ja auch zu einem Auszahlungsverbot führen kann. Nur insoweit ist es gerechtfertigt, den Vorständen und *Risk-Takern* das Risiko der Nichtzahlung durch einen leistungsunfähigen Schuldner aufzu-bürden[34].

34 Eingehend zur Kritik *Rieble/Schmittlein* (Fn. 2), Rn. 594 ff.

Aber auch das VorstAG schafft ein einseitiges gesetzliches Leistungsbestimmungsrecht zur Vergütungskorrektur: Nach § 87 Abs. 2 AktG kann der Aufsichtsrat die Vorstandsvergütung – nur für die Zukunft – schon dann herabsetzen, wenn sich die Lage der Gesellschaft verschlechtert hat[35].

Insofern ist davor zu warnen, diese Lockerungen des Vertragstreueprinzips als Einfallstor für vertragsexterne Erwägungen, gar des Gemeinwohls zu nutzen. Zwar wird gelegentlich gefordert, daß die „Billigkeit" des § 315 BGB und in § 87 AktG auch solche Korrekturen trage, die nicht aus dem Vertrag selbst zu entwickeln sind. Dann könnte ein Aufsichtsrat womöglich öffentliche Kritik am Vergütungssystem der Gesellschaft in seine Herabsetzungsentscheidung einbeziehen. Mittelbar würde so das Vergütungssystem dem Zuruf der Straße oder gar Befunden der Politik geöffnet, die für sich in Anspruch nimmt, zu beurteilen, was hilfreich ist und was nicht.

Demgegenüber ist stets der Wert der autonomen Selbstbindung durch Vertrag zu betonen: Gewiß kann die Rechtsordnung schädliche Fernwirkungen von autonomen Bindungen beanstanden. Aber diese müssen – wie das Kartellrecht zeigt – erstens normativ faßbar sein, also rechtlich begründbar, und dürfen kein Instrument des durch Rechtsgefühl induzierten Gefühlsrechts sein. Und zweitens muß jede Vertragskontrolle sich auf Kassation beschränken: Sie darf den Vertragsparteien nur dasjenige nehmen, was Unrecht ist; Behörden und Gerichte sind nicht berufen, den Vertragsparteien vorzuschreiben, wie sie ihre eigenen Rechtsverhältnisse richtig, vernünftig und angemessen ordnen. *Fritz Rittner* hat dies in seinem letzten posthum erschienenen Aufsatz „den privatautonomen Vertrag als rechtliche Regelung des Soziallebens"[36] betont.

Nichts damit zu tun hat andererseits die Macht- und Entscheidungsbalance im Unternehmen: Daß Aktionäre und andere Eigner vor Selbstbedienung ihrer Manager zu schützen sind, daß Interessenkonflikte vermieden werden sollen und daß das Vergütungssystem nicht den unternehmerischen Interessen zuwiderlaufen soll, all das läßt sich fordern. Immer aber muß mitschwingen, daß Richter und Behörden nicht besser wissen, wie man ein Unternehmen führt. Wollen sie unternehmerische Verantwortung tragen, so können sie dies selbst tun – aber nur um den

35 Dazu *Annuß/Theusinger,* BB 2009, 2434, 2437; *Hohenstatt,* ZIP 2009, 1349, 1352; *Lingemann,* BB 2009, 1918, 1920; *Wagner/Wittgens,* BB 2009, 906, 910; *Gaul/Janz,* Wettkampfgetöse im Aktienrecht: Gesetzliche Begrenzung der Vorstandsvergütung und Änderungen der Aufsichtsratstätigkeit, NZA 2009, 809, 812; *Rieble/Schmittlein* (Fn. 2), Rn. 288 ff.

36 *Rittner,* Der privatautonome Vertrag als rechtliche Regelung des Soziallebens, JZ 2011, 269.

Preis persönlicher Haftung und Verantwortung und mit dem Risiko, am Ende beschäftigungslos auf der Straße zu stehen.

In der Privatwirtschaft hat sich der autonome Vertrag zur Regelung des Leistungsgefüges als gegenüber der hoheitlichen Regelung überlegen erwiesen. Fehlern in Vertragssystemen darf begegnet werden, aber stets nur beanstandend und justitiabel. Unsere bewährte Wirtschaftsordnung läßt keinen Raum für den diktierten Vertrag, mit dem Aufsichtsbehörden oder gar Richter verantwortungslos und haftungsarm entscheiden, was den Vertragsparteien am besten frommt.

Den Schutz des Vertrags verwirklichen die aufsichtsrechtlichen Vergütungsverordnungen auf merkwürdige Weise: Sie nehmen nämlich Tarifverträge – genauer: Vergütungen, die durch Tarifvertrag vereinbart sind – vollständig aus ihrem Geltungsbereich heraus. Für tariffreie Arbeitsverhältnisse im Geltungsbereich des Tarifvertrags erlauben die Verordnungen die arbeitsvertragliche Bezugnahme auf den Tarifvertrag. Diese Freistellung ist schon den Ermächtigungsgrundlagen zu entnehmen: So bestimmt § 25a Abs. 1 Satz 3 Nr. 4 KWG, daß die durch die Vergütungsverordnung konkretisierte gesetzliche Verpflichtung auf angemessene, transparente und auf eine nachhaltige Entwicklung des Instituts ausgerichtete Vergütungssysteme nicht gilt, „soweit die Vergütung durch Tarifvertrag oder in seinem Geltungsbereich durch Vereinbarung der Arbeitsvertragsparteien über die Anwendung der tarifvertraglichen Regelungen oder aufgrund eines Tarifvertrags in einer Betriebs- oder Dienstvereinbarung vereinbart ist“. Entsprechendes gilt auch im Versicherungsbereich, § 64b Abs. 6 VAG.

Diese Geltungsbeschränkung entspricht einerseits einem vielfach praktizierten Regelungsmodell des Arbeitsrechts: Arbeitnehmerschutzrecht ist mitunter tarifdispositiv, weil den Gewerkschaften zugetraut wird, die Arbeitnehmer hinreichend selbst zu schützen, sei es durch alternative Schutzkonzepte, sei es, weil der vom Gesetzgeber vorgegebene Schutz für die Branchenverhältnisse nicht paßt.

Die Ausnahme ist gleichwohl systemwidrig, weil es der Vergütungsregulierung nicht um den Arbeitnehmerschutz geht, sondern um externe Effekte eines womöglich riskanten Vergütungssystems mit insbesondere kurzfristig wirkenden Fehlanreizen. Die Vergütungsregulierung ist Element eines Risikosystems, das den Markt und die Allgemeinheit schützen soll. Daß nun aber Gewerkschaften und Arbeitgeberverbände über diesen Schutz Dritter sollen disponieren können, ist zumindest besonders begründungsbedürftig. Fehlanreize sind doch nicht deshalb weniger belastend für das Finanzsystem, wenn sie von einem Tarifvertrag ausgehen.

Die Finanzmarktregulierung verschont tarifliche Vergütungssysteme vor der Kontrolle aus Respekt vor der kollektiven Privatautonomie und auch

deswegen, weil eine Risikokontrolle von Tarifverträgen dem Tarifrecht bislang völlig fremd ist. Politisch steht dahinter auch der Respekt vor den starken Gewerkschaften. Wer die externen Folgewirkungen von Tarifregelungen zum Anlaß für eine behördliche Rechtskontrolle nimmt, der öffnet eine systematische Schleuse. Insbesondere wettbewerbsbeschränkende Wirkungen von Tarifverträgen (Stichwort: Arbeitszeit und Ladenöffnungszeiten) werden bislang vom Kartellrecht verschont, ja kontrollfrei gestellt. Das geschieht einmal, weil jedem Tarifvertrag eine gewisse wettbewerbsbeschränkende Wirkung immanent ist. Zum anderen aber bewirkte eine kartellrechtliche Kontrolle von Tarifwirkungen insbesondere im Vergütungsbereich eine erhebliche Fremdsteuerungsgefahr für das Tarifsystem. Über die Systemgerechtigkeit braucht man sich angesichts der klaren Gesetzeslage keine weiteren Gedanken zu machen.

Bislang wird allerdings von der Möglichkeit, Vergütungssysteme für *Risk-Taker* tariflich zu regeln, kein Gebrauch gemacht. Denn diese sind aufgrund ihrer Stellung und ihres Verdienstes ganz typischerweise als außertarifliche Angestellte vom persönlichen Geltungsbereich des Tarifvertrags ausgenommen. Das muß aber nicht so bleiben. Grundsätzlich kann die Vergütung eines jeden Arbeitnehmers tariflich geregelt werden. Weder die Vergütungshöhe noch die Stellung als leitender Angestellter haben hierauf Einfluß. Aus der Tarifautonomie herausgenommen sind nur die Entgelte der Organmitglieder, weil diese keine Arbeitnehmer mehr sind.

Um ein solches risikokontrollfreies tarifliches Vergütungssystem zu errichten, braucht die Arbeitgeberseite nur eine tariffähige Gewerkschaft, also einen Verband, der nach seiner Satzung Tarifverträge abschließt und hinreichend durchsetzungsstark ist. Ersteres fehlt etwa dem Bundesverband der Bilanzbuchhalter und Controller e.V. (BVBC e.V.), aber auch dem Kreis Deutschsprachiger Führungskräfte. Dagegen ist der DHV erstens für alle kaufmännischen Angestellten zuständig und auch tarifwillig.

Nun mag man es für einen Mißbrauch der Tarifautonomie halten, wenn Tarifverträge überhaupt nur dazu dienen, einer gesetzlichen Kontrollvorgabe zu entgehen. Indes ist das ein neueres Modell und etwa für die Rest-Tarifautonomie in der Zeitarbeit gängige Praxis: Deren Vergütungstarifverträge haben nur die Funktion, das strenge *equal pay*-Gebot auszuschalten. Tarifdispositives Recht soll nach der Vorstellung mancher insgesamt einen neuen Anreiz zum Tarifvertrag setzen um dessen nachlassende Bindungskraft zu stärken.

Und eben so wird die Ausnahme aus den Risikomanagementvorgaben für Vergütungssysteme auch wirken: Sobald die Finanzaufsicht übersteuert und die Unternehmen in der autonomen Gestaltung der Vergütungssysteme zu stark einschränkt, wird es attraktiv, durch einen Haustarifver-

trag des Unternehmens oder auch einen Verbandstarifvertrag der Arbeitgeberverbände der Banken und der Versicherungen die Vergütungssysteme kontrollfrei zu stellen. Der Verbandstarifvertrag hat überdies den Vorteil, kartellrechtlich immun zu sein. Denn die Praxis der betroffenen Unternehmen, Vergütungssysteme – und sei es durch Einschaltung von Vergütungsberatern – abzustimmen, begegnet zumindest kartellrechtlichen Bedenken.

Diskussion

Professor Dr. Hermann Reichold, Eberhard-Karls-Universität Tübingen:

Der Referent hat uns heute im Grunde genommen nur einen einzigen Abgesang im Sinne eines Negativkatalogs, naheliegender Weise, gehalten. Was wäre jetzt von dem von Herrn *Riesenhuber* schon ins Spiel gebrachten Gedanken zu halten, dass der Personalvorstand sagt: Jetzt machen wir einfach einmal einen Widerrufsvorbehalt für die Führungskräfte, der auf mögliche BAFin-Maßnahmen zielt, so dass wir deren Gehälter mit einer gewissen Beliebigkeit, die dem Verhandlungsgeschick wie der BAFin geschuldet ist, noch flexibler machen, natürlich zulasten dieser Gutverdiener. Wäre das eine neue Option für die trickreiche Vertragsgestaltung? Das war meine Frage.

Professor Dr. Volker Rieble, Zentrum für Arbeitsbeziehungen und Arbeitsrecht, München:

So trickreich ist das nicht, aber man muss überlegen: Ist das transparent, hält das der AGB-Kontrolle stand. Und ich würde sagen: Es ist eher intransparent, weil für den Arbeitnehmer nicht ansatzweise vorhersehbar ist, was dort kommt. Sie würden mit einer solchen Vertragsgestaltung auch ohne weiteres vorgreifen für jede künftige Verschärfung des Aufsichtsrechts. Und da kommt noch Einiges auf uns zu. Das kann kein Mensch vorhersehen. Letztlich läuft es darauf hinaus, dass Sie ein Leistungsbestimmungsrecht zugunsten der BAFin begründen und damit die BAFin wirklich zum Vertragsgestalter machen. Das würde ich als eine aus Sicht der AGB-Kontrolle unangemessene Regelung erachten. Es ist eher umgekehrt, dass die Vorschrift, die ich am Anfang vorgelesen habe, sagt: Wir respektieren die Verträge, dass ihr der Gedanke zu entnehmen ist, dass mit vertragsrechtlichen Mitteln die Anpassung zu suchen ist, und wenn ich aus einer betrieblichen Übung nicht herauskomme, komme ich aus der betrieblichen Übung nicht heraus. Das ist ein klassischer Zwiespalt, den wir bei dem Aufeinanderprallen von Compliance und Arbeitsrecht oft haben. Compliance sagt: Wir müssen schlimme Dinge tun, um endlich einmal die Rechtstreue durchzusetzen, und das Arbeitsrecht sagt: Geht aber nicht, keine verdeckte Videoüberwachung. Der Arbeitnehmer ist nicht verpflichtet, zu seinen eigenen Lasten auszusagen, sich selbst der Strafverfolgung zuzuführen, und so weiter. Der Compliance-Gedanke versucht, die objektive Rechtsordnung durchzusetzen, das Arbeitsrecht versucht, die Interessen des Arbeitnehmers zu schützen, der nicht zum Opfer auf dem Altar dieser Verfolgungsgerechtigkeit gemacht werden soll. Das

sind konfligierende Interessen und da ist es nun einfach so, dass das Arbeitsrecht sich letztlich durchsetzt, weil dessen Schutzniveau, jedenfalls nach unserem derzeitigen Stand der Rechtsordnung, nicht verfolgungsdisponibel ist. Natürlich anerkennen die Gerichte im Rahmen der Generalklauseln auch ein gewisses Durchsetzungsinteresse – das Bundesarbeitsgericht hält etwa den Einsatz von Privatdetektiven in Unternehmen ohne weiteres für zulässig, das ist keine Persönlichkeitsrechtsverletzung und dergleichen – und dementsprechend kann man sagen: Das ist offen, aber letztlich die verbindliche Rechtsentscheidung, was geht und was nicht geht, trifft nicht die BAFin, sondern trifft am Ende das Arbeitsgericht und insofern bietet das Arbeitsrecht eine gute Möglichkeit – wie wir das aus vielen Compliance-Verfahren schon kennen –, sich hinter seinen Schutzmechanismen zu verschanzen. Unternehmen, die im Rahmen von Konzern-Compliance gefragt werden: Macht mal dies, macht mal das, sind sehr froh, wenn sie mit dem Betriebsrat eine Betriebsvereinbarung schließen, in der steht, dass das alles, was von ihnen verlangt wird, nicht geht. Das findet werktäglich statt, zum Beispiel gerade zulasten US-amerikanischer Ermittlungsbehörden, die ganz andere Formen des Zugriffs auf Arbeitnehmerinteressen bekennen. Die SEC hat bei Siemens ermittelt und vieles von dem, was sie gewollt haben, das ist eben nach deutschem Recht nicht möglich und das muss man auch akzeptieren, sonst würde ich umgekehrt das gesamte Arbeitsrecht praktisch unter einen Wirtschaftsrechtsvorbehalt stellen und sagen: Na ja, wenn ich irgendwo einen Aspekt finde, der mir hinreichend wichtig erscheint, dann durchbreche ich den arbeitsrechtlichen Schutzstandard, ohne dass das irgendwie sonst zu rechtfertigen wäre. So abwägungsoffen kann ein soziales Schutzsystem nicht sein.

Rolf Schaefer, Kanzlei für Arbeitsrecht, Hannover:

So viel Wasser kann ich gar nicht tragen, wie ich in Ihren Wein schütten müsste. Die Veranstaltung heißt heute: Finanzkriseninduzierte Vergütungsregelungen. Wenn ich mein versteuertes Einkommen der Allianz bis zum Jahr 2080 leihe, dann habe ich in den Anleihebedingungen auch stehen, dass die BAFin die Allianz anweisen kann, mein Geld nicht zurückzuzahlen oder die Zinszahlungen auszusetzen. Da verliere ich mein versteuertes Einkommen auch.

Wir reden hier über eine Finanzkrise, über das Zusammenbrechen der Weltwirtschaft. Wir haben ein funktionierendes Gemeinwesen, das über Geld funktioniert. Wir wollen nicht zurück in den Tauschhandel. Wenn der Gesetzgeber in einem ersten Schritt angemessene Vergütungen verlangt in § 87 AktG, dann ist es unsere Aufgabe, als Juristen damit verantwortlich umzugehen. Ich finde es nicht angebracht, dass so zu

karikieren und vom Gesetzgeber zu verlangen, das er alles klein, klein regelt – das kann er nicht, das ist nicht seine Aufgabe, sondern Gesetze sind immer allgemein gehalten. Wenn wir als Steuerzahler – und das ist hier eine Demokratie, hier bestimmen 80 Millionen Menschen und warum sollen 80 Millionen Menschen bestimmen, dass 200 Leute Millionengehälter bekommen, während die anderen die Zeche dafür zahlen. Dafür gibt es keine demokratische Legitimation. Im ersten Schritt hat der Gesetzgeber eingegriffen und jetzt ist es unsere Aufgabe, damit vernünftig umzugehen. Wir haben als Steuerzahler die Automobilindustrie mit Abwrackprämien 2009 gerettet, die Vergütung der Continental-Vorstände können Sie einmal raten, wie diese von 2009 auf 2010 gestiegen ist, und dann frage ich Sie einmal, welche Leistungen sie um so viel Prozent erbracht haben könnten, dass diese Vergütungserhöhung sich rechtfertigt. Raten Sie einmal, um wie viel Prozent die Vorstandsvergütung für alle Vorstandsmitglieder bei Continental von 2009 auf 2010 gestiegen ist?

Volker Rieble:

Keine Ahnung.

Rolf Schaefer:

Was würden Sie denn für angemessen halten? Sie haben 2010 eine schwarze Null erwirtschaftet, nur damit man eine Größenordnung hat. Aber davor hatten sie noch vier andere Zahlen und die waren rot.

Volker Rieble:

Dazu müsste man beurteilen, was die Leute dort gearbeitet haben. In der Krise arbeiten Vorstände normalerweise etwas mehr als außerhalb der Krise, deswegen verdienen Insolvenzverwalter so viel Geld, weil das sehr verantwortungsreich ist. Ich weiß es nicht. Ich müsste mir das Unternehmen ansehen, dann kann ich ein subjektives Urteil fällen. Aber ich bin auch nicht der Anteilseigner. Der Anteilseigner entscheidet, wie viel Geld er ausgeben will.

Rolf Schaefer:

Anteilseigner bin ich, aber glauben Sie mir, ich habe es nicht entschieden.

Professor Dr. Abbo Junker, Zentrum für Arbeitsbeziehungen und Arbeitsrecht, München:

Herr *Schaefer,* verraten Sie uns, wie es war.

Rolf Schaefer:

Die Erhöhung war über 300 %!

Volker Rieble:

Ich sage ja nicht, dass der Gesetzgeber nichts machen kann, aber er hat es eben nicht getan. § 87 AktG ist eine gesellschaftsrechtliche Regelung, adressiert an die Vorstandsmitglieder. § 87 AktG dient dem Eignerschutz, dient nicht den gesellschaftlichen Gerechtigkeitserwartungen. Das ist – wie wir das so machen – eine Normzweckerwägung, das ist eine gesellschaftsrechtliche Norm, die einen ganz beschränkten Schutzzweck hat und die eben nicht als Vollzug eines demokratischen oder sonstigen Gemeinwohlwillens genutzt werden kann. Das gehört bei uns eigentlich mit dazu, dass wenn der Gesetzgeber etwas machen will, dann soll er es bitteschön auch tun. Deswegen glaube ich auch, die große Gefahr besteht darin, dass Gesetze – von wem auch immer – für unzureichend befunden werden, weil sie nur einen kleinen Ausschnitt dessen regeln, was man regeln möchte, dass diese genutzt werden, um eine Regelung zu erzeugen, im Wege der Auslegung oder erweiterten Handhabung, die niemand beschlossen hat. Das ist in Wahrheit undemokratisch. Wenn der Staat so blöd ist – mit Verlaub –, Abwrackprämien kontraproduktiv auszuwerfen, ist das kein Grund, in die Vorstandsvergütungen derjenigen einzugreifen, die durch die Abwrackprämie begünstigt werden. Der Staat kann eine Steuer erhöhen, um das zu refinanzieren, er kann vielleicht auch Sondersteuern in bestimmten Branchen erheben und er könnte vielleicht auch noch Sondersteuern in bestimmten Branchen auf Vorstandsgehälter erheben. Das könnte er tun. Aber der Staat kann bestimmt nicht sagen, Vorstandsgehälter in der Automobilindustrie dürfen nicht erhöht werden, weil ich eine Abwrackprämie ausgeworfen habe. Darunter fiele Daimler, die von der Abwrackprämie praktisch nicht profitiert haben. Da müssten Sie Ursächlichkeitszusammenhänge haben. Es kommt entscheidend darauf an, wer die Kompetenz hat, erweiternde Auslegungen vorzunehmen. Wenn Sie sagen: Ich möchte einer guten Sache dienen, dann ist noch lange nicht gesagt, dass immer der, der das sagt, auch einer guten Sache dient. Dementsprechend brauche ich schon eine parlamentarische Verantwortung. Aus dem einen Fehler den anderen zu legitimieren, das leuchtet mir nicht recht ein und wir sehen, dass die gesellschaftsrechtliche Regelung im Aktiengesetz, aber auch die finanzwirtschaftliche Regelung

imperfekt sind, dass sie nicht systematisch sind und man muss dann eher daran arbeiten, die Gesetze durch Gesetz besser zu machen als sie wollüstig so auszulegen, dass sie einem jeweiligen Zweck dienen können. Ihr Eingangsbeispiel, dass in Ihren Anlagebedingungen steht, dass Sie Ihr Kapital nicht mehr bekommen, wenn die BAFin die Auszahlung verbietet, finde ich AGB-rechtlich auch problematisch. Auch da finde ich es in hohem Maße fragwürdig, dass der Verbraucher letztlich in seiner vertragsrechtlichen Stellung davon abhängig sein soll, was eine Behörde sagt. Dann mag der Gesetzgeber ein konkretes Auszahlungsverbot als Ermächtigungsgrundlage festlegen und vor allem muss er Ihnen Rechtsschutz gewährleisten. Das ist der Witz, wenn ich über den Vertrag Drittbefugnisse schaffe, dann ist immer die Frage: Wer hat eigentlich welche Rechtsschutzmöglichkeit gegen wen? Gegen wen soll das Vorstandsmitglied klagen, wenn seine Gesellschaft ihm Geld wegnimmt auf Basis einer Weisung der BAFin? Klagt er gegen die BAFin, weil diese mittelbar verantwortlich ist, oder klagt er gegen den eigenen Arbeitgeber, weil dieser das Leistungsbestimmungsrecht ausübt? Auch da sehen Sie wieder: Verantwortung wird verwischt. In einem privatautonomen Regelungssystem sind klare Verantwortlichkeiten zentral. Ich habe nichts dagegen, wenn manches von dem Gesetz wird, aber das ist es eben nicht. Wir können nicht auf der Basis einer derzeitigen Gesetzeslage ein *à la carte*-Menü der Wünschbarkeiten begründen.

Professor Dr. Reinhard Richardi, Universität Regensburg:

Herr *Rieble,* Sie brachten in Ihrem Referat auch die Frage der Tarifdisponibilität ein. Für das Kreditwesengesetz und das Versicherungsaufsichtsgesetz ist es doch eigentlich ein Systembruch, wenn man auf der einen Seite meint, diese Regelungen seien zwingend notwendig. Und Sie haben vielleicht Recht, dass dies alles dem Gesetzgeber nicht hervorragend gelungen ist. Aber was ihm völlig, aus meiner Sicht, misslungen ist, ist, dass er die Regelung tarifdispositiv gestellt hat. Ich hätte keine Bedenken dagegen, wenn man dann auch wirklich dabei bliebe, dass das nur bei Tarifgeltung gilt. Aber sobald man die Öffnung schafft, dass das auch dann zur Anwendung kommen kann, wenn ich gar nicht der Tarifvertragspartei angehöre. Da habe ich genau das Problem, das in letzter Zeit zum Tragen gekommen ist, dass ich mitgliederarme Tarifvertragsparteien darüber entscheiden lasse, was für andere zu gelten hat. Darin liegt der eigentliche Mangel. Ich muss sagen, als ich das gelesen habe, das solle sogar anderenfalls ein Verstoß gegen Art. 9 Abs. 3 GG sein, wenn man nicht diese Tariföffnungsklausel geschaffen hätte, stelle sich mir die Frage nach dem Sinn der Gesetzesregelung. Ich hätte mit mir diskutieren lassen, wenn man dann auch soweit wäre und sagt: Gut, das gilt für diejenigen, wo die beiderseitige Tarifgebundenheit durch die Verbandsmitgliedschaft

gewährleistet ist, kann aber nicht gelten für die Außenseiter. Für die Außenseiter ist es so, dass ihnen die Tarifvertragsregelung einfach über den Kopf gezogen wird. Sie haben gar keinen Gestaltungsspielraum. Sie müssen das hinnehmen. Hier werden sie es allerdings freudig hinnehmen.

Volker Rieble:

Worauf Herr *Richardi* anspielt, das muss man erklären, ist, dass – wie bei jedem tarifdispositiven Recht – ein sogenanntes Anhängen durch vertragsrechtliche Bezugnahmeklausel möglich ist. Wenn der Tarifvertrag vom Gesetz abweichen darf, dann wird dem Arbeitgeber typischerweise gestattet, durch eine Anhängensklausel auch die Nichtgewerkschaftsmitglieder zu unterwerfen. Für den Arbeitgeber ist das keine Belastung, denn er braucht es nicht zu tun. Es ist ein Problem, dass der Arbeitgeber über seine AGB-Vertragsmacht, kontrollfrei nach § 310 Abs. 4 BGB, die Außenseiter unter das Tarifregime stellt, ohne dass sie in irgendeiner Form legitimatorisch beteiligt wären. Das Konzept dient in der Tat dazu, letztlich einen systemwidrigen Austrittsdrang zu verhindern, denn tarifdispositives Recht bedeutet immer, der Tarifvertrag kann ein Schutzniveau verschlechtern. Wenn Sie als Zeitarbeiter nicht in der Gewerkschaft sind, kann der Tarifvertrag ihr *equal pay*-Entgelt nicht absenken. Das kann dann nur die Bezugnahmeklausel. Das heißt, wenn Sie jetzt sagen würden, die tarifliche Wirkung gilt nur für die Gewerkschaftsmitglieder, dann hieße das, jeder, der in der Gewerkschaft bleibt, ist ein Volltrottel, denn Sie würden einen massiven Austrittsanreiz setzen, weil ich ohne Gewerkschaftsmitgliedschaft mehr Geld bekomme als mit Gewerkschaftsmitgliedschaft. Deswegen sagt ein nicht geringer Teil der tarifrechtlichen Literatur und auch ich, dass zum Schutz der Gewerkschaften diese Anhängensmöglichkeit geboten ist. Man kann sich sogar überlegen, ob ein Arbeitgeber, der von der Anhängensmöglichkeit keinen Gebrauch macht, dann womöglich eine Art Differenzierungsklausel auf kaltem Weg versucht. Dagegen hätten wir womöglich auch etwas zu sagen. Deswegen würde ich wiederum konsequenter sein und sagen: Nein, diese aufsichtsrechtlichen Vorgaben dürfen nicht tarifdispositiv sein, weil es nicht passt. Dann würde sich Ihr Folgeproblem nicht stellen. Doch gibt es bislang keine Tarifverträge für solche Führungskräfte. Die nächsten, die dann bereit stehen, sind die Kartellrechtler, die sagen: Moment, jeder Tarifvertrag hat wettbewerbsbeschränkende schädliche Folgewirkungen; jetzt wollen wir auch noch eine Kartellkontrolle der Wirkungen von Tarifverträgen haben. Da könnten Sie eine schädlicher Wirkungen konstatieren, die Tarifverträge ungeachtet ihrer nützlichen Wirkung haben, die Sie im Wege einer staatlichen Angemessenheitskontrolle von Tarifverträgen geltend machen können. Das würde wiederum unser Tarifsystem kaputt machen. Man sieht also, hier wird von zwei Seiten ganz unterschiedlich gedacht, so wie

es heute Morgen Herr *Weller* auch praktiziert hat mit den zwei Rollen, die er gespielt hat. Das tarifautonome System verlangt nach einer unbeeinflussten Tariffindung. Da ist kein Platz für die BAFin. Der Schutzzweck der finanzaufsichtsrechtlichen Regulierung sagt aber: Moment, wieso kann es sein, dass Anreizwirkungen aus Tarifverträgen dasjenige dürfen, was normale vertragsautonome Anreizsysteme nicht dürfen? Worin liegt der Unterschied? Aus Sicht des Schutzzwecks macht es keinen Unterschied und dazwischen gibt es nichts.

Vergütungssysteme unter dem Blick von Governance und Compliance

Karl Riesenhuber

Seite

I. Drucker, DEKRA, Drogeriemarkt 134

II. Die von § 87 AktG betroffenen Rechtsverhältnisse 134

III. Der Inhalt der Pflichten des § 87 Abs. 1 AktG 137

IV. Governance-Forschung 138

V. § 87 Abs. 1 AktG als Element der Corporate Governance 140

VI. Erweiterung der Corporate Governance über § 87 AktG hinaus auf (nicht-organschaftliche) Vertragsverhältnisse 143

VII. Selbständigkeit der Contract Governance 146

VIII. Governance und Vergütungssysteme 148

IX. Governance-Regeln: Inhaltskontrolle und Vertragsfreiheit – normativ und funktional 150

X. § 87 AktG als Formulierung von Compliance-Aufgaben des Aufsichtsrats 152

Diskussion 155

Quelle: *Rieble/Junker/Giesen* (Hrsg.), Finanzkriseninduzierte Vergütungsregulierung und arbeitsrechtliche Entgeltsysteme (München 2011), S. 133-154

I. Drucker, DEKRA, Drogeriemarkt

Grundlage des auf *Peter F. Drucker* zurückgehenden *management by objectives* ist die Idee, Mitarbeiterziele mit den Unternehmenszielen in Einklang zu bringen. Auf diesem Grundgedanken beruhen auch zahlreiche Vergütungssysteme, die die Vergütung in gewisser Weise an den Unternehmenserfolg koppeln. Die Wirkungsweise solcher Vergütungssysteme ist freilich keineswegs unumstritten. Zum einen wird in Frage gestellt, ob anreizorientierte Vergütungssysteme wünschenswert und für das angestrebte Ziel geeignet sind. Zum anderen besteht die Sorge, dass sie kontraintentionale Effekte haben.

Zwei Beispiele aus der jüngeren Zeit illustrieren die Aktualität des Themas, aber auch, wie kontrovers die damit verbundenen Sachfragen sind.

> In einem Interview in der FAZ vom 15.4. 2011 sagt der Geschäftsführer der Drogeriemarktkette „dm" *Erich Harsch:* „Wir glauben daran, dass die persönliche Freude daraus kommt, dass man gestalten kann. Bonussysteme, die unterstellen, dass sich einer nur bewegt, wenn man ihm eine Wurst vorhält, sind menschenverachtend."[1]

> In seiner Sendung vom 11.4. 2011 berichtet der „Report Mainz" des ZDF von erheblichen Prüfmängeln beim DEKRA. Die Autoren des Beitrags mutmaßen, das Vergütungssystem setze Fehlanreize, die dazu führten, dass Prüfungen nur oberflächlich durchgeführt würden[2].

Nachfolgend erörtern wir Fragen der Vergütungssysteme unter den Gesichtspunkten von Governance und – mit einem kurzen Blick am Schluss – Compliance. Ausgangspunkt ist, entsprechend dem Generalthema der Tagung, die Vorschrift des § 87 Abs. 1 AktG in ihrer Fassung durch das VorstAG.

II. Die von § 87 AktG betroffenen Rechtsverhältnisse

Loziert im Abschnitt über den Vorstand, betrifft § 87 AktG in seinem Abs. 1 zunächst die Pflichten des Aufsichtsrats gegenüber der Gesellschaft. Nur mittelbar[3] betrifft die Vorschrift den Vorstand selbst. Erst die Sonder-

1 Das Interview ist zugänglich unter http://www.faz.net/s/RubD16E1F55D21144C4AE3F9DDF52B6E1D9/Doc~E39EEC3E89E254E10A69CC47290389524~ATpl~Ecommon~Scontent.html.

2 Siehe den Bericht bei http://www.swr.de/report/presse/-/id=1197424/nid=1197424/did=7904346/10au0yj/index.html.

3 Übersicht über Begründungsansätze bei *Fleischer,* in: Spindler/Stilz (Hrsg.), Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl. 2010, § 87 Rn. 58 (als Verbotsgesetz, über [vorvertragliche] Verhaltenspflichten des Vorstands, den Rechtsmissbrauchseinwand, die Regeln über den Missbrauch der Vertretungsmacht oder eine teleologische Reduktion der Vertretungsmacht).

regelung der Geschäftsgrundlage in Abs. 2 bezieht sich unmittelbar auf das Verhältnis von Gesellschaft und Vorstand. Jeweils geht es um Beziehungen zwischen der Gesellschaft als Treugeber oder Prinzipal und ihrem Treuhänder oder Agent. Treuhänder sind Aufsichtsrat und Vorstand auch in dem engeren Sinn, dass ihr rechtliches Können nach außen das rechtliche Dürfen nach innen übersteigt. In beiden Verhältnissen liegt ein Kernproblem darin, dass die Rechtsbeziehung notwendig nicht vollständig geregelt werden kann (unvollständiger Vertrag) und daraus Opportunismusoptionen entstehen.

In der Sache kann man § 87 Abs. 1 AktG als eine Inhaltskontrolle charakterisieren. Anders als etwa bei den Normen der §§ 138, 307 BGB des allgemeinen Vertragsrechts, bei der Vorschrift des § 32 UrhG des Urhebervertragsrechts, der speziellen Kontrolle der Miethöhe in § 5 WiStG oder des Lohnwuchers in § 291 Abs. 1 Nr. 3 StGB ist in § 87 AktG ein „strukturelles Ungleichgewicht" oder ein Marktversagen im Verhältnis von Gesellschaft und Aufsichtsrat oder Vorstand nicht ohne weiteres erkennbar. Das Gesetz setzt voraus, dass die Gesellschaft (§ 3 Abs. 1 AktG) oder der sie vertretende Aufsichtsrat (§§ 111, 113, 116, 93 AktG) eigenverantwortlich handeln können, ebenso wie die Vorstandsmitglieder (vgl. §§ 76 Abs. 1, 93 AktG)[4]. Hier liegt geradezu ein Paradebeispiel für „gleich starke" Vertragspartner vor. Das Besondere, die Kontrolle rechtfertigende, liegt vielmehr in der Treuhandstellung des Aufsichtsrats[5]. Im Regelfall können weder Gesetz noch Satzung[6] oder das Bestellungs- (oder, nach umstrittener Meinung: das Anstellungs-) Verhältnis im Vorhinein die Vergütungshöhe und -struktur der Vorstandsmitglieder festlegen (ganz abgesehen davon, dass sie mit den Vorstandsmitgliedern vereinbart werden müssen). Die Pflichten des Aufsichtsrats bleiben daher in dieser Hinsicht notwendig unbestimmt. Daraus resultiert die Gefahr, dass der Aufsichtsrat unbewusst oder bewusst die Interessen der Gesellschaft als Treugeberin missachtet.

Dass diese Gefahr aus einer Vielzahl von Gründen selbst bei Einschaltung von Vergütungsberatern ganz real ist, haben – für das US-amerikanische Recht und die dortigen Verhältnisse – *Lucian Bebchuk* und *Jesse Fried*

4 Nicht zu verkennen ist, dass der Vorstand bei Abschluss des Anstellungsvertrags nicht als Vorstand handelt. Ungeachtet dessen kann man, wenn er für geeignet befunden wurde, die Vorstandsfunktion auszufüllen, erwarten, dass er auch die eigenen Interessen selbstverantwortlich wahrnehmen kann. Für unsere Betrachtungen kommt es freilich auch darauf letztlich nicht entscheidend an, da § 87 AktG nicht dem Schutz des Vorstands dient.

5 Siehe allgemein *Grundmann,* Der Treuhandvertrag, 1997.

6 Zu rechtlichen Beschränkungen aus dem Gefüge der organschaftlichen Aufgaben *Fleischer,* in: Spindler/Stilz, 2. Aufl. (Fn. 3), § 87 Rn. 54 ff.; *Seibt,* in: Schmidt/Lutter (Hrsg.), Aktiengesetz, 2. Aufl. 2010, § 87 Rn. 3.

eingehend erörtert[7]. Wechselseitige Abhängigkeiten, soziale und psychologische Faktoren führten dazu, dass *boards* bei den Verhandlungen nicht immer mit der nötigen Unabhängigkeit – *at arm's length* – verhandelten. Auch die Einschaltung von Vergütungsberatern garantiere nicht, dass marktgerechte Vergütungen vereinbart würden[8]. *Pay without Performance* ist der Titel und das Ergebnis ihrer Untersuchung. – Wenn, dieser Analyse von *Bebchuk* und *Fried* entsprechend, eine Seite am Markt für Unternehmensleiter aus strukturellen Gründen systematisch falsche Entscheidungen trifft, kann man einen Zweck von § 87 AktG darin sehen, einer (faktisch) bestehenden „strukturellen Unterlegenheit" oder einem Marktversagen Rechnung zu tragen.

Während diese Erwägungen zum Treuhandverhältnis von Gesellschaft und Aufsichtsrat die Pflichtenbindung im Hinblick auf die Vergütungshöhe erklären, ist für die Pflichtenbindung im Hinblick auf die Vergütungsstruktur das Verhältnis von Gesellschaft und Vorstand als weiteres Treuhandverhältnis mit in den Blick zu nehmen. Auch hier treten die eingangs erörterten Grundprobleme auf, nämlich die Unvollständigkeit des Vertrags und die daraus resultierenden Opportunismusoptionen. Die Ausgestaltung der Vergütungsstruktur ist ein Faktor, der das Opportunismusverhalten mitbestimmen kann.

---

7 *Bebchuk/Fried,* Performance without Pay, 2006.

8 Die Autoren nennen eine Fülle von Einzelheiten, die die Unabhängigkeit der *board*-Mitglieder beeinträchtigen können: Wohltätigkeit der Gesellschaft im Interesse der *board*-Mitglieder; weitere Verträge mit Aufsichtsrats-Mitgliedern; wechselseitige Überwachung in unterschiedlichen Gesellschaften *(„interlocks");* gegenseitiges „Hochschaukeln" der Vergütungen von *executives* und *board*-Mitgliedern; harmonische Verhandlung im Interesse der Wiederwahl als *board*-Mitglied; bloße Teilzeittätigkeit als *board*-Mitglied; Freundschaft und Loyalität (die sich gegebenenfalls im Laufe der Zeit bildet); Kollegialität und Teamgeist; Autorität des Vorstands; Vermeidung kognitiver Dissonanzen (Vergütungsberater sind oft frühere Vorstandsmitglieder und tendieren daher dazu, an ihre eigene Vergütung und Vergütungsentwicklung anzuknüpfen); geringe Beteiligung der *board*-Mitglieder am Unternehmen, daher nur geringe Auswirkungen von Fehlentscheidungen auf das eigene Vermögen; Reputationskosten für Gewährung zu hoher Vergütung gering; zu wenig Information, zu wenig Zeit, Unverständnis über Zusammenhänge; Vergütungsberater sind nicht (innerlich) unabhängig, nach *Warren Buffet* haben sie „no trouble perceiving who buttered their bread" (oft ausgewählt von Personalabteilung, mitunter unter Mitwirkung des CEO; Beratungsfirma hat andere Verbindungen zum Unternehmen; Wiederengagement-Interesse; Vergütungsberater suchen eher nach Faktoren, die eine höhere Vergütung rechtfertigen).

III. Der Inhalt der Pflichten des § 87 Abs. 1 AktG

Unmittelbar geregelt ist in § 87 Abs. 1 AktG das Verhältnis zwischen Gesellschaft und Aufsichtsrat. Der Aufsichtsrat ist gebunden, wenn er, für die Gesellschaft handelnd, die Bezüge der Vorstandsmitglieder vereinbart, nur eine angemessene und übliche Vergütung vorzusehen und (bei börsennotierten Gesellschaften)[9] die Vergütungsstruktur auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten.

Man sieht die Pflicht als „Ausprägung der allgemeinen organschaftlichen Sorgfaltspflicht der Aufsichtsratsmitglieder" an[10]. Das Angemessenheitsgebot (nur angemessene und übliche Vergütungen) dürfte genauer gesagt eine Konkretisierung der allgemeinen Sorgfaltspflicht und damit bloß deklaratorisch sein: Auch ohne besondere Anordnung folgt bereits aus § 116 Satz 1 AktG, dass der Aufsichtsrat keine unangemessene oder unübliche Vergütung vereinbaren darf. Das bestätigt die Ersatzpflicht des § 116 Satz 3 AktG.

Unsicher ist, ob dasselbe auch für das Nachhaltigkeitsgebot im Hinblick auf die Vergütungsstruktur gilt. Um das näher zu bestimmen, müssen wir uns die Pflichten des § 87 Abs. 1 Sätze 2 und 3 AktG näher ansehen. Die Vorschrift macht nur sehr zurückhaltende Vorgaben. Sie setzt einen bloßen Rahmen, der schon auf der Ebene des Tatbestands in zweifacher Hinsicht weit ist: (a) weil erstens nur eine Vorgabe für die *Struktur* der Vergütung gemacht wird, also ihre Zusammensetzung aus verschiedenen Bestandteilen; (b) und weil zweitens nur die *Ausrichtung* dieser Struktur vorgegeben wird, nicht etwa einzelne Elemente. Zu beachten ist weiterhin, dass die Vorschrift nach herrschender Auslegung keine Pflicht zur Verwendung von variablen (anreizorientierten) Vergütungselementen begründet[11]. Nur wenn variable Vergütungselemente verwendet werden, dann ist eine mehrjährige Bemessungsgrundlage zu wählen. Der Vorstand ist aber schon auf das Unternehmensinteresse verpflichtet (§§ 76, 82 Abs. 2 AktG), und dieses ist im Regelfall auf eine nachhaltige Entwicklung gerichtet[12]. Entsprechendes gilt auch für den Aufsichtsrat[13]. Schon aus

9 Im Folgenden wird diese tatbestandliche Beschränkung vorausgesetzt und nicht immer eigens hervorgehoben. Die gesetzgeberische Begründung für die Beschränkung ist übrigens wenig schlüssig; siehe BT-Drucks. 16/13433, S. 10: „Der Nachhaltigkeitsgedanke sollte grundsätzlich auch von nichtbörsennotierten Gesellschaften berücksichtigt werden; hier wird aber von einer ausdrücklichen Regelung abgesehen, da sonst Fragen zum Verhältnis zur GmbH und den Personenhandelsgesellschaften aufgeworfen würden und man es den Eigentümern überlassen kann, die richtigen Instrumente zu finden."

10 *Fleischer,* in: Spindler/Stilz, 2. Aufl. (Fn. 3), § 87 Rn. 1.

11 *Fleischer,* in: Spindler/Stilz, 2. Aufl. (Fn. 3), § 87 Rn. 35; *Seibt,* in: Schmidt/Lutter (Fn. 6), § 87 Rn. 12.

12 *Seibt,* in: Schmidt/Lutter (Fn. 6), § 76 Rn. 12.

dieser allgemeinen treuhänderischen Bindung des Aufsichtsrats ist daher abzuleiten, dass eine anreizorientierte Vergütung, wenn sie denn gewählt wird, auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten ist. In dieser Allgemeinheit – also unter der Beschränkung auf die Ausrichtung der Vergütungsstruktur und ohne eine Pflicht zur Verwendung von variablen Vergütungselementen – kann man auch das Nachhaltigkeitsgebot von § 87 Abs. 1 Sätze 2, 3 AktG als bloß deklaratorische Konkretisierung der organschaftlichen Sorgfaltspflicht ansehen[14].

Als Konkretisierung der Sorgfaltspflichten des Aufsichtsrats hebt § 87 Abs. 1 AktG spezifische Pflichten aus dem Treuhandverhältnis besonders hervor. Zur Flankierung der treuhänderischen Pflichten des Vorstands wird eine zweckentsprechende Ausgestaltung der Vergütungsstruktur angestrebt.

IV. Governance-Forschung

Wenden wir uns nun dem Blickwinkel der Governance zu. Die Governance-Forschung kommt ursprünglich aus den Sozial-, Politik- und Wirtschaftswissenschaften. Sie beschäftigt sich mit Regelungs- und Steuerungsmechanismen und deren institutionellen Ordnungsrahmen. Governance-Forschung untersucht die Entstehung und Wirkung der verschiedensten Formen der Handlungs- und Verhaltenskoordination. Dabei geht es nicht nur um eine „Steuerung", sondern weitergehend um das, was man als „Regelungsstruktur" bezeichnet: „die rechtlichen und nichtrechtlichen Mechanismen der Handlungskoordination", die „aufgabenbezogenen institutionellen Arrangements"[15]. Governance ist damit keineswegs nur die hierarchische Lenkung, sondern auch die Bereitstellung eines Rahmens für die autonome Regelung. Es geht nicht nur um die Verwirklichung heteronomer Ziele, sondern auch um den rechtlichen und faktischen Ordnungsrahmen für die Definition und Erreichung autonomer Ziele.

In der Rechtswissenschaft hat sich ungeachtet dessen die Governance-Forschung zunächst in den Bereichen etabliert, die traditionell eine ge-

13 *Seibt,* in: Schmidt/Lutter (Fn. 6), § 87 Rn. 12.

14 *Seibt,* in: Schmidt/Lutter (Fn. 6), § 87 Rn. 12 („Dies entspricht der allgemeinen Pflichtenstellung der Unternehmensverwaltung, ihre Tätigkeit auf die Verfolgung des Unternehmensinteresses und hierbei auf das Ziel einer dauerhaften bzw. nachhaltigen Rentabilität bei Verfolgung des Gesellschaftszwecks zu richten.") sowie § 76 Rn. 12.

15 Siehe kürzlich *Schuppert,* Governance und Rechtsetzung, 2011, S. 101 und öfter mit weiteren Nachweisen im Anschluss an *Mayntz* und *Trute*. Ferner *ders.,* Governance Forschung – Vergewisserung über Stand und Entwicklungslinien, 2. Aufl. 2006.

wisse Affinität zu hierarchischer Ordnung haben: im Staats- und Verwaltungsrecht und, als Corporate Governance, im Gesellschaftsrecht[16]. Im Vertragsrecht, um dessen Vergütungssysteme es auch bei dieser Veranstaltung geht, hat die Governance-Forschung lange Zeit wenig Widerhall gefunden, freilich aus mehreren Gründen zu Unrecht. Zunächst deswegen, weil der Begründer der Governance-Forschung, der letztjährige Nobelpreisträger *Oliver Williamson,* sich in seiner grundlegenden Arbeit gerade auf Verträge bezogen hat[17]. Zweitens deswegen, weil die Übergänge zwischen Vertrag und Gesellschaft, zwischen Markt und Organisation, fließend sind. Ökonomen analysieren die Gesellschaft auch als Netz von Verträgen *(nexus of contracts)*[18]. Und schließlich weist gerade das Arbeitsverhältnis eine Fülle von Organisationselementen auf. Tatsächlich hat für das US-amerikanische Recht etwa *Paul Weiler* in seiner Untersuchung über die „Future of Labor and Employment Law" (so der Untertitel) gerade von „Governing the Workplace" gesprochen[19].

Bezogen auf das Verhalten Privater kann die Governance-Forschung unterschiedliche Perspektiven einnehmen[20]. Zumeist verbindet man damit die Perspektive des Regulierers. Man kann insoweit von hoheitlicher Governance *(public governance)* sprechen. Doch geht es der Governance-Forschung nicht nur um die Regulierung, sondern auch um den Rahmen für die privatautonom bestimmten Ziele und ihre Verwirklichung. Man kann von privater Governance *(private governance)* sprechen. Schließlich kann man aber auch die übergeordnete Fragestellung nach der richtigen Regulierungsebene stellen.

Als ein Charakteristikum der Governance-Forschung kann man seine internationale und interdisziplinäre Anlage ansehen. Der US-amerikanische Ökonom *Avinash Dixit* hat sie kürzlich so beschrieben:

> „Governance is an organizing concept for many fields in all social sciences; it is not a field per se, and certainly not a field within economics. Case studies in law, political science, sociology, and anthropology, and game-theoretic model-

16 Zum Unternehmen als hierarchische Ordnung *Williamson,* Markets and Hierarchies, 1975.

17 *Williamson,* Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations, The Journal of Law and Economics 22 (1979), 233, 239; siehe auch S. 235: „by governance structure I refer to the institutional framework within which the integrity of a transaction is decided".

18 *von Werder,* in: Hommelhoff/Hopt/von Werder (Hrsg.), Handbuch Corporate Governance, 2. Aufl. 2009, S. 6 f.

19 *Weiler,* Governing the Workplace, 1990.

20 Siehe dazu *Riesenhuber/Möslein,* Contract Governance – Skizze einer Forschungsperspektive, in: Riesenhuber (Hrsg.), Perspektiven des Europäischen Schuldvertragsrechts, 2008, S. 1-41; englische Fassung (Contract Governance – A Draft Research Agenda) in: ERCL 2009, 248.

> ling in economics, have all contributed to the advancement of our knowledge concerning governance institutions. This offers a unique opportunity for the social sciences to have a meeting point, if not for reunification, after their separation a century ago."[21]

Governance ist ein „Treffpunkt" für verschiedene Disziplinen. Governance-Forschung ist, wie auch auf dieser Tagung angelegt, notwendig interdisziplinär. Sie muss ökonomische Wirkungszusammenhänge ebenso berücksichtigen wie psychologische Gesetz- oder Regelmäßigkeiten. Allerdings ist Recht ein zentrales Mittel der Governance. Und Rechtswissenschaft kann durch den Reichtum des Anschauungsmaterials in Gerichtsentscheidungen oder Fallstudien wesentlich zur Governance-Forschung beitragen. Es ist die „Empirie der pathologischen Fälle", wie wir sie beispielsweise im *„Palandt"* zusammenfassen, die einen wesentlichen Beitrag leisten kann. Und es ist das normative Fundament, das Juristen in die Governance einbringen können. Der Beitrag der Rechtswissenschaft ist dabei umso wichtiger, als sie schon seit alters nicht an ökonomischen oder psychologischen Zusammenhängen vorbeigeht, sondern ihnen Rechnung trägt, wenn auch in vielem eher intuitiv denn systematisch.

V. § 87 Abs. 1 AktG als Element der Corporate Governance

§ 87 AktG ist ein zentraler Bestandteil der Corporate Governance, also des „rechtlichen und faktischen Ordnungsrahmes für die Leitung und Überwachung" der Gesellschaft[22]. Schon vor seiner Änderung durch das VorstAG sah der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK; nachfolgend auch Corporate Governance Kodex oder Kodex) eingehende Empfehlungen für die Festlegung und Gestaltung der Vorstandsvergütung vor. Insbesondere sollte die variable Vergütung bereits nach Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 2 DCGK 2008 „auch Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung und Risikocharakter" enthalten. Die Empfehlungen des Kodex sind im Hinblick auf die Vergütung des Vorstands 2009 an die Änderung der gesetzlichen Vorgaben durch das VorstAG angepasst und in Einzelpunkten ergänzt und konkretisiert worden.

Wie wir gesehen haben, bildet die Vorschrift des § 87 Abs. 1 Sätze 2 und 3 AktG insofern den Rahmen für die näheren Empfehlungen des Corporate Governance Kodex. Dieser zwingende Rahmen ist allerdings denkbar weit ausgestaltet, betrifft er doch vor allem nur die Ausrichtung der Vergütungsstruktur auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung. Für die Bewertung der Funktionsweise im Rahmen der Corporate Governance ist weiterhin zu beachten, dass die Strukturierung der Vergütung eine unter-

21 *Dixit,* Governance Institutions and Economic Activity, American Economic Review 99 (2009), 5, 6.

22 Zur Definition *von Werder,* in: Hommelhoff/Hopt/von Werder (Fn. 18), S. 4.

nehmerische Maßnahme ist. Daher hat der Aufsichtsrat nach der *Business Judgement Rule* bei der Ausgestaltung einen weiten Beurteilungsspielraum, der gerichtlich nur eingeschränkt nachprüfbar ist, §§ 116 Satz 1 in Verbindung mit § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG[23]. Damit wird der Rahmen des § 87 Abs. 1 Sätze 2 und 3 AktG in einen weiteren – zusätzlichen und weiter gezogenen – Rahmen gestellt. Der Anteil im eigentlichen Sinne zwingenden Rechts ist damit höchst begrenzt.

Diese zwingenden inhaltlichen Vorschriften werden durch Verfahrensregeln ergänzt[24]. Hier ist zuerst die Zuständigkeit des Gesamtaufsichtsrats nach § 107 AktG zu nennen, die ein Durchschlagen von Interessenkonflikten besonders erschwert. Hinzu kommen mit der Offenlegung nach § 285 Satz 1 Nr. 9 Buchstabe a HGB und mit der Möglichkeit der Konsultativabstimmung nach § 120 Abs. 4 AktG zwei Transparenzmechanismen, die in besonderer Weise eine Marktbewertung ermöglichen. Nach § 120 Abs. 4 AktG kann die Hauptversammlung der börsennotierten Gesellschaft über die Billigung des Systems zur Vergütung der Vorstandsmitglieder beschließen. Begründet der Beschluss auch keinerlei Rechte und Pflichten, so handelt es sich doch um eine Vertrauens- oder Misstrauenserklärung.

> Die Wirkung der Konsultativabstimmung ist dabei nicht zu unterschätzen, auch wenn sie Zweifeln unterliegen mag[25]. Zuerst liegt darin ein zusätzlicher Kontrollmechanismus und eine bedeutsame Kommunikation an den Aufsichtsrat und den Vorstand. Darüber hinaus kann darin ein wichtiges Signal an den Markt liegen. Diese letzte Funktion mag freilich so weitreichende Bedeutung für die Aktionäre (!) haben, dass sie die Effektivität des Mechanismus insgesamt beeinträchtigen kann.

Die Vorschriften des Kodex[26], auf der anderen Seite, sind nicht zwingend, sondern nach einem besonderen Mechanismus dispositiv. (Auch) börsennotierte Gesellschaften können von den Vorgaben abweichen, doch müssen Vorstand und Aufsichtsrat eine solche Abweichung jährlich be-

23 *Fleischer,* in: Spindler/Stilz, 2. Aufl. (Fn. 3), § 87 Rn. 39; *Seibt,* in: Schmidt/Lutter (Fn. 6), § 87 Rn. 16.

24 Diese besonders hervorhebend *Windbichler,* Gesellschaftsrecht, 22. Aufl. 2009, § 27 Rn. 16.

25 Kritisch aber *Rieble,* in diesem Band, S. 107 ff.

26 Siehe darüber hinaus auch die – in vielen Punkten Corporate Governance-Fragen betreffende – Empfehlung 2005/162/EG der Kommission vom 15.2. 2005 zu den Aufgaben von nicht geschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsratsmitgliedern/börsennotierter Gesellschaften sowie zu den Ausschüssen des Verwaltungs-/Aufsichtsrats (Amtsblatt EU 2005 L 52/51), die gerade auch prozedurale Kautelen für die Festsetzung der Vergütung trifft, insbesondere die Einrichtung eines Vergütungsausschusses empfiehlt und für dessen Einrichtung, Zusammensetzung, Aufgaben und Arbeitsweise nähere Einzelheiten konturiert.

nennen und erklären *(comply or explain),* § 161 Abs. 1 Satz 1 AktG. Damit wird der Experimentier- und Entdeckungsfunktion von Markt und Vertragsfreiheit Raum gegeben. Die Offenlegung und Erklärung ermöglicht den Teilnehmern am Markt für Gesellschaftsanteile, die Abweichung zu bewerten. Dieser Mechanismus wird auch durch die Empfehlungen des Kodex zur Offenlegung eröffnet. Einen weiteren „weichen" Bewertungsmechanismus sieht der schon erwähnte § 120 Abs. 4 AktG mit der Möglichkeit einer Konsultativabstimmung vor.

Weite und nur rahmenhafte zwingende Vorgaben, engere Empfehlungen auf der Grundlage eines *comply or explain*-Mechanismus und im Übrigen weitgehende Vertragsfreiheit sind demnach die Elemente der „public governance", der staatlichen Regelungsvorgaben.

> In einem Vorgespräch und in der Diskussion hat *Binder* auf zwei Erwägungen hingewiesen, unter denen der Governance-Rahmen weniger günstig zu bewerten sein könnte. Erstens: Auch wenn § 87 Abs. 1 AktG lediglich die vorbestehenden Sorgfaltspflichten des Aufsichtsrats deklaratorisch konkretisiere, habe dies doch einen überschießenden Effekt. Der resultiere daraus, dass diese Pflichten nun größere Aufmerksamkeit in der Literatur erführen. Die Unternehmenspraxis müsse das zur Kenntnis nehmen und umsetzen. Unbestimmte Rechtsbegriffe („angemessen", „nachhaltig") mit ihren Grauzonen verbreiterten den Bereich zwingenden Rechts faktisch noch[27]. Diese Bedenken sind in der Tat gerade aus der Governance-Perspektive, die auf die „praktische Wirksamkeit" gerichtet ist, ernst zu nehmen. Indes dürften die Auswirkungen weniger bedeutsam sein, als *Binder* annimmt. Spätestens seit der Finanzmarktkrise sind die Sorgfaltspflichten des Aufsichtsrats im Hinblick auf die Vorstandsvergütung ohnehin in aller Munde; sie waren auch schon vorher Gegenstand wissenschaftlicher Erörterung[28]. Zweitens: Der *comply or explain*-Mechanismus erweise sich in der Praxis als faktisch zwingend und nicht dispositiv. Auch das ist bedenkenswert. Indes ist näher zu untersuchen, welche Gründe dafür ausschlaggebend sind. Das kann auch ein Ausdruck dafür sein, dass die Unternehmen die Einschätzung treffen, der „Marktpreis" für eine Missachtung der Empfehlungen sei zu hoch. Der Mechanismus funktioniert auch dann. Der Kodex lässt im Übrigen durchaus breiten Raum für die autonome Gestaltung der Vergütung.

Unter dem Gesichtspunkt der Governance ist es wichtig hervorzuheben, dass wir mit diesem normativen Rahmen für die Vergütung nur einen Ausschnitt des Ganzen erörtert haben: Die Vergütungshöhe und -struktur ist nur *ein* Element des rechtlichen und faktischen Ordnungsrahmens für das Vorstandshandeln. Dieser Ordnungsrahmen setzt sich daneben aus einer Fülle weiterer Elemente zusammen. Rechtlich gehört dazu zuerst die

---

27 Dazu auch *Rieble,* in diesem Band, S. 107 ff.

28 Siehe nur die Studie von *Bebchuk/Fried* (Fn. 7). Aus dem deutschen Schrifttum etwa *Kort,* in: Großkommentar zum Aktiengesetz, Bd. 3, 4. Aufl. 2009, § 87 Rn. 48 ff. (Stand: 1.10. 2006); *Fleischer,* in: Spindler/Stilz, Kommentar zum Aktiengesetz, 1. Aufl. 2007, § 87 Rn. 16 ff.

Pflichtenbindung des Vorstands, wie sie sich aus organschaftlichen, vertragsrechtlichen, aber auch sonstigen rechtlichen (zum Beispiel Strafrecht) Bindungen ergibt. Sie wird flankiert von den Überwachungs- und Sanktionsmechanismen, wie sie etwa durch die kollegiale Organisation des Vorstands, seine Kontrolle durch den Aufsichtsrat sowie Haftungs- und Strafsanktionen bestehen[29]. Über die rechtlichen Mechanismen sind aber auch ökonomische, soziale und psychologische Elemente mitbestimmend. Dazu zählt beispielsweise der Markt für Unternehmensleiter, die (marktbezogene oder soziale) Reputation (Beispiele: Fall *Middelhoff;* Fall *Zumwinkel* [freilich aus dem Bereich privaten Fehlverhaltens]). Mitbestimmend sind darüber hinaus auch psychologische Gesetzmäßigkeiten oder eine intrinsische Motivation. Es ist auch von der „Governance-Atmosphäre" die Rede[30].

Unter dem Gesichtspunkt der Governance muss der Aufsichtsrat – im Rahmen seiner Bindungen nach §§ 116, 93 AktG – das Gesamtgefüge dieses Ordnungsrahmens berücksichtigen. Unter dem Gesichtspunkt der Governance-Regeln muss der Gesetzgeber dieses Gesamtgefüge beachten.

VI. Erweiterung der Corporate Governance über § 87 AktG hinaus auf (nicht-organschaftliche) Vertragsverhältnisse

Inhaltlich geht es bei § 87 Abs. 1 AktG um das *Vertrags*verhältnis zwischen Vorstand und Gesellschaft. Dass die Regelung gleichwohl der *Corporate* Governance zugerechnet wird, liegt an ihrer Bedeutung für die Gesellschaftsverfassung – die Leitung und Überwachung der Gesellschaft. *Florian Möslein* spricht von „Corporate Governance und Contract Governance im Zusammenspiel" *(„Contract Governance within Corporate Governance")*[31]. Der Ordnungsrahmen der Gesellschaft wird unter anderem mit dem Mittel des Vertrags mitgestaltet. Tatsächlich ist das für denjenigen, der sich die Gesellschaft als Netz von Verträgen vorstellt[32], keineswegs überraschend.

Die Finanzmarktkrise hat zu der Frage geführt, inwieweit auch die Vergütungsstrukturen bei Arbeitnehmern der Gesellschaft der Corporate

29 Zu §§ 93, 116 AktG als Teil der Corporate Governance nur *Hopt,* in: Großkommentar zum Aktiengesetz (Fn. 28), § 93 Rn. 11-17.

30 *von Werder,* in: Hommelhoff/Hopt/von Werder (Fn. 18), S. 11. Im Hinblick auf die Governance von Transaktionen bereits *Williamson* (Fn. 16), S. 37-39.

31 *Möslein,* Corporate Governance und Contract Governance im Zusammenspiel, JZ 2010, 72, 78 ff.; englische Fassung (Contract Governance within Corporate Governance: A Lesson from the Global Financial Crisis) in: The IUP Journal of Governance and Public Policy 6 (2011), 7, 13.

32 *von Werder,* in: Hommelhoff/Hopt/von Werder (Fn. 18), S. 6 f.

Governance zuzurechnen sein können. *Mülbert* hat hier geradezu ein Kernproblem der Corporate Governance von Banken gesehen:

> „Was schließlich die verbreitet als eine zentrale Krisenursache angesehenen Vergütungssysteme und insbesondere deren Kurzfristorientierung angeht, liegt das Kernproblem nicht bei den Vergütungsstrukturen auf der Ebene der Vorstände, sondern bei den hochvariablen Vergütungsmodellen für die Mitarbeiter vor allem im Bereich des Investmentbanking. Gleichwohl rechnet auch dieser Problemkomplex zum Thema Corporate Governance. Der Vorstand hat als ein zentrales Element der Geschäftspolitik diejenigen Vergütungsstrukturen und -systeme zumindest für das obere Management festzulegen, mit denen zur Realisierung des geplanten Geschäftsmodells geeignete Mitarbeiter gewonnen, motiviert und gehalten werden können. Sodann gehört es zu den zentralen Aufgaben des Vorstands, die für den Bestand der Unternehmung wesentlichen Risiken zu identifizieren und Maßnahmen zur Bewältigung dieser Risiken zu treffen, und eines der zentralen Bestandsrisiken liegt bei Banken in einem ungeeigneten, weil zur Eingehung überhöhter Risiken beziehungsweise nicht risikoadäquat vergüteter Geschäfte incentivierenden Vergütungsmodell. Schließlich hat die starke Ertragsabhängigkeit vor allem der internationalen Großbanken mit einem starken Investmentbankingbereich von einer Reihe hoch bezahlter Investmentbanker – bei einem Institut sollen zeitweise mehr als 200 Mitarbeiter unter Berücksichtigung der Boni ein höheres Gehalt als der Vorstandschef erhalten haben – eine Machtverschiebung bei der Unternehmensführung und -kontrolle weg von den rechtlich hierzu berufenen Gesellschaftsorganen hin zum oberen Management zur Folge; eine bei einzelnen Instituten durch entsprechende Committee-Strukturen auch nach außen transparent werdende Verlagerung mit klarer Corporate Governance-Relevanz.“[33]

Drei Aspekte sind damit benannt, unter denen die Gestaltung des Ordnungsrahmens für Arbeitnehmer – mithin Fragen der Contract Governance – Vorstandsaufgabe und Bestandteil der Corporate Governance ist:

- Erstens geht es um die Vertragsverhältnisse der Mitarbeiter, deren Tätigkeit für die Verwirklichung des (geplanten) Geschäftsmodells (mit-) entscheidend ist[34]. Über die Erwägungen von *Mülbert* hinaus dürfte es hierbei keineswegs nur um Mitarbeiter des oberen Managements gehen. Schlüsselkräfte können Investmentbanker sein, aber je nach Geschäftsgegenstand und -politik auch Computeringenieure oder Designer.
- Zweitens hat der Vorstand als Teil der Corporate Governance Risiken, insbesondere Bestandsrisiken zu identifizieren (vgl. § 91 Abs. 2 AktG) und den dafür maßgeblichen Anreizstrukturen Rechnung zu tragen[35].

---

33 *Mülbert,* Corporate Governance von Banken, ZHR 173 (2009), 1, 5 ff.

34 Näher *Fleischer,* Spindler/Stilz, 2. Aufl. (Fn. 3), § 93 Rn. 56; *Hopt,* in: Großkommentar zum Aktiengesetz (Fn. 29), § 93 Rn. 107 f.

35 Näher *Fleischer,* in: Spindler/Stilz, 2. Aufl. (Fn. 3), § 93 Rn. 56; *Hopt,* in: Großkommentar zum Aktiengesetz (Fn. 28), § 93 Rn. 107.

- Und drittens ist es Aufgabe des Vorstands darauf zu achten, dass die vertraglichen Rechte der Mitarbeiter nicht im Ergebnis eine Verschiebung der Machtverhältnisse innerhalb der Gesellschaft zur Folge hat, die die gesetzliche Organstruktur mit ihren Verantwortungen und Kontrollmechanismen infrage stellt oder aushebelt (vgl. auch § 82 Abs. 2 AktG)[36]. Dazu kann auch die Vergütungsstruktur beitragen. Rechtlich lässt sich freilich die Organstruktur nicht aushebeln, so dass es hier um eine faktische Betrachtung geht.

Strukturell liegen die Dinge hier ganz ähnlich wie bei § 87 AktG: So wie dort die Sorgfaltspflichten des Aufsichtsrats bei der Gestaltung der Vergütungsstruktur des Vorstands in Rede steht, geht es hier um die Sorgfaltspflichten des Vorstands bei der Gestaltung der Vergütungsstruktur von Treuhändern der Gesellschaft. Haben die betreffenden Mitarbeiter auch keine Organstellung, so kann ihr Handeln das Wohl und Wehe der Gesellschaft doch ebenso betreffen.

> *Rieble* lehnt in seinem Beitrag die unmittelbare oder analoge Anwendung von § 87 AktG auf Arbeitnehmer, gehörten sie auch zum oberen Management, ab. Das ist in der Tat richtig. Die Analogie scheitert an einer planwidrigen Lücke. Den hier erörterten Begründungsweg der Ableitung *entsprechender* Pflichten aus den Sorgfaltspflichten des Vorstands lässt *Rieble* indes zu Unrecht unberücksichtigt. Auf diesen Begründungsweg deutet auch die – freilich in diesem Punkt nicht sehr klar gefasste – Begründung zur Beschlussempfehlung des Rechtsausschusses hin: „Der Nachhaltigkeitsgedanke sollte grundsätzlich auch von nichtbörsennotierten Gesellschaften berücksichtigt werden; hier wird aber von einer ausdrücklichen Regelung abgesehen, da sonst Fragen zum Verhältnis zur GmbH und den Personenhandelsgesellschaften aufgeworfen würden und man es den Eigentümern überlassen kann, die richtigen Instrumente zu finden."[37]

Auch hier ist allerdings die Vergütungsstruktur zwar ein wichtiges Element des rechtlichen und faktischen Ordnungsrahmens (der Governance), aber doch nur eines von mehreren Elementen. Ziffer 4.1.4 DCGK spricht denn auch nur die generelle Bindung des Vorstands an, für ein angemessenes Risikomanagement und Risikocontrolling zu sorgen. Die zentrale Bedeutung des Gesamtbündels der Risikokontrollen zeigen die Beispiele von *Nick Leeson* (Barings Bank) und *Jérôme Kerviel* (Société Generale). Deren Hauptmotiv scheint einerseits nicht die eigene Be-

36 Näher *Fleischer,* in: Spindler/Stilz, 2. Aufl. (Fn. 3), § 93 Rn. 20; *Hopt,* in: Großkommentar zum Aktiengesetz (Fn. 28), § 93 Rn. 91 f.

37 BT-Drucks. 16/13433, S. 10. *Rieble* wies in seinem Vortrag in anderem Zusammenhang darauf hin, dass der Bundestag die Begründung des Rechtsausschusses nicht in seinen gesetzgeberischen Willen aufgenommen habe. Auch wenn man sie deshalb nicht als Bestandteil der subjektiv-teleologischen Auslegung heranziehen kann, kann man sie doch kraft ihrer sachlichen Überzeugungskraft berücksichtigen.

reicherung gewesen zu sein, und andererseits wurden sie nicht von der drohenden Haftung und Bestrafung abgeschreckt. In beiden Fällen hat anscheinend ein Versagen der unmittelbaren Kontrolle zu Krise beigetragen.

Die Grundgedanken dieser Überlegungen sind nicht auf Investmentbanking und die Vertragsbeziehungen zu Mitarbeitern beschränkt. Abgeleitet aus der Pflicht zur verantwortungsvollen Leitung im Unternehmensinteresse können sie auch für Vertragsverhältnisse zu selbständigen Vertragspartnern Bedeutung haben. So kann man beispielsweise an den Einfluss von externen Beratern denken oder an die Abhängigkeitsverhältnisse, wie sie aufgrund einer langfristigen Geschäftsbeziehung entstehen können. Hier gibt es ganz allgemein Fragen einer Governance. Können sie den Bestand des Unternehmens betreffen, so werden sie auch zu Fragen der Corporate Governance.

VII. Selbständigkeit der Contract Governance

Im Rahmen der Corporate Governance können die Grundgedanken des § 87 AktG demnach auch über den Anwendungsbereich der Vorschrift hinaus Bedeutung entfalten: Soweit die vertraglich begründeten Verhältnisse zu Arbeitnehmern der Gesellschaft (oder zu Dritten) Auswirkungen auf das Wohl und Wehe der Gesellschaft haben können. Contract Governance ist indes nicht nur ein Gesichtspunkt der Corporate Governance, sondern dieser gegenüber selbständig. In geradezu jedem Vertragsverhältnis können sich Fragen der Governance stellen, auch dort, wo keine Gesellschaft betroffen ist. Ganz selbstverständlich tritt auch im „bloßen“ Vertragsverhältnis das Problem der Unvollständigkeit der Regelung auf, verbunden mit den daraus resultierenden Opportunismusoptionen. Ebenso selbstverständlich nutzen die Vertragspartner seit jeher vertragliche Mechanismen, um das Verhalten zu steuern.

Ein Beispiel ist die neue Vorschrift über das Erfolgshonorar des Architekten nach § 7 Abs. 7 HOAI:

> „Für Kostenunterschreitungen, die unter Ausschöpfung technisch-wirtschaftlicher oder umweltverträglicher Lösungsmöglichkeiten zu einer wesentlichen Kostensenkung ohne Verminderung des vertraglich festgelegten Standards führen, kann ein Erfolgshonorar schriftlich vereinbart werden, das bis zu 20 Prozent des vereinbarten Honorars betragen kann. In Fällen des Überschreitens der einvernehmlich festgelegten anrechenbaren Kosten kann ein Malus-Honorar in Höhe von bis zu 5 Prozent des Honorars vereinbart werden.“

Hier geht es ausschließlich um Contract Governance, und zwar mit Aspekten hoheitlicher Regulierung und des Rahmens für die autonome Gestaltung: Governance durch Vertrag. Der Gesetzgeber hat die Regelung – wie allgemein die Honorierung des Architekten – nur in einem Rahmen den Parteien überlassen. Neu ist seit 2009, dass nicht nur ein Bonus vereinbart werden kann, sondern auch ein Malus. Der Malus ist auf 5 % be-

grenzt; das wird im Hinblick auf seinen Vertragsstrafencharakter gerechtfertigt[38]. Der Bonus ist auf 20 % begrenzt.

> Die Erwägungen hinter dieser 20 %-Grenze sind gerade in unserem Zusammenhang von Interesse. Die Erfolgshonorar-Regelung wurde ursprünglich auch mit dem regulatorischen Zweck eingeführt, dem Auftraggeber eine Möglichkeit zu geben, die aus Klima- und Umweltschutzgründen erwünschte Energieeffizienz zum Vertragsziel zu machen. Die Obergrenze der ursprünglichen Regelung lag bei 20 % der „eingesparten Kosten" und diente so dazu, dem Bauherren den Großteil der Einsparungen zu sichern. Allerdings war die Einsparung als Bezugsgröße nicht immer leicht festzustellen. Mit der Änderung von 2009 hat der Gesetzgeber die Bezugsgröße geändert, jetzt wird auf 20 % des Honorars abgestellt. Die Regelung spielt freilich praktisch keine große Rolle. Das liegt zum einen daran, dass der Einsparungserfolg schwer zu messen ist. Außerdem birgt die Regelung die Gefahr von Fehlanreizen („Plane schlecht und führe gut aus!") sowie von Mitnahmeeffekten[39]. – Auch hier geht es mit anderen Worten um Opportunismusoptionen des Agenten.

Auch die Vergütung des Handelsvertreters ist regelmäßig allein ein vertragsrechtliches Thema ohne Bezug zur Corporate Governance. Hier ist nach §§ 87 ff. HGB eine – vollständige oder teilweise – Erfolgsvergütung möglich. Auch hier kann die Vergütungsstruktur zu Zwecken der Verhaltenssteuerung benutzt werden: als Bestandteil des rechtlichen und faktischen Ordnungsrahmens fungieren.

Schließlich ist die Contract Governance, wie die Eingangsbeispiele von „dm" und DEKRA zeigen, von praktischer Bedeutung für das Arbeitsverhältnis. Anders als „dm" verwenden viele Arbeitgeber unter anderem auch Vergütungsanreize zur Motivierung ihrer Mitarbeiter. Die Angaben von „Report Mainz" über das Vergütungssystem sind leider ausgesprochen dürftig, sie haben aber gleichwohl zu weitreichenden Spekulationen Anlass gegeben. So mutmaßt der Bericht:

> „Hintergrund [sc. für das Problem der Prüfmängel] ist offenbar das Vergütungssystem bei der DEKRA. Nach einem REPORT MAINZ vorliegenden Dokument werden die Prüfingenieure über das monatliche Grundgehalt hinaus am Umsatz beteiligt, wenn sie mehr als eine bestimmte Zahl von Fahrzeugen pro Tag prüfen. Demnach liegt die Erfolgsbeteiligung ‚bei LKW bzw. Bus-Prüfungen' bei 40 Prozent. Die DEKRA wollte diese Zahlen bislang nicht offiziell bestätigen. Der DEKRA-Geschäftsführer Gerd Neumann verteidigt das System allerdings: ‚Wir passen das immer wieder an, gar keine Frage. Aber wir haben keine Hinweise, dass das Vergütungssystem an sich das Problem ist.' Ein Insider, ein ehemaliger DEKRA-Prüfingenieur, berichtete hingegen dem Magazin: ‚Dieses System lädt gerade dazu ein, sein Monatseinkommen aufzubessern. Ich habe noch nie erlebt, dass ein DEKRA-Prüfer Probleme bekommen

38 *Averhaus,* Die neue HOAI 2009, NZBau 2009, 473, 477; *Korbion/Mantscheff/Vygen,* HOAI, Aktualisierungsband, 7. Aufl. 2010, zu § 7 HOAI (S. 53 ff.).

39 *Korbion/Mantscheff/Vygen* (Fn. 38), zu § 7 HOAI (S. 53 ff.).

> hat, weil er zu viel Umsatz gemacht hat, obwohl ab gewissen Umsätzen eine ordentliche Prüfung ganz offensichtlich nicht mehr möglich ist.'"[40]

So wie bei der anreizorientierten Vergütung des Vorstands besteht auch hier die Governance-Aufgabe der DEKRA als Unternehmen, Leistungsanreize zu setzen, dabei aber unerwünschte Anreize zu vermeiden. Und ebenso wie für den Vorstand erörtert, ist auch hier die Vergütungsstruktur nur *ein* Element der Governance, das etwa durch unmittelbare Kontrollen ergänzt werden muss.

> Der DEKRA-Fall mag zugleich auch ein Fall der Corporate Governance sein. Wenn die Durchführung von Prüfungen als beliehener Unternehmer Teil des Geschäftsmodells ist und die andauernde Betrauung mit dieser Aufgabe durch den Staat von der Prüfungsqualität abhängt, dann kann es Aufgabe des Vorstands sein, nicht nur die Vergütung der Prüfer so zu strukturieren, dass gute Mitarbeiter gewonnen, motiviert und gehalten werden können, sondern auch die „institutionellen Arrangements" so zu gestalten, dass die Prüfungsaufgabe gewissenhaft erledigt wird (siehe oben VI).
>
> Dieser zweite Aspekt verweist auf die staatliche Governance. Der Gesetzgeber kann verschiedene Instrumente in Erwägung ziehen, um eine effektive Durchführung der Kfz-Prüfungen zu erreichen, etwa Stichproben-Kontrollen oder auch Vergütungsregeln wie bei Finanzinstituten.

VIII. Governance und Vergütungssysteme

Der interdisziplinäre Ansatz der Governance-Forschung (siehe oben IV) ist auch im Zusammenhang mit unserem Thema der Vergütungssysteme von Bedeutung. Die verhaltenssteuernde Funktion von Vergütungssystemen ist zwar weithin anerkannt, doch bleiben viele Einzelheiten umstritten und undeutlich. Das gilt schon für die Wirkungsweise von Vergütungssystemen an sich. Vor allem aber ist die Vergütung nur ein Element der Verhaltenssteuerung oder der Governance. Andere Elemente können beispielsweise die betriebliche (Controlling), staatliche oder soziale Kontrolle, Sanktionen (Haftung, Vertragsstrafe), das Charisma des Arbeitgebers, das Ethos des Arbeitnehmers, Verhaltensgesetze und anderes mehr sein. Neben den individuellen Anreizen dürften Aufgaben, Arbeitsumfeld, Arbeitskollegen und andere Dinge von Bedeutung sein.

Für diesen Beitrag bedeutet das Gebot interdisziplinärer Untersuchung freilich eine Selbstbeschränkung. An dieser Stelle werden mehr Fragen aufgeworfen als beantwortet. Beispielhaft sei auf einige Gesichtspunkte hingewiesen, die für die Vergütungssysteme als Element der Governance eine Rolle spielen können.

---

40 Report Mainz, „Schlampige Bus- und LKW-Prüfungen bei der DEKRA", zugänglich unter http://www.swr.de/report/presse/-/id=1197424/nid=1197424/did=7904346/10au0yj/.

- Schon die Vergütungshöhe hat eine verhaltenssteuernde Wirkung. Einzelheiten sind aber unklar. In einem bekannten Beitrag aus dem Jahr 1982 kennzeichnet *George Akerlof* das Arbeitsverhältnis als *partial gift exchange*[41]. Dem liegt die Erwägung zugrunde, Arbeitgeber zahlten mehr als die „markträumenden" *(market clearing)* Löhne, um die Arbeitnehmer durch dieses Geschenk besonders zu motivieren. Laborexperimente schienen das zu bestätigen[42]. Eine jüngere empirische Untersuchung hingegen begründet Zweifel, ob die Vergütungshöhe zu einer nachhaltigen Motivationsstärkung und Leistungserhöhung führt[43].
- Zu bedenken ist zudem, dass die Vergütungshöhe allein für die Mitarbeitermotivation nicht entscheidend sein dürfte. Beispielsweise wird in einem Bericht über die diesjährigen Einstiegsgehälter führender deutscher Kanzleien[44] darauf hingewiesen, dass die Vergütungshöhe nach einer Untersuchung der Universität Princeton[45] nur bis zu einer bestimmten Höhe glücklich macht. Entscheidend wird auch hier die von einer Vielzahl von Einzelfaktoren bestimmte Governance-Atmosphäre sein.
- Gerade bei Hochleistungsgruppen zeigt die Arbeitswissenschaft, dass die intrinsische Motivation besonders wichtig ist. Beispiele dafür sind die Arbeit von Wissenschaftlern an der Universität oder die Arbeit von Feuerwehrleuten[46]. Bei der Verwendung anreizorientierter Vergütung *(performance for pay)* ist zu berücksichtigen, dass die Einführung oder Verstärkung extrinsischer Anreize die intrinsische Motivation stören oder ausschalten *(crowding out-effect)*[47].

41 *Akerlof,* Labor Contracts as Partial Gift Exchange, The Quarterly Journal of Economics 99 (1982), 543-569. Siehe auch *Akerlof/Shiller,* Animal Spirits – How Human Psychology Drives the Economy, and Why it Matters for Global Capitalism, 2009, S. 97-106.

42 Siehe zum Beispiel *Fehr/Kirchsteiger/Riedl,* Does Fairness Prevent Market Clearing? An Experimental Investigation, Quarterly Journal of Economics, 108 (1993), 437-460.

43 *Gneezy/List,* Putting Behavioral Economics to Work: Testing for Gift Exchange in Labor Markets Using Field Experiments, Econometria 74 (2006), 1365-1384.

44 „Sechsstellig zum Einstieg", FAZ vom 24.4. 2011.

45 Bei der in dem Artikel (Fn. 44) in Bezug genommenen Studie dürfte es sich handeln um: *Kahneman/Deaton,* High income improves evaluation of life but not emotional well-being, PNAS, September 21, 2010 vol. 107 no. 38, zugänglich unter http://www.pnas.org/cgi/doi/10.1073/pnas.1011492107.

46 *Wilkens/Nermerich,* Das Prinzip der Selbstverantwortung – Verhaltensökonomische Grundlagen, in: Riesenhuber (Hrsg.), Das Prinzip der Selbstverantwortung, 2011, S. 119, 129.

47 *Rost/Osterloh,* Management Fashion Pay-For-Performance For CEOs, Schmalenbach Business Review 61 (2009), 119, 127.

- Die Koppelung (eines Teils) der Vergütung an die Marktentwicklung (zum Beispiel der Aktien) begründet die Gefahr von Mitnahmeeffekten. Die Vergütungsstruktur muss daher sorgsam so ausgerichtet werden, dass diese Effekte – positiv oder negativ – begrenzt werden, zum Beispiel durch die Verwendung von Indizes oder die Definition von Bezugsgrößen[48].

IX. Governance-Regeln: Inhaltskontrolle und Vertragsfreiheit – normativ und funktional

Vor dem Hintergrund dieser Überlegungen sind die Regeln über die Inhaltskontrolle zu bewerten. Der rechtliche Blickwinkel auf die Vertragsfreiheit ist normativ, der Blickwinkel der Governance funktional.

Rechtlicher Ausgangspunkt für die Beurteilung von gesetzlichen Vorschriften für Vergütungssysteme – sei es, die Bindung, anreizorientierte Vergütungsbestandteile zu verwenden, oder die Begrenzung solcher Vergütungsformen – ist die Vertragsfreiheit als Grundrecht und Grundprinzip des Vertragsrechts. Als verfassungsrechtlich geschützter Grundsatz verlangt sie eine Rechtfertigung von Einschränkungen als verhältnismäßig, das heißt zur Erreichung eines legitimen Ziels erforderlich und angemessen. Soweit die Vergütung über den Markt effektiv kontrolliert wird, lässt sich eine Rechtfertigung regelmäßig nicht finden. Das gilt für beide Aspekte der Vergütung, die wir erörtert haben, die Vergütungshöhe und die Vergütungsstruktur, also insbesondere die Verwendung von Anreizelementen. Die Marktkontrolle bedeutet dabei nicht nur, dass konkurrierende Arbeitsangebote oder -nachfragen die Vergütungshöhe kontrollieren. Sie bedeutet auch, dass der Erfolg eines Unternehmens, im äußersten Fall seine Existenz, vom Markt kontrolliert wird. Führt eine anreizorientierte Vergütung intentionswidrig zu geringerer Produktivität, so „tadelt“ der Markt das Unternehmen entsprechend, unter Umständen wird es am Markt für Unternehmenskontrolle dadurch zu einem Übernahmekandidaten. Führt die anreizorientierte Vergütung dazu, dass das Unternehmen sich finanziell überlastet, ist auch das eine Marktkontrolle. Solange keine erheblichen Belastungen Dritter auftreten, kann man das hinnehmen. Der eingangs geschilderte DEKRA-Fall illustriert die Verbindung von anreizorientierter Vergütung und behördlicher Zulassung: Führt die Vergütungsstruktur dazu, dass ein Unternehmen seine behördliche Zulassung verliert, so liegt auch darin eine Kontrolle. Die Überprüfung der Zulassungsvoraussetzungen oder der Voraussetzung für die Entziehung der Zulassung oder Versagung einer Neuzulassung kann dabei unterschiedlich ausgestaltet sein, zum Beispiel als eine bloße Ergebniskontrolle oder, wie im Fall der Kreditinstitute, durch eine ins Einzelne

48 *Bebchuk/Fried* (Fn. 7), S. 137 ff., 140 ff.

gehende Durchführungskontrolle. Diese kann präventiv auch die Governance-Mechanismen im Unternehmen einschließlich der Vergütungshöhe und -struktur mit umfassen.

Auch unter dem Blickwinkel der Governance spielt die Vertragsfreiheit eine zentrale Rolle, allerdings in ihrer Funktion für weitere Zwecke. Governance ist nicht mit Regulierung gleichzusetzen, sondern umfasst auch die *market governance,* also die Funktion des Marktes als Regelungsstruktur für privates Verhalten. Markt und Vertrag ermöglichen im Regelfall nicht nur den Einzelnen, nach eigenen Maßstäben und Zwecken Vergütungen zu vereinbaren. Sie führen auch dazu, dass Informationen, die für die Gestaltung und den Erfolg von Vergütungshöhe und -struktur von Bedeutung sind, verwendet und kommuniziert werden. Die hohe Komplexität von Anreiz- und Kontrollmechanismen im Arbeitsverhältnis spricht gegen die Annahme, der Staat könne hier ein überlegenes Wissen an die Stelle des Parteiwissens setzen und ihnen sinnvoll Vorschriften machen. Viel spricht dafür, dass der Markt unter Berücksichtigung von sektoren- und unternehmensspezifischen Umständen die besseren Möglichkeiten hat, die am besten geeigneten Vergütungssysteme herauszuarbeiten. Die Verallgemeinerung von Einzelerfahrungen läuft mit Rücksicht auf die Sensibilität des Gesamtsystems von Anreiz- und Kontrollmechanismen auf eine Anmaßung von Wissen hinaus, das der Staat mangels praktischer Erfahrung im Bereich der wettbewerbswirtschaftlichen Tätigkeit nicht haben kann und das bei ihm jedenfalls weit weniger zu vermuten ist als bei den Betroffenen selbst. Vergütungssysteme auszufeilen ist daher grundsätzliche eine Aufgabe des Marktes als Entdeckungsverfahren. Mit *Dixit*[49] ist hier die zweite *Orgel'*sche Regel zu beachten: „Evolution is cleverer than you are."[50]

Unter beiden Aspekten, dem grundrechtlichen wie dem funktionsbezogenen, ist eine Kontrolle der Vergütung im Bereich der Kreditinstitute, wie sie auf der Grundlage von § 25a KWG die MaRisk[51] vorsieht,

49 *Dixit,* American Economic Review 99 (2009), 5, 21.

50 Benannt nach dem britischen Chemiker *Leslie E. Orgel* (1927 bis 2007) und dem britischen Physiker und Biochemiker *Francis H.C. Crick* (1916 bis 2004) zugeschrieben.

51 Rundschreiben 15/2009 (BA) – Mindestanforderungen an das Risikomanagement – MaRisk, zugänglich unter http://www.bafin.de/cln_152/nn_721290/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Service/Rundschreiben/2009/rs__0915__ba__marisk.html?__nnn=true. Dazu *Langen/Schielke/Zöll,* Schluss mit Boni? Vergütung in Instituten nach der MaRisk-Novelle BB 2009, 2478; zur Vorgängerfassung 2007 (in der die Vergütungsregeln noch weniger detailliert ausfielen) vgl. AT 7.2(4) Ma-Risk 2007; *Hannemann/Schneider/Hanenberg,* Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk), 2. Aufl. 2008.

gut vertretbar. Mit Rücksicht auf die hohen Risiken für eine breite Vielzahl Dritter ist verständlich, dass auf internationaler und Unionsebene „robuste Governance-Mechanismen" verlangt werden, wie das Art. 22 Abs. 1 Richtlinie 2006/48/EG[52] vorsieht. Ungeachtet verbleibender Zweifel entspricht es einem breiten Konsens, dass die Vergütungsstruktur für den Risikoappetit mitentscheidend ist. Wie *Bebchuk* und *Spamann* zeigen, gibt es gerade für Banken branchenspezifische Gründe für eine Kontrolle[53]. Auch hier kann freilich die staatliche Vergütungskontrolle nur ein Element der Governance sein. Das ist indes, wie die Aufsicht für sich zeigt, ohnehin selbstverständlich.

Die Inhaltskontrolle nach § 87 Abs. 1 AktG hat sich nach unseren Vorüberlegungen als Ausprägung der Treuhandpflichten des Aufsichtsrats erwiesen. Im Hinblick auf das Vertragsverhältnis mit dem Aufsichtsrat geht es um die Konkretisierung der Vertragspflichten entsprechend der Natur und dem Hauptzweck des Vertrags, so dass schon ein Eingriff in die Vertragsfreiheit nicht vorliegt. Aus denselben Erwägungen ist es problematisch, im Hinblick auf das Vertragsverhältnis mit dem Vorstand einen Eingriff in die Vertragsfreiheit anzunehmen. Dieser Eingriff ist aber ohnehin höchst zurückhaltend und beschränkt sich auf das Erforderliche.

X. § 87 AktG als Formulierung von Compliance-Aufgaben des Aufsichtsrats

Unter dem Aspekt der Compliance wird regelmäßig nur die – zur „Haftungsvermeidung" wichtige – Frage angesprochen, was zu tun ist, um Inhaltsschranken der Arbeitnehmervergütung durchzusetzen, wie sie sich insbesondere ergeben aus dem Verbot des Lohnwuchers, aus Tarifverträgen, Mindestlohnvorschriften oder, komparativ, aus Gleichbehandlungsgeboten des EG-Vertrags oder des AGG[54]. Auch § 87 AktG kann man als eine punktuelle Formulierung oder Konkretisierung der Compliance-Aufgaben des Aufsichtsrats verstehen. Compliance, „die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen und der unternehmensinternen Richtlinien", formuliert Ziffer 4.1.3 DCGK zuerst als Aufgabe des Vorstands. Indes ist Compliance, wie Ziffer 5.3.2 DCGK ausweist, ebenso eine zentrale Aufgabe des Aufsichtsrats, der (unter anderem) für diese Zwecke einen Prüfungsausschuss einrichten soll.

52 Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14.6. 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (Neufassung) (Amtsblatt EU 2006 L 177/1).

53 *Bebchuk/Spamann,* Regulating Bankers' Pay, Georgetown Law Journal 98 (2010), 247-287.

54 *Pelz,* in: Hauschka (Hrsg.), Corporate Compliance Handbuch – Handbuch der Haftungsvermeidung im Unternehmen, 2. Aufl. 2010, § 20.

Compliance und Governance können auf mehrere Weisen mit einander verflochten sein[55].

- Im Rahmen der Governance kann ein Unternehmen Regeln unterliegen oder sich solche geben, um deren Einhaltung es dann bei der Compliance geht.
- Die Compliance-Mechanismen, wie beispielhaft der genannte Prüfungsausschuss, sind Teil des rechtlichen und faktischen Ordnungsrahmens für das Unternehmen. Die Art und Weise, wie die Einhaltung von Regeln im Unternehmen durchgesetzt wird und die Wertschätzung, die dem beigelegt wird, tragen zur Governance-Atmosphäre bei.
- Compliance ist selbst eine Governance-Aufgabe und erfordert einen rechtlichen und faktischen Ordnungsrahmen. Auch hier geht es unter anderem um Verhaltenssteuerung und die effektive Erreichung von Zielen. Daher kann auch die Compliance sich nicht mit dem Abarbeiten eines Aufgabenkatalogs oder der formalen Statuierung von Pflichten begnügen. Es kommt, um im europarechtlichen Jargon zu sprechen, auf die „praktische Wirksamkeit" *(effet utile)* an.

Dieser letzte Aspekt der umfassenden und praktischen Aufgabe von Compliance kommt in der Begriffsbestimmung von *Hauschka* zum Ausdruck: Compliance „bedeutet in etwa ‚Einhaltung, Befolgung, Übereinstimmung, Einhaltung bestimmter Gebote'. ... Darüber hinaus umfasst Compliance aber auch die Frage, wie die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften und unternehmensinternen Richtlinien im Unternehmen sichergestellt werden kann, sowie alle Maßnahmen zur Risikofrüherkennung und -minimierung."[56]

§ 87 AktG weist auf die Überwachungs-Aufgaben des Aufsichtsrats im Hinblick auf die Tätigkeit des Vorstands hin. Die Gestaltung der Vergütung kann man als Teil einer präventiven Compliance auffassen. Sie wird komplementiert durch die herkömmlichen Überwachungsaufgaben des Aufsichtsrats (§ 111 AktG). Das Gesamtgefüge von vorheriger und nachträglicher Kontrolle ist bei einer Erörterung oder Bewertung der Compliance-Tätigkeit des Aufsichtsrats zu berücksichtigen. Hinzu

55 Zum Verhältnis – mit anderen Akzenten – auch *Hauschka,* in: Hauschka (Fn. 54), § 1 Rn. 2. Zu eng beschränkt ist die Annahme, Corporate Governance präge (?) die Sicht der Regulierer während Compliance den Blickwinkel der Regulierten umschreibe. Governance ist, wie wir gesehen haben (oben, V), regelmäßig ein Mix aus hoheitlicher Regulierung und autonomer Gestaltung („Marktregulierung"). Und gerade das Beispiel des Aufsichtsrats zeigt, dass auch Compliance teils hoheitlich vorgegeben ist.

56 *Hauschka,* in: Hauschka (Fn. 55), § 1 Rn. 2.

kommen weitere Anreizmechanismen, auf die sich der Aufsichtsrat zwar nicht allein verlassen darf, die er aber durchaus in Rechnung stellen kann, wie insbesondere die Pflichtenstellung des Vorstands und seine Haftung für Pflichtverletzung sowie die Kontrolle durch den Markt für Führungskräfte sowie die soziale Kontrolle (Reputation).

Diskussion

Professor Dr. Richard Giesen, Zentrum für Arbeitsbeziehungen und Arbeitsrecht, München:

Ich habe eine Frage zu § 87 Abs. 1 AktG. Sie haben ihn ausgelegt. Ich meine, für die Anwendung der Vorschrift müssten wir doch überlegen, welche Zielsetzungen Sie in der Regelung sehen. Geht es darum, das *principal-agent*-Problem zu lösen oder sehen Sie die Regelung nach der Neufassung noch weitergehend darin, dass man sagt, dieses Risiko des Versagens der Selbststeuerung müssen wir auch aus gesamtwirtschaftlichen Gründen wegen der systemrelevanten Unternehmen im Auge behalten? Das sind vielleicht doch zwei unterschiedliche Zielsetzungen, die einmal für die Auslegung und zum anderen für die Durchsetzung der Vorschrift von Bedeutung sind.

Professor Dr. Karl Riesenhuber, Ruhr-Universität Bochum:

Ein wichtigen Punkt habe ich übrigens vergessen, das fällt mir bei Ihrer Nachfrage auf, nämlich die Grundfrage, ob § 87 AktG vorschreibt, dass man überhaupt eine variable Vergütung vorsehen muss? Das ist nach herrschender Auslegung nicht der Fall, das ist ein ganz wichtiger Punkt, denn sonst sieht es möglicherweise doch enger aus als ich das vorgestellt habe. Ich würde die Vorschrift – ich nehme auch das Stichwort „System", aber anders als Sie es meinen – systemkonform so wie *Volker Rieble* als eine gesellschaftsrechtliche Norm verstehen. In diesem Minimum ist eben doch noch *Milton Friedman* drin. Dann ist die Verfolgung des Unternehmensinteresses im Interesse der Sozietät. (Ich sage jetzt immer Sozietät, wenn ich die Gesellschaft als Ganzes meine und Gesellschaft, wenn ich nur ein privatrechtliches Gebilde meine.) Es ist im Interesse der Sozietät wenn man im Unternehmensinteresse handelt. Das Unternehmensinteresse in aller Schwierigkeit, die mit dem Begriff verbunden ist, aber ich würde es systemkonform verstanden wissen wollen.

Richard Giesen:

Nur im Interesse der Aktiengesellschaft.

Karl Riesenhuber:

Ich hatte schon gemeint, das schon deutlich gesagt zu haben.

Professor Dr. Jens-Hinrich Binder, LL.M., EBS Universität für Wirtschaft und Recht, Wiesbaden:

Ich hätte doch aus gesellschaftsrechtlicher Perspektive den einen oder anderen Zweifel bei Ihrer Lesart des § 87 AktG als ein Instrument der *market governance*.

Karl Riesenhuber:

Das hätten Sie einmal heute Morgen beim Frühstück sagen müssen, doch nicht jetzt.

Jens-Hinrich Binder:

Das habe ich. Insofern nehme ich einfach den Gesprächsfaden wieder auf …

Karl Riesenhuber:

… und ich verwickle mich dann darin und Sie …

Jens-Hinrich Binder:

Ich glaube, man muss in die Gesamtbewertung dieser Vorschrift einstellen, dass natürlich schon die Tatsache, dass diese Vorschrift in der Welt ist, einen ganz erheblichen Anpassungsdruck erzeugt. Die Tatsache, dass dieses Symposion stattfindet, ist letztlich Teil davon. Es wird in der Industrie auf die, die das betrifft – und das sind alle Aktiengesellschaften – praktisch ein Druck ausgelöst, sich damit zu befassen. Das erzeugt Standardsetzungen weit über die Vorschrift hinaus. Sie hat Folgewirkungen, weit über die Vorschrift hinaus. Sie führt zu einer Konkretisierung des gesetzlichen Standards, die einen erheblichen Anpassungsdruck nach sich zieht und die auch mit Kosten kommt, Kosten, die letztlich in den Verband hineingetragen werden, aber verbandsendogen motiviert sind. Wir hatten im Zusammenhang mit § 91 Abs. 2 AktG in der Fassung des KonTraG eine ganz ähnliche Entwicklung. Das ist auch eine Vorschrift, die an sich nur sagt, im Grunde genommen sind bestandsgefährdende Risiken zu vermeiden. Auch sie hat aber dazu geführt, dass unglaublicher Aufwand betrieben worden ist, mit unglaublichem organisatorischem Aufwand gekoppelt in den Unternehmen, um die Anforderungen einzuhalten. Das ist tatsächlich durch diese mittelbare Entwicklung dann doch ein ganz massiver Eingriff in die Organisationseinheit geworden.

Sie hatten zusätzlich – das ist der nächste Punkt – hingewiesen auf die flexible Rolle, die der Corporate Governance-Kodex hier spielt. Auch da, glaube ich, haben Gesellschaftsrechtler gewisse Bauchschmerzen, denn er hat sich in der Vergangenheit schon allzu oft als Vehikel erwiesen, um gewissermaßen zwingende Eingriffe vorzubereiten. Das aktuelle Beispiel ist die *diversity*-Empfehlung. Etwas Ähnliches ist auch letztlich im Vergütungsbereich passiert, und ich glaube, dass das Vertrauen auf den Kodex als Instrument der Selbstregulierung der Wirtschaft massiv zurückgegangen ist in der unternehmensrechtlichen Praxis, aber auch in der Wissenschaft.

Karl Riesenhuber:

Ich hatte tatsächlich erwogen, diese Aspekte selbst im Vortrag schon anzusprechen, nachdem wir sie heute Morgen beim Frühstück erörtert haben. Was Herr *Binder* macht, ist, er setzt meiner dogmatischen Überlegung eine soziologische gegenüber und das ist hochinteressant, natürlich gerade wieder unter dem Gesichtspunkt der Governance. Du sagst – und da stimmt er mir zu – das ist nur eine Konkretisierung von dem, was im § 116 AktG ohnehin schon steht, aber dadurch, dass das so aufgeschrieben wird, fangen alle möglichen Leute an, sich über Nachhaltigkeit Gedanken zu machen und kommen zu einer Fülle von Gedanken und seitenweisem Kommentarpapier; und dann kommen die armen Menschen aus der Praxis und sagen: Jetzt müssen Sie erst einmal den Kommentar lesen und sich dann viel Gedanken machen und teure Rechtsanwälte, Vergütungsberater und ich weiß nicht was alles beschäftigen. Das ist mehr eine faktische Wirkung. Ich glaube, im dogmatischen Ausgangspunkt waren wir heute Morgen jedenfalls relativ einig, dass Sie mir zustimmten. Man kann das als eine Konkretisierung der ohnehin schon längst bestehenden organschaftlichen Sorgfaltspflichten ansehen, aber die faktischen Auswirkungen gehen darüber hinaus. Ich glaube, gerade unter dem Gesichtspunkt der *public governance,* der öffentlichen Governance, ist das hochinteressant, weil der Gesetzgeber das vielmehr mitberücksichtigen müsste, und das ist ein Aspekt, den auch *Volker Rieble* schon angesprochen hat. Im Sinne einer Folgenabschätzung müsste man vielleicht auch bedenken, welche faktischen Wirkungen eine solche bloß deklaratorische – wie ich behaupte – Regelung dann eigentlich hat. Ich kann dem gar nicht widersprechen.

Mit dem zweiten Punkt sprechen Sie ein gewisses Defizit meiner Betrachtung an. Wenn ich das zugebe und zum Schluss auch noch töne, die praktische Wirksamkeit sei das Wichtige, dann müsste ich natürlich auch zur Kenntnis nehmen, dass der Kodex und *compty-or-explain* wie ein Gefängnis wirkt. Soweit das so ist, entspricht das natürlich nicht dem

Modell, das ich Ihnen vorgestellt habe, und beeinträchtigt auch das Modell, das ich Ihnen vorgestellt habe, wo man überlegen muss, ob es nicht doch noch marktkonforme Mechanismen gibt. Ich will ein Beispiel dafür in aller Kürze nennen. *Ian Ayres* und *Jennifer Brown* haben eine Marke entwickelt, für deren Benutzung man eine Lizenz erwerben kann und zwar die *equal opportunity*-Marke. Wenn man sie nutzen möchte, muss man sich nur vertraglich – und zwar durchsetzbar – verpflichten, nicht auf der Grundlage der sexuellen Orientierung zu diskriminieren. In den USA ist seit langem eine Debatte, ob man ein Gesetz einführen soll, und das ist immer wieder gescheitert. Da hat er gesagt: „Das ist mir ganz egal, nutzen wir den Marktmechanismus. Du kannst diese Marke kaufen." Das wäre dann eher im Sinne Ihrer Überlegungen. Das wäre nicht das *opt-out,* sondern ein *opt-in*. Ich erwerbe eine Marke und ich kann auch eine Marke erwerben, die sagt: „Ich habe besonders strenge Vergütungsmaßstäbe". Das ist also denkbar. Auch auf diesem Weg steuert man, aber auf diese Weise müsste man das Problem des Gefangenseins im Kodex etwas überwinden können.

Professor Dr. Ingo Weller, Ludwig-Maximilians-Universität München:

Ich möchte an das Publikum gern die Geschichte von *George Akerlof* noch zu Ende erzählen: Sie haben das mit dem *gift exchange* angeführt, dass man feststellen kann, dass Unternehmen über dem Marktpreis bezahlen und dass dann mehr zurückkommt. Das stimmt, das beobachten wir. Die Alternativerklärung ist die, dass man damit Arbeitslosigkeit erzeugt und sie dient als Druckmittel. Ich will damit sagen, dass man mit verschiedenen Erklärungen immer auch unterschiedliche Mechanismen beschreiben kann. Man kann es als einen Sozialtausch begreifen. Man kann es auch einfach als einen Knebelvertrag bezeichnen. Das ist immer eine Frage des Standpunkts, den man einnimmt. Ich verstehe von dem, was Sie heute Nachmittag gemacht haben, relativ wenig, aber ich finde es sehr spannend und ich glaube, dass ein bisschen Interdisziplinarität gerade in diesem Feld guttun kann, weil wir aus meiner Sicht – wenn ich Herrn *Lindermayr* heute Morgen gehört habe und jetzt uns andere darauf – unternehmerische Gestaltung nicht nur unter dem Aspekt betrachten dürfen, dass dies normenkonform ist. Es soll ja auch Sinn machen und es soll auch etwas dabei herumkommen. Wenn Sie einmal ein Führungskräfte-Vergütungssystem anschauen, das darf nicht nur danach ausgerichtet sein, dass man sich keine Klagen einfängt, wenn man es falsch macht. Die Interdisziplinarität in dem Bereich – ich möchte Ihnen ein Beispiel nennen: Ökonomen forschen seit langem dazu, wie zum Beispiel Fairness-Normen in ökonomischen Austauschspielen funktionieren. Da wird ein Ultimatumspiel gemacht, das sieht folgendermaßen aus: Sie

haben zwei Spieler, der eine ist der Prinzipal, der andere ist der Agent, wieder einmal. Sie geben dem Prinzipal 10 €. Der darf sie jetzt verteilen. Die Regel ist ganz einfach. Er bietet dem anderen etwas an. Wenn der andere annimmt, bekommen beide den angebotenen Betrag, wenn der andere ablehnt, bekommen beide nichts. Der klassische ökonomische Mensch würde jeden Betrag annehmen, weil jeder gewinnt. Im Durchschnitt sehen wir, dass Sie mindestens 40 % bieten müssen, sonst lehnt der andere ab und lässt Sie auch leer ausgehen. Das zeigt auch, dass wir in klassischen ökonomischen Tauschspielen im Grunde genommen ohne Reziprozität und ohne Sozialtausch und ohne Fairness nicht auskommen. Vergütungssysteme müssen das mit berücksichtigen, weil sie sonst unter Umständen normenkonform sind, aber eben an der Idee vorbeigehen. Ich glaube, dass wir deswegen ein bisschen mehr Interdisziplinarität in diesen unterschiedlichen Disziplinen ganz gut gebrauchen können.

Ein letzter Punkt: Wenn ich über etwas nachdenke wie den Corporate Governance-Kodex und was er bei uns bewirkt – ein Beispiel: Stellen Sie sich einmal vor, die Bundesregierung würde morgen verabschieden, dass wir doch noch eine Frauenquote bekommen und sie soll zum 1.1. 2015 wirksam werden, 30 %. Meiner Meinung nach wäre ein Boykott der DAX-Unternehmen, die einfach sagen, ich mache das nicht, mit viel größerer Wahrscheinlichkeit versehen, dass man in 2015 sagt, ihr werdet nicht bestraft, wir verschieben das noch einmal. Mit welcher Erwartungshaltung soll man so etwas heute machen? Bis auf die Telekom hat sich im Moment niemand ganz ernsthaft dazu bekannt. Die Telekom hat die einzige Frau, die sie bisher in die entsprechende Position gebracht hat, aber auch wieder entlassen. Ich glaube, dass man auf solchen Grundlagen, die mit so einer langen Zeitspanne eingeräumt werden, die aber so wackelig aufgebaut sind, momentan keine klare Handlungsanweisung in die Unternehmen gibt, die dazu führt, dass man sich wirklich *committed* und irgendetwas tut. Ich glaube, dort müsste man daran auch noch arbeiten, bevor man langfristige Strukturelemente in personalpolitischen Entscheidungen wirklich so gestaltet, dass sie dann auch langfristig etwas verändern.

Karl Riesenhuber:

Ich kann dazu gar nicht mehr viel ergänzen, außer große Zustimmung zu signalisieren. Im ersten Punkt bin ich dankbar für die Ergänzung oder die andere Interpretation, dass *Akerlof* von der Arbeitslosigkeit als Druckpotenzial ausgeht. Diese andere Interpretation – so kann ich ein Drohpotenzial erzeugen – ist jedenfalls sehr hübsch und das werde ich in mein Repertoire aufnehmen.

Zur Verhaltensökonomik kann ich vielleicht so viel beitragen – denn aus der Verhaltensökonomik ist dieses von Ihnen genannte Beispiel des Ultimatumspiels –, dass zum einen wir auch in der Juristischen Fakultät sehr aufmerksam verfolgen, was dort passiert, zumal seit *Richard Thaler* und *Cass Sunstein* über *„Nudges"* geschrieben haben und einen libertären Paternalismus vor uns als Versprechen oder Drohbild – je nachdem, wie man das sieht – aufbauen. Die Gerechtigkeitsforschung, die Fairnessforschung betreibt mein Bochumer Kollege *Stefan Magen* sehr intensiv. Das ist in der Tat eine wichtige Aufgabe und ich glaube, dass Tagungen wie diese – da ist ein Dank an die Veranstalter geschuldet – wesentlich dazu beitragen, dass wir uns über solche Themen austauschen. Das war auch besonders anregend.

Diskussionsteilnehmer

Bilobrk, Bettina – Seite 25, 104
Binder, Jens-Hinrich – Seite 56, 98, 99, 100, 101, 103, 104, 105, 156
Caspers, Georg – Seite 99
Giesen, Richard – Seite 51, 98, 155
Hopfner, Sebastian – Seite 53
Hund, Daniel – Seite 28
Junker, Abbo – Seite 50, 128
Klinger, Ariane – Seite 30
Lentz, Alexander – Seite 29, 30, 102
Lindermayr, Rupert – Seite 23, 24, 25, 27, 28, 29, 30, 52, 98
Mohnke, Lars – Seite 101
Reichold, Hermann – Seite 125
Richardi, Reinhard – Seite 55, 129
Rieble, Volker – Seite 23, 26, 27, 28, 31, 49, 51, 54, 57, 58, 61, 125, 127, 128, 130
Riesenhuber, Karl – Seite 59, 100, 155, 156, 157, 159
Schaefer, Rolf – Seite 24, 126, 127, 128
Sieg, Rainer – Seite 25
Umnuß, Karsten – Seite 104
Weller, Ingo – Seite 49, 50, 52, 53, 55, 56, 58, 59, 158

Sachregister

„All HR is local“ 17, 30

Aufsichtsrecht

- Ausstrahlungswirkung 72
- deutsches 67
- internationaler Rahmen 67
- laufende Aufsicht 95
- persönlicher Anwendungsbereich 82
- Rechtsgrundlage 74
- Regelungsziel 73
- sachlicher Anwendungsbereich 81
- Schrittmacherwirkung 72
- Sorgfaltspflicht 137
- Tarifvertrag 122, 129
- Unternehmensgruppe 94, 103
- Verfassungskonformität 98
- Verhältnis zum Unternehmensrecht 71
- zivilrechtliche Wirkung 95, 98

„Bedeutend“ 76, 90

Business Judgement Rule 111, 119, 141

Compliance 152

Eigenmittelausstattung 87, 95

Fehlincentivierung 18, 21, 116

Financial Stability Board 68

Financial Stability Forum 67

Governance

- comply or explain 141
- Contract 143, 146
- Corporate 117, 140
- Definition 138
- Deutscher Corporate Governance Kodex 140
- Forschung 139
- Market 151
- Umfang 138

Guidelines of Remuneration Policies and Practices 70, 93, 96

High Risk Taker 19, 25

Incentivierungssystem

- Aktienpläne 25
- Beurteilungsmaßstab 28
- Erfolgsbeitrag 91
- Geheimhaltung 23
- harte Ziele 21, 30
- Inhaltskontrolle 150
- LEN-Modell 36
- trade-off 36
- unternehmerische Gestaltungsfreiheit 18
- weiche Ziele 21, 28
- Zielkonflikt 35
- Zielvereinbarung 23, 91

Konfliktlösungsmechanismus 28

Management by objectives 134

Personalwirtschaft 34

Pflichtbericht 20

Principles for Sound Compensation Practices 68

Prinzipal-Agenten-Beziehung 34, 117, 159

Privatautonomie 120, 150

Richtlinie 2010/76/EU 69

Risk Taker 25, 90, 92, 108, 123

Rückversicherung 17

Unbestimmte Rechtsbegriffe 78

Verantwortung der Geschäftsleitung

- angemessene Mitarbeitervergütung 88
- Anpassung 89
- Organisationsrichtlinien 89
- Umgehungsverbot 90, 93

Vergütung 18, 19, 81

- Änderung 20
- Angemessenheit 83, 89, 111, 137
- Freiwilligkeitsvorbehalt
- Höchstentgelt 116
- horizontaler Vergleich 112
- kurzfristige Vergütung 18
- langfristige Vergütung 18
- Müntefering-Formel 112
- multiplikative 29
- Nachhaltigkeitsgebot 137
- Selbstschädigung 116
- Üblichkeit 112
- Untersagen der Auszahlung 120
- variable 35, 91, 101, 111, 137
- vertikaler Vergleich 113
- Zurückbehaltung 92

Vergütungsausschuss 94

Vergütungsplan 18, 20, 21

VersVergV

- Grundsätze 16
- Mehraufwand 20
- organisationale Aspekte 17

VorstAG

- unmittelbare Geltung 108

ZAAR Schriftenreihe

Herausgegeben von Volker Rieble, Abbo Junker und Richard Giesen
ISSN 1863-0847

Band 1	Zukunft der Unternehmensmitbestimmung 1. ZAAR-Kongress ZAAR Verlag 2004, ISBN 3-9809380-1-8 (ISBN 978-3-9809380-1-3)
Band 2	Zukunft des Arbeitskampfes 1. Ludwigsburger Rechtsgespräch ZAAR Verlag 2005, ISBN 3-9809380-2-6 (ISBN 978-3-9809380-2-0)
Band 3	Zukunft des Arbeitskampfes 1. Ludwigsburger Rechtsgespräch ZAAR Verlag 2005, ISBN 3-9809380-2-6 (ISBN 978-3-9809380-2-0)
Band 4	Robert Lubitz Sicherung und Modernisierung der Unternehmensmitbestimmung ZAAR Verlag 2005, ISBN 3-9809380-4-2 (ISBN 978-3-9809380-4-4)
Band 5	Transparenz und Reform im Arbeitsrecht 2. Ludwigsburger Rechtsgespräch ZAAR Verlag 2006, ISBN 3-9809380-5-0 (ISBN 978-3-9809380-5-1)
Band 6	Reformdruck auf das Arbeitsrecht in Europa – Wie reagieren nationale Rechtsordnungen? 3. ZAAR-Kongress ZAAR Verlag 2006, ISBN 3-9809380-7-7 (ISBN 978-3-9809380-7-5)
Band 7	Till Brocker Unternehmensmitbestimmung und Corporate Governance ZAAR Verlag 2006, ISBN 9809380-8-5 (ISBN 978-3-9809380-8-2)

Band 8 Folgenabschätzung im Arbeitsrecht
ZAAR Verlag 2007, ISBN 3-9809380-9-3 (978-3-9809380-9-9)

Band 9 Familienschutz und Familienverträglichkeit des Arbeitsrechts
3. Ludwigsburger Rechtsgespräch
ZAAR Verlag 2007, ISBN 3-939671-00-2 (978-3-939671-00-8)

Band 10 Unternehmensführung und betriebliche Mitbestimmung
4. ZAAR-Kongress
ZAAR Verlag 2008, ISBN 978-3-939671-02-2

Band 11 Das Grünbuch und seine Folgen – Wohin treibt das europäische Arbeitsrecht?
4. Ludwigsburger Rechtsgespräch
ZAAR Verlag 2008, ISBN 978-3-939671-03-9

Band 12 Vereinbarte Mitbestimmung in der SE
5. ZAAR-Kongress
ZAAR Verlag 2008, ISBN 978-3-939671-04-6

Band 13 Arbeitsstrafrecht im Umbruch
5. Ludwigsburger Rechtsgespräch
ZAAR Verlag 2009, ISBN 978-3-939671-06-0

Band 14 Jan H. Lessner-Sturm
Gewerkschaften als Arbeitgeber
ZAAR Verlag 2009, ISBN 978-3-939671-07-7

Band 15 Zukunft der Zeitarbeit
6. ZAAR-Kongress
ZAAR Verlag 2009, ISBN 978-3-939671-08-4

Band 16 Kartellrecht und Arbeitsmarkt
6. Ludwigsburger Rechtsgespräch
ZAAR Verlag 2010, ISBN 978-3-939671-10-7

Band 17 Bernd Wiebauer
Kollektiv- oder individualrechtliche Sicherung der Mitbestimmung
ZAAR Verlag 2010, ISBN 978-3-939671-11-4

Band 18 Neues Arbeitskampfrecht?
7. ZAAR-Kongress
ZAAR Verlag 2010, ISBN 978-3-939671-12-1

Band 19 Christian A. Velten
Gewerkschaftsvertreter im Aufsichtsrat – Eine verfassungsrechtliche, gesellschaftsrechtliche und arbeitsrechtliche Analyse
ZAAR Verlag 2010, ISBN 978-3-939671-13-8

Band 20 Arbeitsrecht im Konzern
2. ZAAR-Tagung
ZAAR Verlag 2010, ISBN 978-3-939671-14-5

Band 21 Volker Rieble
Verfassungsfragen der Tarifeinheit
ZAAR Verlag 2010, ISBN 978-3-939671-15-2

Band 22 Clemens Latzel
Gleichheit in der Unternehmensmitbestimmung
ZAAR Verlag 2010, ISBN 978-3-939671-16-9

Band 23 Mindestlohn als politische und rechtliche Herausforderung
7. Ludwigsburger Rechtsgespräch
ZAAR Verlag 2011, ISBN 978-3-939671-17-6