

Neue Vergütungsregeln im Kodex

ZHR 184 (2020) 127–138

I. Der neue Kodex

Am 23. 1. 2020 ist der neue Deutsche Corporate Governance Kodex (nachfolgend: DCGK oder Kodex) der Bundesjustizministerin übergeben worden. Seine Veröffentlichung im Bundesanzeiger erfolgte am 20. März 2020. Emittenten sind gehalten, sich nun an die z.T. neu gefassten Empfehlungen anzupassen oder sich doch so gründlich mit ihnen auseinanderzusetzen, dass sie im Falle der Nichtbefolgung eine gut begründete Abweichungserklärung (§ 161 AktG) abgeben können.

Im Fokus der Kodex-Reform standen – neben Verschlankung und äußerlicher Neustrukturierung – zwei Themenkreise: die Zusammensetzung und Arbeitsweise des Aufsichtsrats sowie die Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat. Die dazu unterbreiteten Vorschläge sahen sich im Verlauf des Konsultationsverfahrens teilweise deutlicher Kritik ausgesetzt, weshalb die Kommission ihren ursprünglichen Entwurf von 2018 noch einmal gründlich überarbeitet hat. Die nun schlussendlich in den Kodex gelangten Vergütungsregeln mussten dann in letzter Minute erneut revidiert werden, um sie an das vom Rechtsausschuss des Bundestages ebenfalls noch einmal überarbeitete Vergütungsregime des Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) anzupassen.¹ Was kommt vergütungstechnisch nun auf die Emittenten zu?

II. Das bunte Regime der Organvergütung

Wer sich als Aufsichtsrat (oder Berater) einer Aktiengesellschaft mit der Frage beschäftigt, wie ein neu ernanntes oder wiederbestelltes Vorstandsmitglied zu vergüten ist, wird nicht bei „Null“ anfangen, sondern sich schon aus praktischen Gründen an dem orientieren, was üblich ist: In welcher Form und in welcher Höhe wurden Vorstandsmitglieder der Gesellschaft bisher vergütet, und in welcher Art und in welchem Umfang vergüten Wettbewerber ihre Vorstände? Ist die Gesellschaft nicht börsennotiert, kann man es bei dieser Betrachtung im Grunde schon belassen, denn die „übliche Vergütung“ ist regelmäßig auch die „angemessene“ i.S.v. § 87 Abs. 1 S. 1 AktG, zumal dem Auf-

¹ Zu diesen *last-minute*-Änderungen *Florstedt*, ZIP 2020, 1.

sichtsrat bei der Fixierung der angemessenen Vergütung ein Beurteilungsspielraum zukommt.²

Ist die Gesellschaft *börsennotiert* (i.S.v. § 3 Abs. 2 AktG), wird es kompliziert, denn nun kommen nicht nur die speziell für sie erlassenen Vorgaben des AktG (insbes. § 87 Abs. 1 S. 2 u. 3 und § 87a AktG), sondern darüber hinaus die in Standards institutioneller Anleger verbrieften Erwartungen des Kapitalmarkts, die Empfehlungen von Stimmrechtsberatern, die (mit Gesetz und Kodex teilweise wörtlich übereinstimmenden) Leitlinien privater Initiativkreise³ sowie *last not least* die Empfehlungen des DCGK zur Anwendung. Teilweise überschneiden sich diese, teilweise nicht, teilweise kommt es zu Reibungen, und bisweilen sind die Standards auch so unbestimmt formuliert, dass ihr Bedeutungsgehalt im Einzelfall interpretationsbedürftig ist. Mag man bei privaten Standards die Klärung im Dialog mit ihren Urhebern suchen (zu dem der Aufsichtsrat nach h.M. befugt ist und zu dem er von Kodex⁴ und privaten Leitlinien⁵ ermuntert wird), kann bei Gesetz und Kodex ein Blick in die einschlägigen Kommentare helfen.⁶

Dessen ungeachtet bleibt das Bemühen, die Vergütung in Einklang mit den gesetzlichen und untergesetzlichen Vorgaben zu halten, ein mühsames Unterfangen. Nachgerade zur Wissenschaft wird es, wenn die Gesellschaft zugleich an ausländischen Börsen notiert ist (und damit zusätzlich den dortigen Vergütungsregeln unterliegt) oder wenn sie das Bank- oder Versicherungsgewerbe betreibt und somit unter das strenge Vergütungsregime dieser Branchen gerät, das seinerseits in gesetzliche und diverse untergesetzliche Standards zerfällt. Da den letztgenannten Vorgaben, namentlich § 25a Abs. 5 u. 6 KWG und der diese ausfüllenden Instituts-Vergütungsverordnung (InstitutsVergV), eine „Ausstrahlungswirkung“ auf das allgemeine Aktienrecht zugesprochen wird,⁷ tun der Aufsichtsrat und seine Berater gut daran, auch diese in den Blick zu nehmen.

Unter den genannten Vorgaben nehmen die Empfehlungen des DCGK eine herausgehobene Stellung ein – zum einen, weil hier eine gesetzliche Begrün-

2 Vgl. GroßkommAktG/Hopt/Roth, 5. Aufl. 2019, § 116 Rdn. 318.

3 Prominent: Arbeitskreis „Leitlinien für eine nachhaltige Vorstandsvergütung“, 2018. Ein eigener Vergütungskodex ist für Vorstände von Krankenkassen entwickelt worden, siehe dazu Hillbrandt, NZA 2018, 351.

4 Vgl. Anregung A.3 DCGK.

5 Vgl. Ziff. 3. 1. der „Leitlinien für eine nachhaltige Vorstandsvergütung“.

6 Die Neuauflage des Kodex-Kommentars von Kremer/Bachmann/Lutter/v. Werder mit umfassender Erläuterung der Vergütungsregeln befindet sich im Erscheinen.

7 Duplois, Die Beeinflussung aktienrechtlicher Corporate Governance durch das Bankaufsichtsrecht – Eine Untersuchung unter besonderer Berücksichtigung der Vorstandsvergütung, 2017, S. 177ff.; Thaten, Die Ausstrahlung des Aufsichts- auf das Aktienrecht am Beispiel der Corporate Governance von Banken und Versicherungen, 2016, S. 284ff. Siehe auch Spindler/Stilz/Fleischer, AktG, 4. Aufl. 2019, § 87 Rdn. 26.

dungspflicht besteht, wenn den Empfehlungen nicht entsprochen wird (§ 161 AktG), zum anderen, weil nach verbreiteter (wenn auch falscher) Ansicht die Kodex-Empfehlungen den Sorgfaltsmaßstab der §§ 93, 116 AktG prägen.⁸ Ausländische Investoren erwarten, dass den Anforderungen des nationalen Rechts genügt wird, wozu sie ohne Rücksicht auf seine Normqualität auch den Kodex zählen. Einer jüngeren Umfrage zufolge nehmen Aufsichtsräte die Vergütungsvorgaben des Kodex ernster als diejenigen von Stimmrechtsberatern.⁹

III. Der Kodex als Gebrauchsanleitung

Auffallend an den Vergütungsregeln im DCGK 2020 ist zunächst deren neuartige Struktur. Nachdem der Kodex die wesentlichen gesetzlichen Vorgaben zur Vorstandsvergütung bündig zusammenfasst (Grundsatz 23), erfolgen die nachfolgenden Empfehlungen in fünf gestuften Abschnitten, beginnend mit der „Festlegung des Vergütungssystems“ (G.1) über die „Festlegung der konkreten Gesamtvergütung“ (G.2–G.5) bis hin zur „Festsetzung der Höhe der variablen Vergütungsbestandteile“ (G.6–G.11) sowie, abrundend, den „Leistungen bei Vertragsbeendigung“ (G.12–G.14) und den „sonstigen Regelungen“ (G.15–G.16). Dem schließen sich ein weiterer Grundsatz (Grundsatz 24) und zwei Hinweise zur Vergütung des Aufsichtsrats (G.17 zu G.18) an. Den Schlussstein bildet Grundsatz 25, der die gesetzliche Pflicht zur Erstellung eines Vergütungsberichts (§ 162 AktG) wiedergibt.

Die neue Struktur ist nicht über jeden Zweifel erhaben, aber doch deutlich übersichtlicher und benutzerfreundlicher als die alte. Gesetzeswiederholende Passagen (die „Grundsätze“) werden von den Empfehlungen und Anregungen optisch klar getrennt. Auffallend ist, dass sich unter den vielen Denkanstößen zur Vergütung lediglich zwei Anregungen finden, nämlich zur Vermeidung von Abfindungen beim Kontrollwechsel (G.14) und zum Verzicht auf eine variable Vergütung des Aufsichtsrats (G.18 S. 1). Im Übrigen handelt es sich durchweg um Empfehlungen, die bei Abweichung zu begründeter Erklärung nötigen. In ihrer Abfolge tragen die Kodex-Empfehlungen den Charakter einer Gebrauchsanweisung, indem sie den chronologischen Ablauf der Vorstandsvergütung nachzeichnen und so die wenig übersichtliche Gesetzeslage für die Praxis handhabbar aufbereiten.

⁸ Zum Problem Spindler/Stilz/Bayer/Scholz (Fn. 8), § 161 Rdn. 24ff. („noch nicht abschließend geklärt“).

⁹ Vgl. Favoccia/Siepel, BOARD 2019, 194.

IV. Ausgewählte Kodexaussagen zur Vergütung

1. Vergütungsausschuss

Beginnen wir mit dem, was der neue Kodex *nicht* eingeführt hat. Auch in seiner neuen Gestalt empfiehlt er nicht die Einrichtung eines Vergütungsausschusses. Das ist durchaus bemerkenswert, gehört der Vergütungsausschuss – neben den Prüfungs- und Nominierungsausschüssen (die der DCGK beide empfiehlt, s. Empf. D.3 und D.5 DCKG) – doch zu den drei Ausschüssen, die sich international als Standard herausgebildet haben¹⁰ und die vom Bankaufsichtsrecht für Institute von erheblicher Bedeutung zwingend vorgeschrieben sind.¹¹ Diverse ausländische Kodizes sowie das US-amerikanische Recht sehen die Einrichtung eines Vergütungsausschusses vor. Letztlich geht auch der DCGK davon aus, dass ein solcher Ausschuss gebildet wird, wenn er in Empfehlung C.10 verlangt, dass der Vorsitzende „des mit der Vorstandsvergütung befassten Ausschusses“ unabhängig von der Gesellschaft und vom Vorstand sein soll.

Praktisch dürften die meisten deutschen Emittenten über einen solchen Ausschuss verfügen. Der Grund, warum der Kodex ihn so umständlich beschreibt und seine Errichtung nicht eigens empfiehlt, liegt in der Eigenart des dualistischen Systems. Über die Besetzung des Vorstands und seine Vergütung entscheidet nach AktG ein personell strikt von diesem getrenntes Gremium (nämlich der Aufsichtsrat), das so gesehen bereits kraft Gesetzes eine Art Personal- und Vergütungsausschuss darstellt. Wegen der Größe der Aufsichtsräte und der Komplexität der Aufgaben wird dann innerhalb des Aufsichtsrats doch meist ein entsprechender Ausschuss gebildet, der nicht immer die Bezeichnung Vergütungsausschuss trägt, weil er neben der Vergütung noch andere Aufgaben übernimmt und daher z.B. als Personal- bzw. Präsidialausschuss firmiert. Strikt von anderen Aufgaben und Ausschüssen zu trennen ist der Vergütungsausschuss – dann: „Vergütungskontrollausschuss“ (§ 25d Abs. 12 KWG) – nur bei den genannten großen Banken.

Abgesehen von der Empfehlung, dass der oder die Vorsitzende unabhängig von Vorstand und Gesellschaft (nicht: von Kontrollaktionären!) sein soll (Empf. C.10 DCGK), enthält der Kodex keine weiteren Vorgaben für den Vergütungsausschuss. Das Gesetz verlangt lediglich eine Beschreibung „der Rolle eventuell betroffener Ausschüsse und der Maßnahmen zur Vermeidung und Behandlung von Interessenkonflikten“ (§ 87a Abs. 1 S. 2 Nr. 10 AktG). Wer mehr als das Gebotene tun will, mag sich an den Vorgaben des Bankaufsichtsrechts orientieren. Dem Vergütungsausschuss muss danach mindestens ein Arbeitnehmervertreter angehören und Geschäftsleiter sollen von der Sitzungs-

¹⁰ Vgl. *Magnier*, Comparative Corporate Governance, 2017, S. 172.

¹¹ Vgl. § 25d Abs. 9 (Prüfungsausschuss), Abs. 11 (Nominierungsausschuss) und Abs. 12 (Vergütungskontrollausschuss) KWG. Der „Vergütungsausschuss“ gem. § 7 VersVergV ist kein solcher des Aufsichtsrats.

teilnahme ausgeschlossen werden, wenn über ihre Vergütung beraten wird (§ 25d Abs. 12 S. 4 u. 6 KWG). Im Grunde versteht sich beides von selbst. (Zu) bankspezifisch sind die Gebote, eine RMS-erfahrene Person in den Ausschuss zu holen und mit dem Risikoausschuss zusammenzuarbeiten sowie sich durch das Risikocontrolling beraten zu lassen (§ 25d Abs. 6 S. 3 u. 5 KWG).

Bemerkenswert ist, dass der Vergütungsausschuss das Vergütungssystem gem. § 87a AktG beschließen darf.¹² Ein Plenarvorbehalt, wie ihn § 107 Abs. 3 S. 7 AktG für die Festsetzung der (konkreten) Vergütung gem. § 87 AktG vorschreibt, besteht nicht, da § 87a AktG in § 107 Abs. 3 S. 7 AktG nicht erwähnt wird. Um ein Redaktionsversehen kann es sich nicht handeln, da auf diesen Umstand im Gesetzgebungsverfahren hingewiesen wurde,¹³ der Gesetzgeber aber keinen Anlass zur Änderung des Entwurfs sah. Eine Plenarkompetenz auch hinsichtlich des Vergütungssystems kann sich daher allenfalls aus dem Sachzusammenhang ergeben. Für die Praxis empfiehlt es sich, die Festlegung des Vergütungssystems im Gesamtaufsichtsrat zu behandeln – wie es der alte Kodex (als Wiedergabe geltenden Rechts) zum Ausdruck gebracht hatte.¹⁴

2. Vergütungsberater

Die Zuziehung von Vergütungsberatern wird vom DCGK weiterhin nicht empfohlen, doch nötigt der neue Kodex allein durch die Komplexität seiner Vergütungsregeln dazu, auf externen Rat zurückzugreifen, wie es das Bankaufsichtsrecht für Institute von erheblicher Bedeutung explizit empfiehlt (vgl. § 25d Abs. 6 S. 5 KWG). Unverändert gilt für Vergütungsberater das Postulat der Unabhängigkeit (Empf. G.5 DCGK), das wie bisher so zu verstehen ist, dass es die Unabhängigkeit von Vorstand und Gesellschaft, nicht jedoch von (Groß-)Aktionären meint.¹⁵ Stimmrechts- und Vergütungsberatung können also in einer Hand vereint sein, wobei auf die Einhaltung von § 135 Abs. 2 S. 2 AktG zu achten ist. Die Erarbeitung von Abstimmungsvorschlägen darf demzufolge nicht durch Eigeninteressen beeinflusst werden. Diese Pflicht erstreckt sich nach dem ARUG II nunmehr ausdrücklich auf Stimmrechtsberater (vgl. § 135 Abs. 8 AktG).

Wenn sich der Stimmrechtsberater durch einen speziellen Kodex für die Stimmrechtsberatung oder anderweitig zu einem weitergehenden Konfliktmanagement verpflichtet hat, wie es ihm der neue § 134d Abs. 1 AktG nahelegt, hat er auch dies zu beachten. Nach dem Branchenstandard der „Best

12 Wohl auch Hüffer/Koch/*ders.*, AktG, 14. Aufl. 2020, § 87a Rdn. 3.

13 Vgl. *Bachmann/Pauschinger*, ZIP 2019, 1, 2.

14 Vgl. Ziff. 4. 2. 2 Abs. 1 S. 3 DCGK 2017: „Das Aufsichtsratsplenum beschließt das Vergütungssystem für den Vorstand und überprüft es regelmäßig“.

15 Kremer/Bachmann/Lutter/von Werder/*Bachmann*, Deutscher Corporate Governance Kodex, 7. Aufl. 2018, Rdn. 982a.

Practice Principles“ für die Stimmrechtsberatung stellt die gleichzeitige Beratung der Gesellschaft zu anderen Fragen einen zur Konfliktmilderung nötigen Umstand dar.¹⁶ Zu solchen anderen Fragen kann auch die Vergütungsthematik gehören.

3. Aktionärsvotum

Eine wesentliche Neuerung des ARUG II besteht darin, dass die Hauptversammlung börsennotierter Gesellschaften künftig mindestens alle vier Jahre über das Vergütungssystem abstimmen muss (§ 120a Abs. 1 AktG). Dieses Votum trägt nur beratenden Charakter, ist für den Aufsichtsrat also rechtlich nicht verbindlich. Der Kodex gibt diese Rechtslage an zwei Stellen weitgehend wortgleich wieder (Grundsatz 8 S. 4 und Grundsatz 23 Abs. 2 DCGK). Weitergehende Empfehlungen oder Anregungen macht er nicht. Damit bleibt er hinter den Vorstellungen institutioneller Anleger zurück, die einem ablehnenden HV-Votum mehr Bedeutung beigemessen sehen wollen.¹⁷

Soweit der Kodex kein verbindliches *say-on-pay* anregt, kann das nicht beanstandet werden, denn Satzungsstrenge und Aufsichtsratsautonomie im deutschen Aktienrecht schließen es aus, dass sich ein Aufsichtsrat vorab dem Votum der Aktionäre beugt. Allerdings hätte angeregt oder empfohlen werden können, dass der Aufsichtsrat bei einem negativen Votum oder bei erheblichen Gegenstimmen den Dialog mit den Aktionären sucht und auf deren Bedenken eingeht. In diesem Sinne äußern sich die privaten „Leitlinien für eine nachhaltige Vorstandsvergütung“ (Ziff. 3.2). Auch ohne eine Empfehlung dürfte der Druck von institutionellen Anlegern und Aktionärsvereinigungen aber groß genug sein, um eine entsprechende Praxis zu etablieren. Indes sollte der Aufsichtsrat, wenn er „Kammergespräche“ über die Vergütung führt, darüber öffentlich oder in der nächsten Hauptversammlung berichten. Wurde sein Vergütungssystem abgelehnt, ist er nach dem Gesetz ohnehin verpflichtet, der folgenden Hauptversammlung ein überprüftes (wenn auch nicht notwendig geändertes) Vergütungssystem vorzulegen (§ 120a Abs. 3 AktG) und darin deutlich zu machen, inwieweit „Äußerungen der Aktionäre“ berücksichtigt wurden (§ 87a Abs. 1 S. 2 Nr. 11 b) AktG).

4. Maximalvergütung

Eine weitere zentrale Neuerung des ARUG II ist die dem Aufsichtsrat auferlegte Pflicht, im Vergütungssystem eine Maximalvergütung der Vorstandsmitglieder zu fixieren (§ 87a Abs. 1 S. 2 Nr. 1 AktG). Parallel dazu empfiehlt der Kodex, im Vergütungssystem festzulegen, „welche Höhe die Gesamtver-

16 Vgl. The BPP Group, Best Practice Principles for Providers of Shareholder Voting Research & Analysis, 2019, S. 22.

17 Für ein verbindliches HV-Votum („say-on-pay“) z.B. *Strenger*, FS Seibert, 2019, S. 903, 912; zum rechtspolitischen Für und Wider *Bachmann/Pauschinger*, ZIP 2019, 1, 4ff.

gütung nicht übersteigen darf (Maximalvergütung)“. Auf den ersten Blick ist die Empfehlung redundant, denn die Pflicht zur Fixierung eines Vergütungsdeckels folgt ja bereits aus dem Gesetz. Wie sich aus dem systematischen Zusammenhang ergibt, geht die Empfehlung aber doch etwas über das gesetzlich Gebotene hinaus. Denn die im selben Satz genannte Ziel-Gesamtvergütung ist auf „die einzelnen Vorstandsmitglieder“ bezogen, weshalb für die Maximalvergütung nichts anderes gemeint sein kann. Der Kodex fordert also die individuelle Festlegung einer Maximalvergütung für jedes einzelne Mitglied des Vorstands.

5. Variable Vergütung

Der Schwerpunkt der neuen Kodex-Vergütungsregeln liegt auf der variablen Vergütung. Für den Aufsichtsrat wird neuerdings angeregt, auf eine variable Vergütung völlig zu verzichten (Anregung G 18 S. 1). Das entspricht einem Trend der Praxis. Für den Vorstand wird – anders als bisher – eine variable Vergütungskomponente nicht mehr ausdrücklich empfohlen,¹⁸ doch geht der Kodex stillschweigend davon aus, dass sie Bestandteil des Vergütungspakets ist, wie es in der Praxis ja auch der Fall ist.

Eine Reihe von Empfehlungen widmet sich speziell der Ausgestaltung der variablen Elemente. So soll im Vergütungssystem festgelegt werden, welchen relativen Anteil variable Vergütungsbestandteile an der Ziel-Gesamtvergütung haben (Empf. G.1 Spiegelstrich 2). Diese Empfehlung dürfte im Kern deckungsgleich mit der gesetzlichen Vorgabe sein, den „jeweiligen relativen Anteil“ von variabler und fester Vergütung anzugeben (§ 87a Abs. 1 S. 2 Nr. 3 AktG). Zum Verhältnis variabler-fixer Vergütung selbst macht der Kodex – im Unterschied zum Bankaufsichtsrecht und zu den privaten Leitlinien¹⁹ – keine Vorgaben. Ein sehr niedriges Fixgehalt bei sehr hohen variablen Bezügen, wie man es bei jungen Unternehmen z.T. antrifft, ist also kodexkonform.²⁰ Der Kodex empfiehlt aber, dass der Anteil der langfristig variablen Vergütung den Anteil der kurzfristig variablen übersteigen soll (Empf. G.6). Sinngleich äußern sich die „Leitlinien für eine nachhaltige Vorstandsvergütung“ (Ziff. 1.6.).

Alle Vorgaben zur variablen Vergütung setzen voraus, dass man weiß, was unter „variabler“ Vergütung zu verstehen ist. Eine Definition findet sich indes weder im Kodex noch im AktG oder in den „Leitlinien“. Begrifflich erfassen lässt sich die variable Vergütung, wenn man sie als Gegensatz zur Festvergütung liest, wie es § 2 Abs. 3 InstitutsVergV tut. Leistungen, deren Wert schon im Zeitpunkt ihrer Zusage feststeht, sind fix und damit nicht „variabel“. Zur

18 Begrüßend Hüffer/Koch/*ders.* (Fn. 13), § 87 Rdn. 37: „War [...] als Umschreibung, ‘guter Corporate Governance‘ nicht unbedenklich, da gerade variable Bestandteile in der Vergangenheit zu Gehaltsexzessen geführt haben.“

19 Danach soll das Verhältnis „angemessen“ sein, siehe § 6 Abs. 1 InstitutsVergV und „Leitlinien für eine nachhaltige Vorstandsvergütung“ (Ziff. 1.4.).

20 Zweifelnd *Strenger*, FS Seibert, 2019, S. 903, 912 (zum Fall Zalando SE).

weiteren Präzisierung ist ein Blick in § 2 Abs. 6 InstitutsVergV dienlich, welcher die fixe Vergütung umreißt. Aus der Zielsetzung des Kodex und dem Gesamtzusammenhang seiner Vergütungsregeln ergibt sich, dass eine variable Vergütung stets in irgendeiner Weise leistungs- oder erfolgsbezogen sein muss. Eine „garantierte“ variable Vergütung (vgl. § 5 Abs. 5 InstitutsVergV) ist keine variable Vergütung im Sinne des Kodex. Auch für Halteprämien, Abfindungen oder Karenzentschädigungen wird man das infrage stellen müssen (anders § 5 Abs. 5 u. 6 InstitutsVergV).

Wenn der Kodex ein Überwiegen der langfristigen variablen Vergütungselemente verlangt (Empf. G.6), fordert dies eine Abgrenzung der langfristigen von der kurzfristigen variablen Vergütung. Der Kodex selbst trifft dazu keine Aussage. Laut Kodex-Begründung stehen im Mittelpunkt der kurzfristigen variablen Vergütung die „operativen Metriken“, im Mittelpunkt der langfristig variablen dagegen die „Erfolge in der Umsetzung der Unternehmensstrategie“.²¹ Für die Anwendung von Empfehlung G.6 ist dies wenig hilfreich. Jedenfalls als langfristig sollte eine variable Vergütung angesehen werden, die eine mehrjährige Bemessungsgrundlage i.S.d. § 87 Abs. 1 S. 3 HS. 2 AktG aufweist.²² Wer dafür einen Zeitraum von vier Jahren oder mehr zugrunde legt (siehe für Aktienoptionen § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG), befindet sich auf der sicheren Seite.

Auslegungsbedürftig ist das Merkmal des „Übersteigens“. Laut Kodex-Begründung ist es gegeben, wenn bei hundertprozentiger Zielerreichung die langfristig orientierten Ziele den überwiegenden Teil der variablen Vergütung ausmachen.²³ Ein genaues Zahlenverhältnis gibt der Kodex nicht vor. Schon aus Gründen der Rechtssicherheit ist „übersteigen“ wörtlich zu nehmen: Empfehlung G.6 wird immer schon dann entsprochen, wenn die Summe der langfristig orientierten variablen Vergütung größer als die der kurzfristigen ist – letztlich genügt ein Cent. Faktisch entspricht die Empfehlung damit einer in Praxis und Schrifttum kolportierten Faustformel, wonach die langfristig ausgerichtete variable Vergütung mindestens die Hälfte aller variablen Vergütungskomponenten ausmachen soll.²⁴

Probleme kann der Praxis das Erfordernis bereiten, die strategischen Zielsetzungen „für das bevorstehende Geschäftsjahr“, also jährlich, festzulegen (Empf. G.7). Im Konsultationsverfahren wurde bezweifelt, dass langfristige Ziele, die über einen Zeitraum vieler Jahre verwirklicht werden sollen (z.B. Digitalisierungsstrategie), sinnvoll in „Jahresscheiben“ aufgeteilt werden können.²⁵ Trotz dieser Zweifel hat die Kommission an der Vorgabe festgehalten. Die Praxis wird daher entsprechende Leistungskriterien – im vom Kodex ge-

21 Begr. DCGK, S. 4.

22 So wohl auch *Hohenstatt/Seibt*, ZIP 2019, 11, 13.

23 Begr. DCGK, S. 15.

24 *Seyfarth*, Vorstandsrecht, 2016, § 5 Rdn. 70 m.w.N.

25 Vgl etwa *Kämper/Bost*, NJOZ 2019, 561, 664; *Dörrwächter*, DB 2018, 2977, 2980.

miedenen Fachjargon: KPI (*Key Performance Indicator*) – entwickeln müssen. Nachgegeben hat die Kommission der Kritik am ursprünglich vorgesehenen Erfordernis, die langfristige variable Vergütung ausschließlich in Aktien zu gewähren. Sie hätte die Praxis vor erhebliche Schwierigkeiten gestellt und zu einer unnötigen Verengung der Gestaltungsfreiheit geführt.²⁶ Nach der jetzigen Fassung ist auch eine „aktienbasierte“ Vergütung möglich (Empf. G.10).

6. Rückforderungsrecht (*claw back*)

Das ARUG II nennt als denkbaren Inhalt eines Vergütungssystems „Möglichkeiten der Gesellschaft, variable Vergütungsbestandteile zurückzufordern“ (§ 87a Abs. 1 S. 2 Nr. 6 AktG). Damit sind sog. *claw back*-Klauseln angesprochen, die als sinnvolles Element der Vorstandsvergütung schon vor zehn Jahren auf dem 68. Deutschen Juristentag diskutiert worden sind. Der Kodex spitzt die vom Gesetz getroffene Regelung zu, indem er die dort nur als Option angesprochenen Klauseln ausdrücklich empfiehlt: „In begründeten Fällen soll eine variable Vergütung einbehalten oder zurückgefordert werden können“ (Empf. G.11 S. 2).

Mit dieser Regelung hat die Kommission im Konsultationsverfahren Kritik auf sich gezogen, weil sie zu unbestimmt sei und sich in der Praxis noch keine *best practice* herausgebildet habe, an der sich Aufsichtsräte orientieren könnten.²⁷ Gerade in ihrer Offenheit ist aber eine Stärke der Empfehlung zu sehen, lässt sie den Emittenten doch größtmögliche Freiheit bei der Umsetzung. Schwerer mögen AGB-rechtliche Bedenken wiegen, soweit man Vorstandsverträge als AGB im Sinne von § 305 BGB klassifiziert.²⁸ Auch sie sind im Kern aber unbegründet, da eine Rückforderungsklausel im Vorstandsanstellungsvertrag angesichts ihrer gesetzlichen Erwähnung in § 87a Abs. 1 S. 2 Nr. 6 AktG nicht als überraschend (§ 305c BGB) und grundsätzlich auch nicht als unangemessene Benachteiligung (§ 307 Abs. 1 S. 1 BGB) angesehen werden kann.²⁹ Allerdings sollte die Klausel tatbestandlich so bestimmt gefasst sein, dass sie dem AGB-rechtlichen Transparenzgebot (§ 307 Abs. 1 S. 2 BGB) genügt. Ob die in den „Leitlinien für eine nachhaltige Vorstandsvergütung“ gewählte Formulierung dem genügt, mag bezweifelt werden.³⁰ Jedenfalls ist hier sachkundige rechtliche Beratung vonnöten. Nimmt der Aufsichtsrat sie in Anspruch, sollte die Klauselgestaltung keine unlösbare Aufgabe sein.

26 Kritisch etwa *Dörrwächter*, DB 2018, 2977, 2978 ff.

27 Vgl. z.B. *VGR-Stellungnahme*, NZG 2019, 220 ff.

28 Vgl. *Redenius-Hövermann/Siemens*, ZIP 2020, 145 ff.

29 So auch *Spindler*, AG 2020, 61, 67.

30 Danach soll eine Rückforderung „bei grob pflicht- und sittenwidrigem Verhalten sowie schwerwiegenden Verstößen gegen wesentliche Compliance- und Governance-Vorschriften“ vorgesehen werden (Ziff. 1.10.).

7. Abfindung

Das Aktiengesetz macht keine speziellen Vorgaben zur Leistung von Abfindungen außer der, dass entsprechende Zusagen („Entlassungsentschädigungen“) in das Vergütungssystem aufzunehmen sind (§ 87a Abs. 1 S. 2 Nr. 8 b] AktG). Der Kodex begrenzt Abfindungen – im Einklang mit den „Leitlinien für eine nachhaltige Vorstandsvergütung“ (Ziff. 11.) – wie bisher auf maximal zwei Jahresvergütungen bzw. die Restlaufzeit des Anstellungsvertrags (Empf. G.13 S. 1). Die Formulierung ist dabei insofern verbal verschärft worden, als es nicht mehr genügt, dass der Aufsichtsrat lediglich auf die Einhaltung der Grenze „achtet“ (so noch Ziff. 4.2.3. Abs. 4 S. 1 DCGK 2017). Dass sich bei der Umsetzung gleichwohl praktische Schwierigkeiten ergeben können, ist bekannt.³¹

Gestrichen wurde die im alten Kodex noch enthaltene Aussage (Ziff. 4.2.3. Abs. 4 S. 2 DCGK 2017), dass keine Abfindungszahlungen erfolgen, wenn der Anstellungsvertrag aus einem von dem Vorstandsmitglied zu vertretenden wichtigen Grund (§ 626 BGB) beendet wird (sog. *bad leaver*). Begründet hat die Kommission die Streichung nicht, sie dürfte allein durch das Ziel der Verschlinkung des Kodex motiviert gewesen sein. In der Sache hat sich dadurch nichts geändert, da bereits das Aktienrecht in solchen Fällen der Zahlung einer Abfindung im Wege stehen dürfte.³² Institutionelle Anleger gehen beim *bad leaver* ebenfalls vom abfindungslosen Abschied aus.³³ In Fällen, in denen die Vorstandstätigkeit aus Gründen endet, die in der Sphäre des Unternehmens liegen, oder bei bloßer Beendigung der Vorstandsbestellung gem. § 84 Abs. 3 AktG bleibt es bei dem Abfindungs-Cap.³⁴

Gründlich geändert wurde die Empfehlung zur Abfindung aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit infolge eines Kontrollwechsels (*Change of Control*). Der alte Kodex hatte dafür einen Deckel in Höhe von 150 % des Abfindungs-Caps empfohlen (Ziff. 4.2.3. Abs. 5 DCGK 2017). Die Kommission wollte dies streichen und stattdessen anregen, in solchen Fällen überhaupt keine Abfindungen mehr vorzusehen. Während manche dieses Ansinnen begrüßten und die Aussage sogar zu einer Empfehlung herauf gestuft sehen wollten,³⁵ stieß es bei anderen auf Kritik, weil *Change-of-Control*-Klauseln durchaus im Interesse der Gesellschaft liegen könnten.³⁶ Die Kommission reagierte, indem sie die Aussage zwar als Anregung beibehielt, aber

31 Näher Kremer/Bachmann/Lutter/von Werder/Bachmann (Fn. 16), Rdn. 1025 ff.

32 *Dörrwächter*, DB 2018, 2977, 2981.

33 Vgl. „Leitlinien für eine nachhaltige Vorstandsvergütung“, Ziff. 1.11., die eine Abfindung auch dann versagen wollen, wenn die Vertragsauflösung „auf Wunsch des Vorstandsmitglieds“ erfolgte – was sich durch entsprechende Formulierungen im Aufhebungsvertrag u.U. vermeiden lässt.

34 Vgl. (zur früheren Kodexfassung) *Hoffmann-Becking*, ZIP 2007, 2101, 2105 f.

35 So *Schüppen*, FS Seibert, 2019, S. 793, 806.

36 Sehr kritisch etwa *Hohenstatt/Seibt*, ZIP 2019, 1, 19; *Kämper/Bost*, NJOZ 2019, 561, 566; *Dörrwächter*, DB 2018, 2977, 2981.

auf Fälle beschränkte, in denen die Vertragsbeendigung „durch das Vorstandsmitglied“ erfolgt (Empf. G.14). Nimmt man das wörtlich, bleibt der abfindungswilligen Praxis genügend Luft, weil die Klausel dann nur die (seltenen) Fälle der Kündigung durch das Vorstandsmitglied erfasst. Da es sich lediglich um eine Anregung handelt, dürften die praktischen Auswirkungen der Klausel ohnehin gering bleiben. Die „Leitlinien für eine nachhaltige Vorstandsvergütung“ sehen weiterhin einen Deckel für Zahlungen aus Anlass des Kontrollwechsels vor (Ziff. 1.12).

8. Anrechnung der Aufsichtsratsvergütung

Neu sind die Empfehlungen, welche sich mit der Anrechnung einer Vergütung befassen, die Vorstandsmitglieder für die Wahrnehmung von Aufsichtsratsmandaten erhalten. Der Kodex differenziert hier: Geht es um die Wahrnehmung von Mandaten *innerhalb* des Konzerns, soll die dafür geschuldete Vergütung auf die Vorstandsvergütung angerechnet werden (Empf. G.15). Hinter der Empfehlung steht die Überlegung, dass die Wahrnehmung derartiger Mandate zu den üblichen Aufgaben eines Vorstandsmitglieds gehört und diesem im Regelfall auch keinen überobligatorischen Einsatz abverlangt. Zumindest für hundertprozentige Tochtergesellschaften ist das einleuchtend.

Anderes sieht der Kodex für die Übernahme eines *konzernfremden* Mandats vor. In diesem Fall soll der Aufsichtsrat entscheiden, „ob und inwieweit die Vergütung anzurechnen ist“ (Empf. G.16). Ob es dieser Empfehlung bedurfte, ist zweifelhaft, denn sie bringt nur zum Ausdruck, was der Aufsichtsrat ohnehin tun muss. Die vorhergehende Empfehlung E.3 DCGK, die zu 97,7% befolgt wird,³⁷ verlangt, dass ein Vorstandsmitglied konzernfremde Aufsichtsratsmandate überhaupt nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats wahrnehmen soll. Mit der Entscheidung über die Zustimmung entscheidet der Aufsichtsrat aber zumindest implizit auch über die Anrechnung auf die Vorstandsvergütung. Insofern trägt Empfehlung G.16 eher den Charakter eines „Merkpostens“.³⁸

Offen lässt der Kodex, nach welchen Kriterien der Aufsichtsrat seine Entscheidung zu treffen hat. Nach der Vorstellung der Kodex-Kommission hat er abzuwägen, inwieweit die Aufsichtsrats Tätigkeit im Unternehmensinteresse oder im Interesse des Vorstandsmitglieds liegt, und inwieweit daher die entsprechenden Tantiemen auf die Vorstandstätigkeit anzurechnen sind oder nicht.³⁹ Leider verrät die Kommission nicht, in welchem der beiden Fälle sie von einer Anrechnung ausgeht. Liest man die Empfehlung im Zusammenhang mit der vorhergehenden (G.15), dürfte eine Anrechnung immer dann gewollt sein, wenn die Aufsichtsrats Tätigkeit im Unternehmensinteresse liegt. Übernimmt das Vorstandsmitglied das externe Mandat dagegen im Eigeninteresse,

37 v. Werder/Danilov, DB 2018, 1997, 2001.

38 Vollertsen, Corporate Governance der börsennotierten KGaA, 2019, S. 577.

39 Begr. DCGK, S. 17.

darf es die Vergütung behalten. Ob das ein sinnvolles Ergebnis ist, mag man bezweifeln.⁴⁰ Im letztgenannten Fall sollte der Aufsichtsrat vielmehr überlegen, ob er die Nebentätigkeit des Vorstands überhaupt gestattet.

V. Fazit

Der Kodex will mit seinen neuen Vergütungsregeln für (noch) mehr Transparenz bei der Vorstandsvergütung sorgen. Zugleich schafft er Transparenz in eigener Sache, indem er sich selbst eine klarere Struktur gibt. Beides ist vorbehaltlos zu begrüßen. Bei einigen der neuen Anregungen und Empfehlungen fragt man sich, ob es sie wirklich gebraucht hat – sei es, weil sie das Gesetz paraphrasieren, sei es, weil der Kodex damit z.T. offene Türen einrennt. Andere Empfehlungen werfen neue oder ungelöste Auslegungsfragen auf. Hier wird man darauf warten müssen, wie die Praxis mit ihnen hantiert und ob sich daraus im Laufe der Jahre eine Art *best practice* herauschält. Anwältinnen und Anwälte, die sich mit Vergütungsfragen beschäftigen, werden jedenfalls keinen Arbeitsmangel zu leiden haben. Von der Rechtsprechung ist eher wenig Hilfestellung zu erhoffen, denn Vergütungsthemen, wie sie der Kodex behandelt, finden nur selten den Weg in die obersten Instanzen.

Gregor Bachmann

⁴⁰ Für „sachgerecht“ halten es *Hobenstatt/Seibt*, ZIP 2019, 11, 20.