



Falco Aust

Das Gesetz  
zur Angemessenheit  
der Vorstandsvergütung  
(VorstAG)

Unter Betrachtung seiner  
Anwendbarkeit auf GmbH,  
Genossenschaft und SE



## A. Einleitung

Die Diskussion über Vorstandsbezüge ist weder neu noch frei von jeglicher Kritik. Bereits seit Jahren geht die überwiegende öffentliche Meinung der Bürger dahin, dass Vorstände grundsätzlich zu hoch bezahlt werden<sup>1</sup>. Vergessen wird dabei, dass sich diese „Meinungsbildung“, geprägt durch die Medien, oftmals anhand weniger – aber dafür umso negativerer – Beispiele orientiert. Zur Anschauung dient zum Einen Wendelin Wiedeking, ehemaliger Vorstandsvorsitzender der Porsche AG, der im Geschäftsjahr 2007/2008 Bezüge in Höhe von 77,4 Mio. Euro erhielt, von denen 53 Mio. Euro aus einer Gewinnbeteiligungsvereinbarung resultierten, und zum Anderen Utz Claassen, Kurzzeit-Chef beim Unternehmen Solar Millennium, der für 74 Tage Bezüge in Höhe von neun Mio. Euro erhielt. Der Großteil der Führungskräfte, die in einem mittelständischen oder kleinen Unternehmen arbeiten, kann sich aber weder über zu hohe Gehälter noch über durchweg ungerechtfertigte Boni beschweren. Mit der breiten öffentlichen Wahrnehmung der Finanzkrise im Jahr 2008 hat sich die Diskussion weiter verschärft, weil die Auswirkungen eben auch die Bürger selbst getroffen haben<sup>2</sup>. Dahin gehend kann die Krise als günstiger Zeitpunkt für den Wahlkampf gesehen werden. Zwar wurden erste Überlegungen zur Eindämmung überzogener Gehälter in der Bundesregierung bereits 2007 konkretisiert<sup>3</sup>, doch gerade jetzt schien der Zeitpunkt günstig, mehr Fahrt in die Umsetzung zu bringen und Wählerstimmen unter den Steuerzahlern zu gewinnen<sup>4</sup>.

Die Ursachen zu hoher Vergütungen und der Unmut über die Vergütungssysteme sind zahlreich. Vergütungsstrukturen haben sich in den letzten Jahren stark verkompliziert. In vielen Fällen stehen die Vergütungshöhen nicht mehr in einem angemessenen Verhältnis zur erbrachten Leistung. Dabei kommt erschwerend hinzu, dass gerade variable Bestandteile den überwiegenden Teil der Vorstandsvergütung ausmachen<sup>5</sup>, die oftmals an kurzfristigen Ergebnissen, wie Umsatz oder Bilanzgewinn, ausgerichtet sind. Nicht zu unterschätzen ist zudem der *Lake-Wobegon-Effekt*<sup>6</sup>. Welches Unternehmen möchte in der Öffentlichkeit

---

1 Kritik kommt nicht nur an den absoluten Höhen, sondern auch an der Ausgestaltung der Vergütungssysteme und den Abfindungsregelungen auf, *Filbert/Klein/Kramarsch*, ZfgK, 2009, 525; dabei sind die Bruttogehälter von Vorstandsmitgliedern und Arbeitnehmern laut einer Kienbaumstudie seit 1976 um den nahezu gleichen Faktor angestiegen, *Löhr*, „Vereintes Gehaltsklettern“, FAZ v. 31.12.2010, C2.

2 Zu den politischen Ursachen der Finanzkrise *Seibert*, DB 2009, 1167.

3 *Seibert*, WM 2009, 1489.

4 Vgl. *Bosse*, BB 2009, 1650.

5 *Filbert/Klein/Kramarsch*, ZfgK, 2009, 525.

6 Das Phänomen geht auf die Stadt *Lake Wobegon* zurück, in der alle Kinder überdurchschnittlich sind; ausführlich dazu die Untersuchung von *Hayes/Schaefer*, „CEO Pay and

schon allein dadurch wahrgenommen werden, dass es seine Führungskräfte unter dem Marktdurchschnitt bezahlt und damit den Eindruck erwecken, dass Qualifikation und Leistungsfähigkeit der Führungskräfte gleichermaßen unterdurchschnittlich sind. Und schlussendlich kann eine Ursache auch in Aufsichtsräten deutscher Unternehmen ausgemacht werden, deren Mitglieder die Geschäftsführung der Vorstände aufgrund mangelnder Kenntnisse (gerade im Bereich von Finanzgeschäften) nicht verstanden haben und diese trotzdem ungeprüft gewähren ließen<sup>7</sup>.

Um all dem Herr zu werden, ist das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG)<sup>8</sup> umgesetzt worden, welches sich an den Aufsichtsrat und nicht an die Vorstandsmitglieder oder den Vorstand selbst wendet. Zwar war die Finanzmarktkrise der Auslöser der Gesetzgebung: *„Die Finanzmarktkrise hat deutlich gemacht, dass von kurzfristig ausgerichteten Vergütungsinstrumenten fehlerhafte Verhaltensanreize ausgehen können. Wer in seinem Handeln auf die Erreichung solcher kurzfristiger Parameter ausgerichtet ist [...], wird das nachhaltige Wachstum seines Unternehmens aus dem Blick verlieren.“*<sup>9</sup> Anwendung findet das Gesetz aber im Grundsatz auf alle Aktiengesellschaften und nicht nur auf Finanzinstitute.

Ob die vorgegebenen Ziele durch das VorstAG tatsächlich erreicht werden können, soll in dieser Ausarbeitung ausführlich untersucht werden. Dabei stellt sich nicht nur die Frage, welche Änderungen sich ergeben, sondern auch, ob diese praxisgerecht sind und ob sie sich nicht auch auf andere Unternehmensformen erstrecken. Denn die Beschränkung des VorstAG allein auf Aktiengesellschaften und deren Vorstände greift deutlich zu kurz, weil auch in anderen Bereichen und Rechtsformen nicht nur zu hohe, sondern auch mitunter sehr kurzfristig orientierte Vergütungen gezahlt wurden und werden<sup>10</sup>.

---

*the Lake Wobegon Effect*<sup>\*</sup>, abrufbar unter [http://www.utah-wbec.org/~schaefer/Research/schaefer\\_wobegon02.pdf](http://www.utah-wbec.org/~schaefer/Research/schaefer_wobegon02.pdf) (letzter Abruf v. 22.7.2011).

7 Vgl. Seibert, DB 2009, 1167, 1169 f.

8 BGBl. I v. 4.8.2009, 2509.

9 Gesetzesentwurf der Fraktionen CDU/CSU und SPD v. 17.3.2009, BT-Drs. 16/12278, 1.

10 Hohenstatt, ZIP 2009, 1349.

## B. Einordnung und Entwicklung der Thematik der Vorstandsvergütung

Die Thematik der Vorstandsvergütung ist in den Gesamtkontext der *Corporate Governance* einzuordnen. Diese umfasst die Summe aller Leitgedanken, die auf eine verantwortliche, auf langfristige Wertschöpfung abzielende Unternehmensführung, Unternehmenskontrolle und Transparenz gerichtet ist<sup>11</sup>. Es soll ein rechtlicher und faktischer Ordnungsrahmen für die Leitung und Überwachung eines Unternehmens geschaffen werden<sup>12</sup>. Dabei sind nicht nur interne Vorgänge, z.B. das Zusammenspiel zwischen Vorstand und Aufsichtsrat von Bedeutung, sondern auch die externen Beziehungen zu Anteilseignern und Beschäftigten des Unternehmens sind Bestandteil der Corporate Governance<sup>13</sup>. Sinn und Zweck der Corporate Governance ist es, auf kurzfristige Erfolge ausgerichteterm Handeln vorzubeugen. Dies kann insbesondere durch eine hohe Qualität der Aufsichtsräte und eine angemessene Managementvergütung erreicht werden<sup>14</sup>. Genau in diesem internen Bereich der Corporate Governance ist die Vorstandsvergütung einzuordnen. Diese wird durch den Aufsichtsrat festgelegt und muss in der Höhe mit den Interessen der Gesellschaft vereinbar – sprich angemessen – sein.

Wenn man die Diskussionen um die Vorstandsvergütung und Corporate Governance näher betrachtet, so fällt auf, dass das VorstAG nicht das erste Gesetzesvorhaben mit der Absicht ist, diese zu regulieren. Bereits im Jahr 1998 wurden mit dem Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG)<sup>15</sup> Verbesserungen im Bereich der Corporate Governance angestrebt. Insbesondere unternehmerische Risiken sollten nicht nur früher erkannt, sondern auch offengelegt und begrenzt werden<sup>16</sup>. Um dazu beizutragen, ist es aber notwendig, unternehmerische Entscheidungen überhaupt durchschauen zu können. Dahin gehend trat im Jahr 2002 das Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (TransPuG)<sup>17</sup> in Kraft. Seit dem ist eine Erklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) gemäß § 161 AktG<sup>18</sup> abzugeben. Zahlreiche Konzernrechnungslegungsvorschriften des HGB wurden angepasst<sup>19</sup>. In Hinblick auf eine größere Transparenz der Vorstandsvergütung wurde das Gesetz über die Offenlegung

---

11 Eisenhardt/Wackerbarth, Rn. 552.

12 v. *Werder*, Kodex-Kommentar, Rn. 1.

13 Vgl. v. *Werder*, CG-HB, 4.

14 Vgl. *Seibert*, WM 2009, 1489.

15 BGBl. I v. 30.4.1998, 786.

16 Ausführlich *Lingemann/Wasmann*, BB 1998, 853.

17 BGBl. I v. 25.7.2002, 2681.

18 Alle folgenden Paragraphen ohne Gesetzesangabe sind solche des Aktiengesetzes.

19 Ausführlich v. *Colbe*, BB 2002, 1583.

der Vorstandsvergütungen (VorstOG)<sup>20</sup> im Jahr 2005 umgesetzt. Seit dem sind *börsennotierte* Gesellschaften dazu verpflichtet, die Vergütung jedes einzelnen Vorstandsmitglieds zu veröffentlichen (insbesondere durch § 285 Nr. 9 lit. a HGB)<sup>21</sup>. Daran anschließend trat noch im gleichen Jahr das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG)<sup>22</sup> in Kraft, welches die Reform des Aktienrechts insbesondere in den Bereichen der Kontrollinstrumente und Anfechtungsrechte für Aktionäre vorangetrieben hat<sup>23</sup>.

Doch nicht nur vom nationalen Gesetzgeber gingen in den letzten Jahren Initiativen im Bereich des Aktienrechtes aus. Auch auf der Ebene der Europäischen Union (EU) wurden zahlreiche Richtlinien verfasst, die sich insbesondere im Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG)<sup>24</sup> wiederfinden<sup>25</sup>. Nicht zu vergessen die Initiativen im Bereich Banken durch Richtlinien für Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)<sup>26</sup> und das Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes (FMStG)<sup>27</sup>, welches u.a. die Begrenzung der Angemessenheit der Vorstandsvergütung auf 500.000 Euro vorsieht, wenn Banken auf staatliche Hilfen zurückgreifen müssen, § 5 Abs. 2 Nr. 4 FMStFV<sup>28</sup>.

Es kann festgehalten werden, dass das VorstAG weder erst der Anfang der Regulierung angemessener Vergütungen ist, noch dass es völlig allein steht. Trotzdem wird deutlich, dass weder die Diskussion um zu hohe Vergütungen, noch der Drang nach Regulierung in diesem Bereich beendet ist.

---

20 BGBl. I v. 10.8.2005, 2267.

21 Ausführlich *van Kann*, DStR, 2005, 1496; *Spindler*, NZG 2005, 689.

22 BGBl. I v. 27.9.2005, 2802.

23 Ausführlich *Fleischer*, NJW 2005, 3525.

24 BGBl. I v. 4.8.2009, 2479.

25 Richtlinie 2006/68/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. September 2006 zur Änderung der Richtlinie 77/91/EWG des Rates in Bezug auf die Gründung von Aktiengesellschaften und die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals, ABl. EG Nr. L 264 v. 25.9.2006, 32 und Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Juli 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften, ABl. EG Nr. L 184 v. 14.7.2007, 17.

26 Zuletzt geändert am 15.12.2010 mit Rundschreiben 11/2010, abrufbar unter [http://www.bafin.de/cln\\_152/nn\\_721290/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Service/Rundschreiben/2010/rs\\_1011\\_\\_ba\\_\\_marisk.html?\\_\\_nnn=true](http://www.bafin.de/cln_152/nn_721290/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Service/Rundschreiben/2010/rs_1011__ba__marisk.html?__nnn=true) (letzter Abruf v. 13.7.2011).

27 BGBl. I v. 17.10.2008, 1982.

28 Ausführlich zum FMStG *Brück/Schalast/Schanz*, BB 2008, 2526.