

Malgorzata Król-Witte*

***CORPORATE GOVERNANCE: VERGÜTUNG DER VORSTÄNDE
UND AUFSICHTSRÄTE IN DEUTSCHLAND.
THEORIE UND PRAXIS***

Einführung

Bereits seit einigen Jahren gehört *coporate governance*, d. h. Unternehmensführung und -kontrolle zu den meistdiskutierten Themen von Wirtschaft und Politik in Deutschland. Geführte Diskussionen sowie eine steigende Sensibilisierung der Gesellschaft haben Früchte getragen: Seit 2002 (zuletzt aktualisiert in 2006) gibt es in Deutschland einen Corporate Governance Kodex, kurz DCGK, ein Dokument, das die Wirtschaftsbe- reiche Leitung und Überwachung von börsennotierter Gesellschaften in Deutschland reguliert und für Transparenz sorgt. DCGK verdeutlicht die Rechte der Aktionäre, erläutert das gesetzlich vorgeschriebene duale Führungssystem „Vorstand plus Aufsichtsrat“ mit dessen Rechten und Pflichten und beschreibt das sog. „True-and-Fair-View“-Prinzip¹ im deutschen Rechnungslegungssystem.

Der Deutsche Kodex beinhaltet gesetzliche Vorschriften, die je- doch größtenteils als Empfehlungen ausgesprochen werden, was Ver- trauen wecken und der Selbstregulierung in den Unternehmen dienen soll. Die Regeln des Kodex können in einem gewissen Rahmen flexibel gehandhabt werden, bei Abweichungen sind die Unternehmen jedoch verpflichtet, diese schriftlich in „Entsprechenserklärungen“ offen zu le- gen und zu erklären.

Obwohl sich der Kodex zunächst nur an die deutschen börsenno- tierten Gesellschaften richtet, wird er auch nicht-börsennotierten Unter- nehmen als Richtlinie empfohlen. Er wird einmal im Jahr aktualisiert und bei Bedarf angepasst.

* Die Autorin verfasst ihre Dissertation am Lehrstuhl der Soziologie und Philosophie der Wirtschaftsuniversität zu Posen unter der Federführung von Prof. dr hab. Władysław Kot.

¹ Regierungskommission, Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 12. Juni 2006.

Als Schwerpunkt dieser Ausarbeitung wird die Regulierung der Vorstands- und Aufsichtsratsbezüge, deren Transparenz- und Offenlegungsproblematik, die bisherige Praxis großer Konzerne behandelt, sowie Empfehlungen ausgesprochen werden.

1. Rechte und Pflichten der leitenden und der kontrollierenden Organe

Eine kurze Schilderung der Funktionen, der Rechte und Pflichten beider Unternehmensorgane soll hier zum besseren Verständnis der Komplexität und Wichtigkeit von Vergütungen in einer effektiven Unternehmensführung verhelfen.

Laut Kodex sollten die beiden Organe eng zusammenarbeiten. Alle wichtigen Entscheidungen, welche die Vermögens-, Ertrags-, Finanzlage eines Unternehmens betreffen, sollten gemeinsam getroffen werden oder verlangen die Zustimmung des Aufsichtsrates, der auch entsprechend informiert werden sollte. Für die Mitglieder beider Organe gilt Verschwiegenheitspflicht. Im Falle einer Verletzung der Sorgfaltspflicht eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters bzw. Aufsichtsratsmitglieds haften sie der Gesellschaft gegenüber auf Schadensersatz (nach § 116 AktG²).

Einmal jährlich sollte von den beiden Organen in börsennotierten Unternehmen ein Corporate Governance Bericht sowie eine Erklärung zu allen vorhandenen Abweichungen von Kodex-Empfehlungen erstellt werden.

Der Vorstand hat die Aufgabe das ihm anvertraute Unternehmen verantwortlich zu leiten, d. h. eine Strategie zu entwickeln, diese mit dem Aufsichtsrat abzustimmen und nach bestem Wissen und Gewissen im Interesse des Unternehmens zu verfolgen. Der Vorstand ist außerdem verpflichtet, für ein angemessenes Risikocontrolling und -management zu sorgen.

Der Vorstand besteht üblicherweise aus mehreren Personen und wird von einem Vorsitzenden geführt, der sich wiederum an einer Geschäftsordnung orientiert.

Die Aufgabe des Aufsichtsrates besteht darin, dem leitenden Organ eines Unternehmens beratend zur Seite zu stehen. Überwachung und

² Aktiengesetz, Verfassung der Aktiengesellschaft, § 116, Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Aufsichtsratsmitglieder, 37. überarbeitete Auflage (2004).

Kontrolle von Entscheidungen und Handlungen des Vorstandes sollen das Haupttätigkeitsfeld des Aufsichtsrates ausmachen. Zu den weiteren Verantwortlichkeiten gehört auch Berufung oder Abbestellung von Vorstandsmitgliedern.

Der Aufsichtsrat hat außerdem die Möglichkeit, Ausschüsse und Kommissionen zu bilden. Geleitet wird dieses Gremium von einem Aufsichtsratsvorsitzenden, der auch in den meisten Ausschüssen den Vorsitz übernimmt, besonders in denen, die Vorstandsverträge behandeln oder Aufsichtsratsitzungen vorbereiten. Eine Ausnahme bildet das sog. "Audit Committee", der Prüfungsausschuss, der die korrekte Rechnungslegung und das entsprechende Risikomanagement eines Unternehmens verantwortet. Der Aufsichtsrat verantwortet die Festlegung der Vorstandsbezüge, dessen regelmäßige Überprüfung und Anpassung, sowie die Erstellung eines nur auf den Vorstand bezogenen Vergütungssystems. Zu seinen Aufgaben gehört auch die Information der Hauptversammlung über die Höhe der Bezüge der Vorstandsmitglieder.

2. Die Vergütung des Vorstands – Regulierung im DCGK

Mit einem leistungsfähigen *corporate governance* System eng verbunden ist eine angemessene Vergütung der Organmitglieder. Dessen Transparenz und Offenlegung wird im Deutschen Kodex gefordert.

Die Vergütung eines Vorstands wird vom Aufsichtsrat auf Basis von folgenden Faktoren festgelegt³:

- der Verantwortungsbereich des jeweiligen Vorstandsmitglieds,
- seine persönliche Leistung,
- die Leistung des gesamten Vorstands,
- die wirtschaftliche Lage des Unternehmens,
- der Erfolg und die Zukunftsaussichten des Unternehmens unter Berücksichtigung seines Vergleichsumfelds.

Der Vertrag, der die Vorstandsbezüge reguliert, besteht üblicherweise aus folgenden (möglichen) Elementen:

- monetäre Vergütungsteilen (fixe und variable, jährlich wiederkehrende an den Erfolg gebundene Bestandteile sowie Elemente mit langfristiger Anreizwirkung und Risikocharakter enthalten z.B. Aktien der Gesellschaft mit mehrjähriger Ver-

³ Regierungskommission, Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 12. Juni 2006.

- äußerungssperre, Aktienoptionen oder vergleichbare Gestaltungen (z. B. Phantom Stocks),
- Versorgungszusagen,
 - sonstigen Zusagen, insbesondere für den Fall der Beendigung der Tätigkeit,
 - Nebenleistungen jeder Art,
 - Leistungen von Dritten, die im Hinblick auf die Vorstandstätigkeit zugesagt oder im Geschäftsjahr gewährt wurden.

Die Möglichkeit einer nachträglichen Änderung der Vergleichsparameter bzw. der Zielvereinbarungen mit einzelnen Vorstandsmitgliedern wird durch das Gesetz nicht eingeräumt.

Nach mehrjährigen (zum Teil eher unsachlichen) Diskussionen, über die Offenlegung von Managergehältern ist es der Regierungskommission in 2005 gelungen, die gesetzliche Reform durchzusetzen. In den Geschäftsberichten für 2006 (diese werden Anfang 2007 veröffentlicht) müssen zum ersten Mal sämtliche Vorstände aller börsennotierten Gesellschaften die Höhe Ihrer Vergütung offen legen, d.h. der Öffentlichkeit die Gelegenheit geben, zu erfahren und zu verstehen, wie und worauf das Top-Management ausgerichtet ist – und wie es im Erfolgsfall dadurch profitiert.

Auf dem internationalen Parkett nimmt die „Securities and Exchange Commission“ (US-Börsenaufsichtsbehörde), kurz „SEC“, eine Vorreiterstellung bei der Offenlegung ein. Im Gegensatz zu Deutschland, wo noch bis 2005 nur die Gesamtbezüge des Vorstandes offengelegt werden mussten, ist in amerikanischen Unternehmen schon seit Jahren jedes Vorstandsmitglied verpflichtet, seine Vergütung namentlich und auf den Cent genau öffentlich anzugeben. Dieser Zustand einer individuellen Offenlegung wurde in den Vereinigten Staaten in den siebziger Jahren erreicht, noch etwas später dann auch in UK.

Ein interessanter Aspekt der Offenlegung von Management-Bezügen wurde in den 80er Jahren bei amerikanischen Unternehmen beobachtet. Die USA nutzten die offen kommunizierte Vergütungshöhe ihrer Top-Leute als Recruiting-Instrument. Ohne falsche Bescheidenheit wurde mit den öffentlich gemachten Geldzuwendungen für die Besten-Besten Reklame gemacht, frei nach dem Motto: „Seht her, was ihr als Top-Manager verdienen könnt und steigt bei uns ein!“. Den damaligen Managern verdanken die USA eine beispielhafte und weltweit einzigartige Transparenz der veröffentlichten Bezüge. Gleichzeitig aber wurden beispiellose Gehaltsexzesse einiger US-Top-Manager sichtbar.

Bis Deutschland mit ihrer Gesetzesgebung und Wirtschaft so weit sein wird wie heutzutage die USA, vergehen noch Jahre, wenn nicht Jahrzehnte. Die kulturellen Unterschiede zwischen den Vereinigten Staaten und der Bundesrepublik sind in diesem Punkt gravierend. Ob die offengelegten Informationen eher eine positive oder eher eine negative Energie freisetzen, hängt stark von der jeweiligen Kultur ab. Wirtschaft und Politik in Deutschland suchen momentan nach einen Kompromiss hierfür.

3. Der Kodex über die Bezüge der Aufsichtsräte

Bei der Berufung von Aufsichtsratsmitgliedern ist es enorm wichtig, die Beratungsqualität sowie die Unabhängigkeit der Urteile sicher zu stellen. Letztendlich entscheiden die Aufsichtsrats-Verantwortlichen über die Strategie eines Unternehmens in fast gleicher Gewichtung wie der Vorstand mit.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder wird durch einen Beschluss der Hauptversammlung oder in der Satzung festgelegt. Sie trägt der Verantwortung und dem Tätigkeitsumfang der Aufsichtsratsmitglieder sowie der wirtschaftlichen Lage und dem Erfolg des Unternehmens Rechnung.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten ähnlich wie der Vorstand neben einer festen, eine erfolgsorientierte Vergütung. Diese sollte auch auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogene Bestandteile enthalten.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder soll im *corporate governance* Bericht individualisiert und aufgegliedert nach den verschiedenen Bestandteilen ausgewiesen werden. Der Kodex empfiehlt den Aufsichtsratsmitgliedern eine regelmäßige Überprüfung der Effizienz Ihrer Tätigkeit.

Es existiert so gut wie keine Fachliteratur und nur einzelne Studien zum Thema Angemessenheit der Aufsichtsratsvergütung. Vergütungsspezialisten, Experten aus dem Bereich „Managementbezüge“ fordern daher eine analoge Vorgehensweise, wie sie auch bei Vorständen angewendet wird, d. h.:

- Unternehmensfaktoren wie z.B. Unternehmensgröße, Branche sowie die Ertragslage,
- Positionsfaktoren.

Außerdem sollte zur Beurteilung, ob Höhe und Umfang der AR-Vergütung angemessen sind, auch ein Vergleich zwischen ähnlichen Unternehmen hinzugezogen werden.

Das Deutsche Aktieninstitut hat in Kooperation mit der Human Resources-Beratungsgesellschaft Towers Perrin im Jahre 2003 eine Studie zur Aufsichtsratsvergütung durchgeführt⁴. In dieser Studie wurden Unternehmen des DAX 30⁵, des MDAX⁶ und des NEMAX 50⁷ untersucht.

Mit Ausnahme von jeweils einem Unternehmen gewährten alle untersuchten Gesellschaften des MDAX und des NEMAX 50 ihren Aufsichtsratsmitgliedern eine fixe Vergütung. Bei der Unterscheidung nach den wahrgenommenen Funktionen im Aufsichtsrat gibt es auch jeweils ein Unternehmen pro Index, das die Vergütung der Mitglieder unabhängig von der Funktion gleich auszahlt. Alle anderen behandeln die Organmitglieder je nach Verantwortungsbereich und lassen ihnen entsprechend unterschiedliche fixe Vergütung zukommen.

Der Deutsche Corporate Governance Kodex empfiehlt eine Abstufung der fixen Vergütung je nach Funktion eines Organmitgliedes. Ca. 93 % der DAX 30 und MDAX-Unternehmen hielten sich an die Anforderungen. Der Empfehlung sind 72 % der NEMAX 50-Firmen nachgekommen.

Die Tabellen zeigen Relationen in der Zahlung einer fixen Vergütung zwischen dem Vorsitzenden des Aufsichtsrates, dessen Stellvertreter und einem ordentlichen Mitglied dar. Die Relation 2 : 1,5 : 1 ist am häufigsten vertreten und zwar bei 76,7 % der DAX 30 -

⁴ R. von Rosen (Hrsg.), *Empfehlungen zur Aufsichtsratsvergütung*, Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 23, Frankfurt (2003).

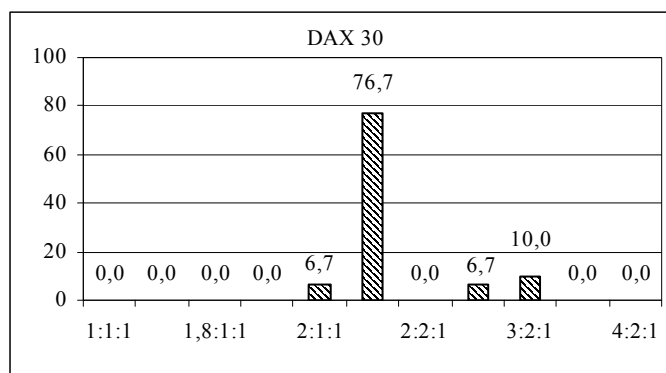
⁵ DAX 30, ursprünglich *Deutscher Aktienindex*, ist der wichtigste deutsche Aktienindex. Er wird sowohl als Performanceindex als auch Kursindex berechnet. DAX30 ist der Leitindex der Deutschen Börse und setzt sich zusammen aus 30 der 35 größten deutschen börsennotierten Aktiengesellschaften.

⁶ Der MDAX ist ein deutscher Aktienindex, der 50 Werte umfasst, die in der Rangliste nach Marktkapitalisierung und Börsenumsatz auf die Werte des DAX folgen. Der MDAX spiegelt die Kursentwicklung von Aktien mittelgroßer deutscher oder überwiegend in Deutschland tätiger Unternehmen (Mid Caps) wider. Er wird sowohl als Performanceindex als auch Kursindex berechnet.

⁷ Der NEMAX 50: die Deutsche Börse führte mit Beginn den Neuer Markt Index Nemax ein. Am 1. Juli 1999 wurde der NEMAX 50 hinzugefügt. Er bestand aus den 50 nach Marktkapitalisierung und Börsenumsätzen größten Titeln.

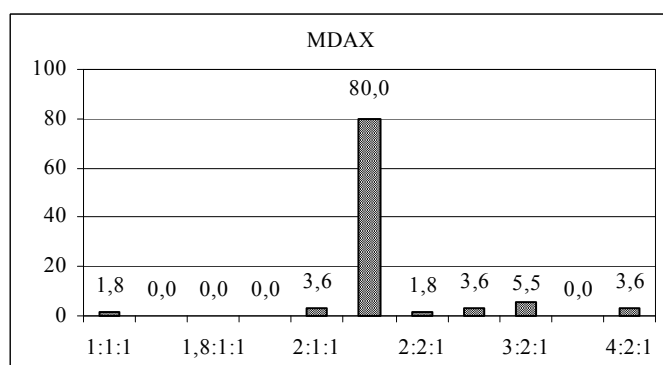
Unternehmen, (sogar) bei 80% der MDAX-Firmen und bei 62,1% der NEMAX 50-Gesellschaften. Diese Ergebnisse kann man für die überwiegende Mehrheit der untersuchten Unternehmen auch auf die variable Vergütung der Aufsichtsräte übertragen.

Abbildung 1. Relation zwischen der fixen Vergütung des Aufsichtsratsvorsitzenden, des stellvertretenden Vorsitzenden und der ordentlichen Aufsichtsratsmitglieder bei Unternehmen des DAX 30 (in %)



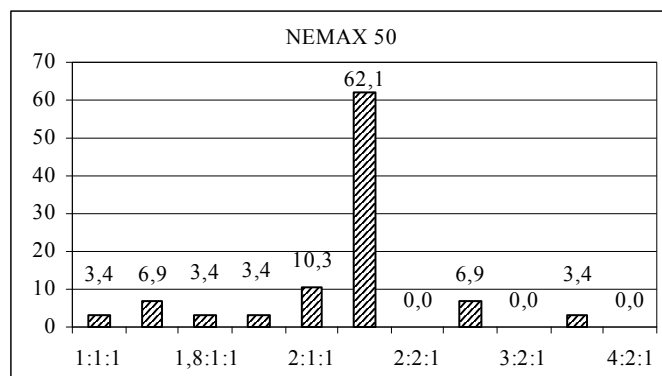
Quelle: Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 23.

Abbildung 2. Relation zwischen der fixen Vergütung des Aufsichtsratsvorsitzenden, des stellvertretenden Vorsitzenden und der ordentlichen Aufsichtsratsmitglieder bei Unternehmen des MDAX (in %)



Quelle: Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 23.

Abbildung 3. Relation zwischen der fixen Vergütung des Aufsichtsratsvorsitzenden, des stellvertretenden Vorsitzenden und der ordentlichen Aufsichtsratsmitglieder bei Unternehmen des NEMAX 50 (in %)

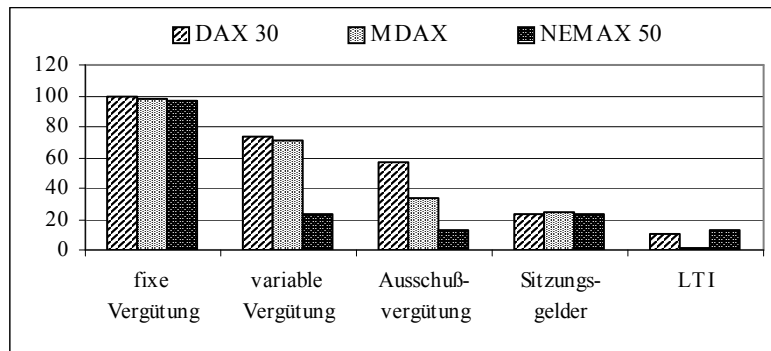


Quelle: Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 23.

Der Kodex empfiehlt den Aufsichtsratsmitgliedern, regelmäßig an den Sitzungen teilzunehmen. Sollte ein Mitglied an weniger als der Hälfte aller Geschäftsjahres-Sitzungen teilnehmen, so muss dies im Bericht des Aufsichtsrates vermerkt werden. Als Motivationsargument für die Teilnahme an Meetings des Gremiums wurde das sog. „Sitzungsgeld“ eingeführt. Bei 23% der DAX 30 sowie der NEMAX 50 Unternehmen und bei 25% der MDAX Firmen sind die Sitzungsgelder seit 2003 ein fester Bestandteil der Aufsichtsratsbezüge.

Viele Gehaltsexperten plädieren dafür, in eine erfolgsorientierte Vergütung der Aufsichtsräte auch die sogenannten „LTI's“ (Long Term Incentives) aufzunehmen. Üblicherweise richten sich LTI's an den erwähnten Dividenden, von daher sind sie nur bedingt langfristig orientiert. Als wichtig empfunden wird eine Integration sowohl kurz- als auch mittel- und langfristiger, dividendenunabhängiger Bestandteile in die Bezüge der Räte.

Abbildung 4. Vergütungsbestandteile der Aufsichtsräte (in %)



Quelle: Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 23.

4. Intransparente Transparenz

Die deutschen Gesetze schreiben mittlerweile den Unternehmen verbindlich vor, individualisierte Bezüge der Vorstandsmitglieder offenzulegen. Wie der unten dargestellte Vergleich der wichtigsten 20 Konzerne des DAX 30 aufzeigt, kommen nicht alle großen Unternehmen den Forderungen nach. Bei den Top 20 Unternehmen ist es ungefähr ein Drittel, welches sich der Veröffentlichungspflicht durch Publikationen von verschiedenen Entsprechenserklärungen „entzieht“ und maximal die Gesamtbezüge Ihrer Organe offen legt.

Die Gesamtbezüge werden in der Gesetzgebung wie folgt definiert:

- alle Zahlungen aus dem Anstellungsvertrag, der Satzung, dem Gesellschaftsvertrag oder den Gesellschafterbeschlüssen,
- sonstige Zuwendungen aus dem Anstellungsvertrag, der Satzung, dem Gesellschaftsvertrag oder den Gesellschafterbeschlüssen,
- freiwillig gewährte Tantieme, Gewinnbeteiligungen, Jubiläumzahlungen,
- Bezüge, die nicht ausgezahlt werden.

Der im Jahr 2005 bestbezahlte deutsche Manager residierte in Frankfurt im Gebäude der Deutschen Bank, hatte die Funktion des Vorstandsvorsitzenden dieses Unternehmens, ließ sich seine Leistungen entsprechend vergüten und hieß Josef Ackermann. Im Offenlegungsbericht von 2005 wies die Deutsche Bank den Verdienst ihres Vorsitzenden mit

8,4 Millionen Euro (ohne Aktienoptionen) aus. Das war ein Anstieg im Vergleich zum vergangenen Jahr um 2,2 Millionen Euro (2004: 6,2 Millionen Euro), d. h. 35,5%.

Man sollte meinen, dass die Bankingbranche in Deutschland boomt, gemessen an den Bezügen Ihrer Top-Manager. Die Deutschbanker und die Commerzbanker führen viele Vergütungsrankings an. Die Vorstandsmitglieder der Deutschen Bank wurden in 2005 durchschnittlich mit 3,8 Millionen Euro für Ihre Arbeit entlohnt. Bei der Commerzbank waren es immer noch ca. 2,1 Millionen Euro auf der Vorstandsebene. Die höchste Aufstockung der Bezüge beobachtet man ebenfalls in der Bankingbranche. Der Vorstandsvorsitzende der Commerzbank erfreute sich gar an einem Zuwachs um 175,5% auf seinem Gehaltskonto. Im Gegensatz dazu gab es 2005 in Deutschland Unternehmen, die nicht nur die Bezüge der Vorstände nicht erhöht, sondern sogar verringert haben. Hierzu gehörten laut Ranking z. B.: RWE, Siemens⁸, Adidas, Allianz, Metro und einige andere.

Im Durchschnitt verzeichneten die Vorstände und Vorstandsvorsitzenden der DAX 30 Unternehmen in 2005 einen Gehaltszuwachs von ungefähr 11%. Die Bezüge der Organmitglieder betragen im erwähnten Jahr im Schnitt ca. 1,7 Millionen Euro. Die Vorstandsvorsitzenden erhielten durchschnittlich ca. 3 Millionen Euro Vergütung⁹.

Wirtschaft und Politik sind sich jedoch sicher, dass die Vorstandsbezüge in Deutschland nach amerikanischem Vorbild weiterhin steigen werden. Einer der führenden *corporate governance* Experten, Gerhard Cromme, Aufsichtsratschef bei Thyssen Krupp und Leiter der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, schließt nicht aus, dass die Gehälter eben durch die Transparenz langfristig steigen können. Der Grund: Durch die neuen Vergleichsmöglichkeiten könnten Konzerne, die bisher vergleichsweise geringe Managergehälter gezahlt haben, unter Druck geraten – sie müssten Ihre Gehaltsstruktur eventuell nach oben anpassen.

⁸ Die Vorstände von Siemens planten allerdings für 2006 eine 30 %-ige Erhöhung Ihrer Bezüge, die sie nur auf Grund der sogenannten „BenQ“ und Korruptions-Affären, die ca. 3000 Arbeitsplätze im Siemens-Konzern, in der Handy-Sparte gekostet hat, unterlassen haben.

⁹ R. Syre, *Vorstandsgehälter. Intransparente Transparenz*, manager-magazin.de, (2006).

Tabelle 1. Vergütungsvergleich der DAX 30-Konzerne (Top 10)

Rang	Gesellschaft	durchschnittliche Vergütung 2005 in Mio. €/Vorstand*	Veränderung zu 2004 in %	Vergütung Vorsitzender 2005 in Mio. €	Vergütung Vorsitzender 2004 in Mio. €	individuelle Offenlegung der Bezüge im Geschäftsbericht
1	Deutsche Bank	3,83	26,09	8,40	6,20	ja
2	SAP	3,19	57,71	4,70	3,10	ja
3	Daimler Chrysler	2,99	15,38	5,20	4,50	nein
4	Eon	2,55	24,80	4,40	3,20	ja
5	Commerzbank	2,10	175,53	3,20	1,20	ja
6	RWE	1,93	-4,61	3,80	4,00	ja
7	BMW	1,81	2,52	2,30	3,10	nein
8	Siemens	1,76	-16,58	2,30	3,60	ja
9	Deutsche Telecom	1,76	4,70	2,70	2,70	ja
10	BASF	1,75	9,29	3,00	2,8	nein

*ohne den Vorstandsvorsitzenden

Quelle: Auszug aus Unternehmensangaben und DSW-Berechnungen.

Um die Gehaltsexzesse amerikanischer Manager zu verdeutlichen, braucht man sich nur die Bezüge einiger größerer Konzerne anzuschauen. Der Vorstandsvorsitzende des Medienkonzerns IAC Interactive, Barry Diller, erhielt 2005 eine Vergütung von insgesamt 295 Millionen US-Dollar. 98 % seines Gehaltes bestand allerdings aus Aktienoptionen. Und dennoch, auf den Tag umgerechnet verdiente Diller in diesem Jahr täglich über 800.000 US-Dollar!

Auch die polnische Presse und Öffentlichkeit beschäftigt sich in der letzten Zeit häufiger mit dem Problem einer (un)angemessenen Vergütung des höheren Managements. Den Grund dafür lieferten überzogene Abfindungsforderungen- und Auszahlungen einiger aus Ihrer Pflicht entlassener Vorstandsmitglieder Unternehmen wie die polnische Telekom (Telekomunikacja), Orlen (Erdöl-Konzern), Pekao SA (Bank) sowie die Handelsbank (Bank Handlowy). Marek Jozefiak, ehemaliger Vorstand der Telekom erhielt bei seinem Abschied aus diesem Unternehmen ca. 5,5 Mio. PLN (ca. 1,5 Mio.), Igor Chalupiec ehemaliger Präsident von Orlen bekam 1,5 Mio. PLN (ca. 400.000€), drei Vorstandsmitglieder von

Pekao SA wurden mit jeweils 3,6 Mio. PLN (knapp 1 Mio. €) und die der polnischen Handelsbank mit 15 Mio. PLN (ca. 4 Mio. €) vergütet¹⁰.

Das Forschungsinstitut *The Corporate Library* aus Portland, Maine führte eine Untersuchung der Gehälter der amerikanischen Führungskräfte der 500 größten amerikanischen Unternehmen (S&P 500)¹¹ durch. Die Ergebnisse¹² sagen aus, dass in 2005 eine durchschnittliche Erhöhung der Vorstandsbezüge um „nur“ 16% stattfand (im Gegensatz zum vorgegangenen Jahr, wo die Erhöhung durchschnittlich 30 % betrug). Gleich hinter dem bereits erwähnten Barry Diller, soll der Chairman des Ölinfrastrukturkonzerns Nabor, Eugene Isenberg, den zweiten Platz mit 203 Millionen US-Dollar einnehmen (mit über 555.000 US-Dollar täglich), gefolgt von Terry Semel vom Internetprovider Yahoo: 182 Millionen US-Dollar (mit ca. 500.000 US-Dollar pro Tag).

Verglichen mit den Einnahmen der amerikanischen Vorstände verdienen die deutschen oder die polnischen Spitzekräfte deutlich weniger: Josef Ackermann mit seinen 8,4 Millionen Euro (in 2005), in Deutschland an der Spitze würde in den USA wahrscheinlich nicht einmal unter die 500 am besten verdienenden Manager kommen. Der Unterschied zwischen dem deutschen und dem amerikanischen Ranking besteht in der Darstellung der Einnahmen – in der deutschen Statistik werden im Gegensatz zu der amerikanischen nur die fixen Komponenten zusammengerechnet. Als Vergütung erhaltene Aktienoptionen dürften in diesem Fall zwar auch eine bedeutende Rolle spielen, trotzdem wäre Ihre Höhe unvergleichbar mit der von Diller, Isenberg oder Semel.

Wojciech Misiąg, polnischer Wirtschaftsexperte und Mitarbeiter im Danziger Wirtschaftsforschungsinstitut, kritisiert die schwache *corporate governance* in polnischen Unternehmen sowie eine unzureichende und wenig transparente Gesetzgebung. Die beiden Faktoren gehören, seiner Meinung nach, zu den Ursachen überzogener Gehalts- und Abfindungsforderungen in der jungen noch aber dynamischen polnischen Marktwirtschaft. Extrem hohe – für polnische Verhältnisse – Abfindun-

¹⁰ R. Majewska, *Prezes nie zwasze dostanie wygórowaną odprawę*, Rzeczpospolita (2007).

¹¹ S&P –der S&P 500 (*Standard & Poor's 500*) ist ein Aktienindex, der die Aktien von 500 der größten, börsennotierten US-amerikanischen Unternehmen umfasst. Der S&P 500 ist nach der Marktkapitalisierung gewichtet und gehört zu den meistbeachteten Aktienindizes der Welt. Er wurde in der heutigen Form im Jahr 1957 von Standard & Poor's entwickelt.

¹² P. Hodgson, *CEO Pay 2005*, The Corporate Library, Portland (2006).

gen werden oft an Personen gezahlt, die weder eine entsprechende Qualifikation für eine Position im Management noch den Vorstandsposten für eine längere Zeit innehatten (wie z. B. Jacek Walczykowski, der bei Orlen nur 19 Tage Vorstandsmitglied war). Misiąg postuliert ein neues Gesetz, das vor allem eine maximale Abfindungshöhe benennt und diese Thematik verbindlich reguliert. „Manager verdienen genug Geld, um sogar nach der Beendigung ihres Arbeitsverhältnisses, gut zurechtzukommen; eine Kündigung gehört einfach zum Berufsrisiko.“ – kommentiert Ryszard Bugaj aus dem Wirtschaftswissenschaftlichen Institut PAN in Warschau¹³.

In Deutschland wird das Thema der Managergehälter noch breiter diskutiert. Noch lange bevor der Deutsche Corporate Governance Kodex seine Empfehlung zur individualisierten Veröffentlichung der Vorstandsbezüge verbindlich gemacht hat, erhoben sich in Deutschland kritische Stimmen gegen eine Offenlegung. Die genannten Gründe umfassten eine Befürchtung der deutschen Unternehmen vor noch höheren Managementgehältern (nach amerikanischem Vorbild, die aber sowieso nicht 100 % korrekt in den Unternehmensberichten angegeben werden), härteren Gehaltsverhandlungen, deutlich erhöhten Fluktuationsraten und einem gesteigerten Bedarf und Umfang an Personenschutz (z. B. aus Angst vor Erpressungen).

„Der Zwang zur Offenlegung der individualisierten Vorstandvergütungen wird dann zu sinnvollen Ergebnissen führen, wenn den Unternehmen genau vorgeschrieben wird, wie die Informationen zu veröffentlichen sind“ behauptet der Hauptgeschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), Ulrich Hocker. Auf Basis seiner Erfahrungen, welche sich aus der Position, die Hocker bekleidet, ergeben, kritisiert er stark die momentane Praxis der Berichterstattung deutscher Unternehmen über die Bezüge Ihrer Vorstände. Anscheinend war die DSW gezwungen, mehrmals bei verschiedenen Unternehmen nachzufragen, da die präsentierten Berichte nicht ausreichend transparent und aussagekräftig waren.

Die Ängste und die Kritik sind zum Teil berechtigt, allerdings gibt es hierzu auch genügend Gegenbeispiele. Wie man beobachten kann, folgen in der letzten Zeit viele Unternehmen den Vorgaben des Kodex und veröffentlichen mit großer Sorgfalt die Bezüge Ihrer Management-

¹³ B. Chomatowska, *Sądy obcinają wysokie odprawy dla menedżerów*, Rzeczpospolita (2007).

Organe. Tatsache allerdings ist, dass keine einheitliche Berechnungs- und Veröffentlichungsmethodik existiert. Daher gibt es immer noch viele Unterschiede und Interpretationsmöglichkeiten der Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex. Von daher hat DSW-Geschäftsführer Hocker vollkommen Recht und wird von vielen Experten der Branche in seiner Forderung unterstützt, eine einheitliche allgemeingültige Richtlinie für einen standardisierten Vergütungsbericht zu entwickeln. Dies sollte sinnvollerweise auf der Basis des CG-Kodex erfolgen, der diese Grundlage heutzutage aber nur teilweise liefert.

Wie korrekt veröffentlichte und individualisierte Vorstandsbezüge aussehen können, wird am Beispiel eines der führenden deutschen Unternehmens deutlich: der SAP AG (siehe Abbildung 4, Position 2 im Ranking).

Die Gesamtstruktur der Vorstandsvergütung wird vom Personalausschuss des Aufsichtsrates der SAP AG festgelegt. Die Festlegung orientiert sich – wie vom Deutschen Corporate Governance Kodex vorgeschrieben – an der Größe des Unternehmens sowie an dessen globaler Ausrichtung. Die wirtschaftliche und finanzielle Lage spielen hier eine besondere große Rolle. Der SAP-Vorstand wird leistungsorientiert vergütet. Die Bezüge beinhalten folgende Komponenten:

- einer fixe, erfolgsunabhängige Vergütung (Gehalt),
- eine leistungsorientierte, erfolgsbezogene Vergütung (Tantieme),
- eine auf langfristigen Anreiz orientierte Komponente (Aktienoptionen).

Mit den Vorständen der SAP AG wird jährlich ein Jahreszielgehalt vereinbart, welches auch – wie der Name schon sagt – jährlich überprüft und angepasst wird. Die Überprüfungskriterien umfassen die allgemeine Situation des Unternehmens sowie das Niveau der Vorstandsbezüge ähnlicher international tätigen Unternehmen.

Die fixe Vergütung wird monatlich ausgezahlt. Die Höhe der Tantieme wird im Folgejahr in einer Sitzung des Personalausschusses des Aufsichtsrates nach Prüfung der Zielerreichung des Unternehmens festgelegt. Die aktienbasierte Vergütung erfolgt durch Ausgabe von Aktienoptionen an den Vorstand nach der vorgegangenen Festlegung des Aktienoptionswertes (*Fair Value*), der dem Marktwert der Optionen entspricht.

Tabelle 2. Individuelle Offenlegung der Vergütungshöhe der SAP AG-Vorstandsmitglieder 2004 und 2005

	2004	2005				
	Gesamt	Gesamt	Erfolgsunabhängige Vergütung		Erfolgsbezogene Vergütung	Komponente mit langfristiger Anreizwirkung
			Gehalt in TEUR	Sonstiges in TEUR	Tantieme in TEUR	Aktioptionen in TEUR
Prof. Dr. Henning Kagermann (Vorstandssprecher)	5.258,7	6.084,8	618,0	18,3	4.104,0	1.344,5
Shai Agassi	3.312,4	4.001,1	412,0	100,2	2.736,0	752,9
Leo Apotheker	3.262,0	3.901,1	412,0	0,2	2.736,0	752,9
Dr. Werner Brandt	3.046,7	3.942,1	412,0	41,3	2.736,0	752,9
Prof. Dr. Claus E. Heinrich	3.277,8	3.920,9	412,0	20,0	2.736,0	752,9
Gerhard Oswald	3.270,4	3.915,1	412,0	14,2	2.736,0	752,9
Dr. Peter Zencke	3.281,8	3.922,8	412,0	21,9	2.736,0	752,9
	24.709,8	29.687,9				

Quelle: Auszug aus dem SAP Vergütungsbericht 2005.

Der Vergütungsbericht der SAP AG umfasst weiterhin folgende Themen:

- Zusagen an den Vorstand im Fall einer Tätigkeitsbeendigung (Altersversorgung sowie vorzeitige Beendigung des Arbeitsvertrages),
- detaillierte Erläuterung zu den vom Vorstand gehaltenen Aktienoptionen (langfristigen Anreizkomponenten) wie auch dem LTI-Plan,
- Aktienbesitz des Vorstandes (sog. *Directors Dealings*),
- Sonstige Angaben zum Vorstand (Kredite, Vorschüsse, D&O-Versicherung).

Trotz solcher positiven Beispiele gibt es keine vollkommene Sicherheit in der Frage der Offenlegung von Managergehältern. Noch nicht geklärt ist bislang, ob die Aktionäre eine Veröffentlichung verhindern können, da das Gesetz eine Ausnahme beinhaltet, die besagt, dass die Aktionäre eines Unternehmens mit einer Mehrheit von 75% aller Stimmen die Vorstände von der Offenlegungspflicht befreien können.

5. Angemessenheit der Vorstandsvergütung

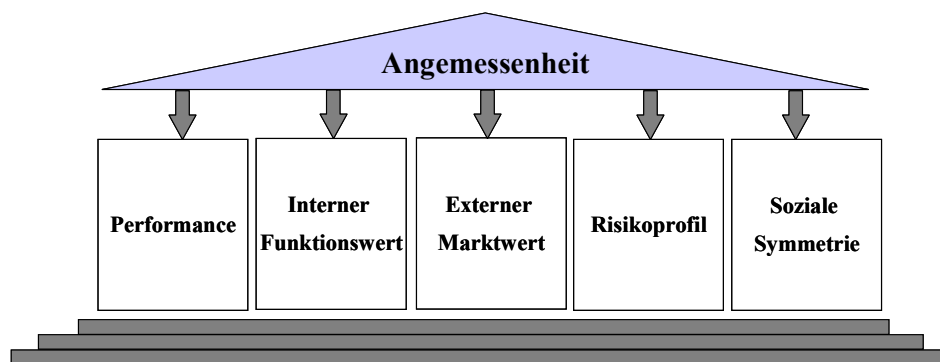
Peer Steinbrück, der deutsche Bundesfinanzminister, gehört zu den Finanzexperten, welche die deutschen Führungskräfte wegen ihrer hohen Gehälter laut, oft und öffentlich angreift. Die Maßlosigkeit einiger Spitzenmanager in der Businesswelt soll – laut Steinbrück – das

Allgemeinwohl der Gesellschaft stark gefährden. Unverantwortlich nennt er die Steigerung der Vorstandsgehälter oder unglaublich hohe Abfindungssummen in einer Situation, in der es den Unternehmen wirtschaftlich nicht besonders gut geht.

Die Angemessenheit von Vorstandsvergütungen ist den Aktionären großer Konzerne oftmals wichtiger als die Offenlegung deren Höhe. Paragraf 87 des deutschen Aktiengesetzes (AktG) hält die „Grundsätze für die Bezüge der Vorstandsmitglieder“¹⁴ fest: „(1) Der Aufsichtsrat hat bei der Festsetzung der Gesamtbezüge des einzelnen Vorstandsmitglieds (Gehalt, Gewinnbeteiligungen, Aufwandentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen und Nebenleistungen jeder Art) dafür zu sorgen, dass die Gesamtbezüge in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben des Vorstandmitglieds und zur Lage des Gesellschaft stehen. Dies gilt sinngemäß für Ruhegehalt, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art.“

Den Aufsichtsräten, die für die Festlegung der Vorstandsbezüge verantwortlich sind, fehlt es oft an Anhaltspunkten. Aus diesem Grund besteht oft für sie die Gefahr, Ihre Sorgfaltspflicht nach dem § 116 des Aktiengesetzes zu verletzen. Schätzle schlägt daher in seiner Ausarbeitung folgende fünf Kriterien der Angemessenheit vor.

Abbildung 5. Fünf Kriterien der Angemessenheit einer Vorstandsvergütung



Quelle: Schätzle R., *Sind Manager Ihr Geld wert?*, F.A.Z. Institut für Management, Markt und Medieninformationen GmbH, Frankfurt (2002).

¹⁴ Aktiengesetz, Verfassung der Aktiengesellschaft, § 87, Grundsätze für die Bezüge der Vorstandsmitglieder, 37. überarbeitete Auflage (2004).

Vor dem Hintergrund ständig zunehmender Internationalisierung und Globalisierung der Wirtschaftswelt, gewinnt eine wert- und leistungsorientierte Unternehmensführung deutlich an Bedeutung. Beim Kriterium „Performance“ („Leistung“) handelt es sich um die sogenannte Businessperformance und die Aktienkursperformance. Die Businessperformance wird meistens bei der variablen Vergütung wie z. B. jährlichen Boni angewendet und umfasst den operativen Gewinn, den Umsatz/Mengenwachstum und die Kapitalrendite (z. B. ROI). Auch die Entwicklung des Aktienkurses gilt als Kriterium für erfolgsbezogene Vergütung und betrifft die Rendite, den Kurs selbst, den Aktienoptionswert sowie das Einkommenspotential.

Das zweite Kriterium, interner Funktionswert, beschreibt die hierarchische und funktionelle Anordnung in der Konzernstruktur. Es gibt hier drei Methodenansätze:

- klassischer Bewertungsansatz
- Top-Down, vom Vorstand über Schnittstellenfunktionen bis zu Spezialistenfunktionen. Es werden nur Funktionen, nicht Personen bewertet.
- Job-Matching Ansatz
- Weniger ausführlich als der klassische Bewertungsansatz, allerdings effizienter, da nur ausgewählte, repräsentative Funktionen einer Beurteilung unterliegen.
- *Job-Family* Ansatz
- Hier handelt es sich um Job-Gruppen/Familien z. B. Marketing, Vertrieb, Operations, die zusammengefasst miteinander verglichen und bewertet werden.

Der externe Funktionswert wird in der Literatur (und Praxis) dadurch charakterisiert, dass es sich hier um einen externen Vergleich von Gehaltskomponenten eines Unternehmens handelt. Es werden Vergleichsgruppen und Vergütungskomponenten identifiziert und mit ähnlichen Vergütungsbestandteilen anderer Unternehmen verglichen, sei es nach Branche, sei es nach regionaler/internationaler Zuordnung, nach Unternehmensgröße oder nach dem gleichen Börsenindex.

Das vierte Kriterium, Risikoprofil bezieht sich auf den erfolgsorientierten Teil einer Vorstandsvergütung, d. h. die Boni oder Einkommenspotentiale aus Aktien und Aktienoptionen. Hier wird untersucht, ab wann die Leistung eines Organmitglieds so stabil ist (vergütungsrelevant betrachtend), dass ihre wirtschaftlichen Auswirkungen erkennbar sind

und eine Auszahlung erfolgen kann. Business Week berichtete im Jahr 2005, dass in diesem Jahr ein amerikanischer CEO¹⁵ ungefähr das 531fache eines durchschnittlichen Arbeitnehmers verdiente. Dieser Wert lag im Jahre 1980 bei 42 und zehn Jahre später bei 85. Aus dieser Situation heraus entstand das fünfte Kriterium der „sozialen Symmetrie“, mit dem das soziale „Gefüge“ der unterschiedlichen Personen und Funktionsgruppen dargestellt wird. Auf der Gesamtvergütungs- und Gesamtkostenbasis wird hier unterschieden zwischen:

- Vergütungshöhe des Gesamtvorstandes,
- Differenz zur Bezügen der Ebene darunter, d.h. derjenigen Manager, die direkt an den Vorstand berichten,
- Multiplikatoren zur allgemeinen Mitarbeitervergütung.

Bei solch einer Betrachtung dieses Kriteriums ist allerdings Vorsicht geboten, da die oftmals in den Diskussionen genannte (wie oben) Gleichung: „Der durchschnittliche Vorstand verdient das x-fache eines durchschnittlichen Arbeiters“ höchstens oberflächlich behandelt werden kann und auch interkulturell nicht übertragbar ist. Einer der Gründe dafür ist die Höhe der Arbeitergehälter, die in Deutschland sehr viel höher ausfallen als in den USA. Die dadurch angeregten Polemiken zum Thema Vorstandsvergütung liefern einige Kritikpunkte an den Vergütungssystemen, die mehr als berechtigt sind.

Das Hauptproblem des deutschen *corporate governance* war bisher leider der Kodex selbst und die Regulierungen, die darin enthalten waren. Diese hatten bisher anstatt eines exekutiven, nur einen „Empfehlungs-“ bzw. „Anregungs-Charakter“ (Wortlaute: „soll“, „sollte“, „kann“). Es fehlte stark an Transparenz.

Seit der Novellierung des Kodex in 2006 scheint diese Schwierigkeit gelöst zu sein. Die Unternehmen wurden erstmalig per Gesetz verpflichtet, die Vergütung Ihrer Vorstände und Aufsichtsräte, nach dem amerikanischen Modell, namentlich offen zu legen.

Trotz scharfer Kritik und unproduktiver Polemik zum Thema „Veröffentlichung der Vorstandsvergütung“ ist es der Politik und einigen Vertretern der Wirtschaft gelungen, diese Reform durchzusetzen. Welche Auswirkungen die Entscheidung auf die Businesswelt haben wird, erfahren wir Anfang dieses Jahres (2007), wenn zum ersten Mal in den Geschäftsberichten 2006 deutscher Unternehmen eine detaillierte, namentliche Offenlegung der Managementbezüge Pflicht ist.

¹⁵ CEO (ang.), Chief Operation Officer, Vorstandsvorsitzende.

Corporate governance: Remuneration of the Executive Committees and Supervisory Boards in Germany. Theory and practice

Summary

For some years corporate governance has been one of the most-discussed topics of economics and politics in Germany. In 2002 (updated last in 2006) the German Corporate Governance Kodex (DCGK) was founded by the government and the chancellor, Gerhard Schröder.

The Codex contains the basic legal requirements for the management and regulation of listed German corporations and describes internationally and nationally recognized standards for good and responsible company leadership. The document is designed to make the German Corporate Governance System transparent and comprehensible.

Closely connected to an efficient corporate governance system is an appropriate remuneration of the organ members. Its transparency and disclosure are demanded in the German Kodex.

Major problems in the German corporate governance are still the insufficient representation of shareholders interest, the hidden independence of the controlling body and the lack of transparency in the German management system with respect to remuneration policy (currently changing slowly).

Supervisory boards still fight widespread problems with pay processes and practices, and suggest changes in both corporate governance and pay design to mitigate in some of the following areas: the appointment and pay-setting process, equity-based pay plans, and the design of traditional bonus plans.

The points of critique and the recommendations of remunerations experts, concerned an enhancement in the financial responsibility of the corporate leadership and a decrease in the extra payments in the case of additional responsibilities e.g. chairman of supervisory board, as well as realistic adjustment of the variable payments of the management.

Research of implementation and application of the German Corporate Governance Codex shows a steady increase in the acceptance of the codex norms, the regulations as well as the recommendations in German corporations. Even a topic as controversial as the transparent management compensation finds increasing approval in the domestic market and support by german laws and the Kodex. The best example: the soon expected management reports 2006, which should include transparent, individual, compensation by name of all members of leading and controlling boards.

Literaturverzeichnis

Aktiengesetz (AktG), 37. überarbeitete Auflage, 2004.

Beise M., *Mangel an Maßstäben*, sueddeutsche.de, 20.05.2003.

Chomatowska B., *Sady obcinaja wysokie odprawy dla menedzerow*, Rzeczpospolita, 08. März 2007.

- Deutscher Corporate Governance Kodex, Regierungskommission Corporate Governance, Version: 12. Juni 2006.
- Hart O., *Corporate Governance: Some Theory and Implications*, The Economic Journal, Vol. 105, No. 430, Mai 1995.
- Hodgson P., *CEO Pay 2005* The Corporate Library, Portland (2006).
- Jacobs M., Schmalholz C., *Bewegliche Ziele*, Manager Magazin, 5/2006.
- Majewska R., *Prezes nie zawsze dostanie wygórowaną odpłatę*, Rzeczpospolita, 08. März 2007.
- Meyer S., *Das Ende (fast) aller Heimlichkeiten*, manager-magazin.de, 17.01.2007.
- Papendick U., *Club der Millionäre*, Manager Magazin, 7/2006.
- PwC Deutsche Revision AG, *Corporate Governance & Executive Compensation, Umsetzung der Empfehlungen und Anregungen des Corporate Governance Kodex, Ergebnisse einer Untersuchung der Geschäftsberichte der DAX 100-Unternehmen im Frühjahr 2003*, PwC Deutsche Revision 9/2003.
- Reich H., *„Mein Job, mein Status, mein Millionengehalt“*, managermagazin.de 28.04.2006.
- Schätzle R., *Sind Manager Ihr Geld wert?*, F.A.Z. Institut für Management, Markt und Medieninformationen GmbH, Frankfurt 2002.
- Scheele M., *Reiche Vorstände, arme Räte*, manager-magazin.de, 04.05.2006.
- Syre R., *Vorstandsgehälter. Intransparente Transparenz*, manager-magazin.de, 2006.
- Uchwała Sądu Najwyższego Izba Cywilna (7 sędziów - zasada prawna) z dnia 1 marca 2007 r., sygn. akt III CZP 94/06.
- Vergütung: Investition oder Kostenfaktor?*, Studien von Towers Perrin, Frankfurt 2006.
- von Rosen R., *Corporate Governance mit Mitbestimmungslücke*, Börsen-Zeitung, 10.06.2006.
- Weiss H., *Fünf Milliarden Dollar für die Aufsicht*, Handelsblatt, 05. März 2004.