

Inhaltsübersicht

Vorwort	VII
Inhalt	XI
1. Teil Einleitung	1
A. Problemstellung	1
B. Methodik	4
C. Gang der Arbeit	6
2. Teil Das Vergütungsvotum der Hauptversammlung in funktional-ökonomischer Perspektive	9
A. Der Prinzipal-Agenten-Konflikt im Unternehmen	12
B. Managementvergütung als Lösung oder Teil des Agenturproblems	28
C. Instrumente zur Regulierung der Managementvergütung	43
D. Zusammenfassung zum 2. Teil	63
3. Teil Das Vergütungsvotum der Hauptversammlung in rechtsvergleichender Perspektive	65
A. Das Vergütungsvotum im Vereinigten Königreich	68
B. Das Vergütungsvotum in Australien	128
C. Vergütungsvoten in den Vereinigten Staaten	136
D. Rezeption des rechtlichen Transplantats Say on Pay	183
E. Zusammenfassung zum 3. Teil	190
4. Teil Das Vergütungsvotum der Hauptversammlung im deutschen Aktienrecht	191
A. Der rechtliche Rahmen der Vorstandsvergütung	192
B. Vorgeschichte des Vergütungsvotums im deutschen Aktienrecht	227
C. Das Vergütungsvotum als Element des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG)	243
D. Das Vergütungsvotum nach § 120 Abs. 4 AktG	253
E. Erste Erfahrungen mit dem Vergütungsvotum	307
F. Reformvorschläge vor dem Hintergrund der Rechtsökonomik, Rechtsvergleichung und der praktischen Erfahrungen	314
G. Zusammenfassung zum 4. Teil	328
5. Teil Zusammenführung der Ergebnisse und Empfehlungen	331
A. Bestandsaufnahme	332
B. Reformvorschläge für die deutsche Regelung	333
Anhang	335

Inhaltsübersicht

Abkürzungen	343
Literatur	349
Sachregister	399

Inhalt

Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
1. Teil Einleitung	1
A. Problemstellung	1
B. Methodik	4
I. Ökonomische Analyse	4
II. Rechtsvergleichung	5
C. Gang der Arbeit	6
2. Teil Das Vergütungsvotum der Hauptversammlung in funktional-ökonomischer Perspektive	9
A. Der Prinzipal-Agenten-Konflikt im Unternehmen	12
I. Grundlagen der Prinzipal-Agenten-Theorie	12
II. Agenturproblem im Unternehmen	15
III. Lösung des Agenturproblems durch Überwachung der Agenten	17
1. Unternehmensexterne Überwachung	18
2. Unternehmensinterne Überwachung	20
a) Kontrolle durch (Klein-)Aktionäre	20
b) Kontrolle durch institutionelle Investoren	21
c) Ausbau der Aktionärsrechte	24
d) Überwachung durch Aufsichtsrat und board	26
IV. Zwischenergebnis	27
B. Managementvergütung als Lösung oder Teil des Agenturproblems	28
I. Überblick über die Diskussion um die Managervergütung	28
II. Vergütungsvereinbarung als Lösung des Agenturproblems	30
1. Anreizorientierte Vergütung zur Bekämpfung der versteckten Aktion	31
2. Ausgestaltung anreizorientierter Vergütung	32
3. Bedeutung für die Regulierung der Vergütung	34
III. Vergütung als Ausdruck des Agenturproblems	34
1. Vergütungsschemata als Ausdruck von Managermacht	36
a) Ursachen der Managermacht nach dem managerial power-Ansatz	37
b) Beschränkung der Managermacht durch öffentliche Empörung und Stärkung der Aktionärsrechte nach der managerial power-Schule	38
2. Kritik am Modell der Managermacht (managerial power school)	40
3. Übertragbarkeit der Ansätze auf Deutschland	41
C. Instrumente zur Regulierung der Managementvergütung	43
I. Materielle Vorgaben für den Inhalt der Vergütungsvereinbarung	44

II.	Veröffentlichungspflichten	45
III.	Regeln für die Vergütungsfestsetzung	48
IV.	Stärkung der Aktionärsmit sprache: Say on Pay	49
1.	Funktionen von Say on Pay	50
2.	Formen von Say on Pay	51
a)	Zeitpunkt des Vergütungsvotums	51
b)	Gegenstand des Vergütungsvotums	52
c)	Rechtliche Wirkung des Vergütungsvotums	52
d)	Zwingendes oder fakultatives Votum	54
3.	Wirkungsweise konsultativer Voten	54
a)	Soziale Normen und Reputationsschaden	55
b)	Bedeutung der Medien	57
4.	Bewertung von Say on Pay	58
a)	Kritiker eines Vergütungsvotums	59
b)	Befürworter eines Vergütungsvotums	60
c)	Stellungnahme	62
D.	Zusammenfassung zum 2. Teil	63
3. Teil	Das Vergütungsvotum der Hauptversammlung in rechtsvergleichender Perspektive	65
A.	<i>Das Vergütungsvotum im Vereinigten Königreich</i>	68
I.	Rechtlicher und tatsächlicher Regelungsrahmen der Managementvergütung	68
1.	Grundlagen des britischen Gesellschaftsrechts	69
a)	Rechtsquellen des Company Law	69
b)	Organisationsstruktur der public company im Überblick	72
aa)	Entwicklung des Verhältnisses zwischen board und general meeting	73
bb)	Board of directors	75
(1)	Geschäftsführende Direktoren (executive directors)	75
(2)	Nicht geschäftsführende Direktoren (non-executive directors)	76
cc)	General meeting of shareholders	77
c)	Der Einfluss institutioneller Investoren	78
2.	Die Regulierung der Direktorenvergütung	79
a)	Grundlage des Vergütungsanspruchs	79
b)	Vergütungskomitee (remuneration committee)	81
c)	Empfehlungen zur Vergütungsgestaltung im Combined Code	82
d)	Kein gesetzliches oder richterliches Angemessenheitsgebot	83
e)	Offenlegung der Vergütung	83
f)	Beteiligung der Aktionäre bei der Vergütung der Direktoren	84
aa)	Anstellungsverträge über zwei Jahre, Sec. 188 CA 2006	85
bb)	Abfindungszahlungen (compensation for loss of office), Sec. 215 ff. CA 2006	86
cc)	Zustimmungserfordernis bei Aktienoptionen nach Listing Rule 9.4.1 FSA-Handbook	86
g)	Statthaftigkeit von Satzungsregeln über die Vergütung der directors	87
h)	Zusammenfassung der Ansätze zur Regulierung der Direktoren-vergütung	87

II.	Das Vergütungsvotum der Hauptversammlung im Companies Act 2006	87
1.	Historische und konzeptionelle Grundlagen des Vergütungsvotums	88
a)	Soft Law-Ansätze zur Regulierung der Managementvergütung	89
aa)	Cadbury Report 1992	89
bb)	Greenbury Report 1995	91
cc)	Hampel Report 1998	92
dd)	Combined Code und Post-Enron-Initiativen	92
ee)	Beurteilung des Kodex-Ansatzes zur Regulierung der Direktorenvergütung im Vereinigten Königreich	93
b)	Bedarf für eine zwingende gesetzliche Regelung	94
aa)	DTI-Konsultationspapier 1999	94
bb)	Meinungsbild nach Erlass des DTI-Konsultationspapiers	96
2.	Gesetzliches Mitspracherecht der Aktionäre: Der Directors' Remuneration Report und das advisory vote der Hauptversammlung	98
a)	Gesetzliche Grundlagen	98
aa)	Directors' Remuneration Report Regulation 2002 – Ergänzung des Companies Act 1985	99
bb)	Neufassung im Companies Act 2006	99
cc)	The Large and Medium-sized Companies and Groups (Accounts and Reports) Regulations 2008	100
b)	Regelungszweck	101
c)	Anwendungsbereich: Börsennotierte Gesellschaften (quoted company)	102
d)	Der Directors' Remuneration Report in Chapter 6 des Companies Act 2006	103
aa)	Inhalt des Vergütungsberichts	103
(1)	Nicht prüfungspflichtige Angaben zur Vergütungspolitik	103
(2)	Prüfungspflichtige Angaben über tatsächlich geleistete Zahlungen	104
(3)	Weitergehende Pflichten für listed companies nach den Listing Rules	105
(4)	Beurteilung der Elemente des Vergütungsberichts	105
bb)	Bußgeld bei Nichterstellung des Vergütungsberichts und unterlassenen Angaben	106
cc)	Zivilrechtliche Haftung der Direktoren	107
e)	Vergütungsvotum der Aktionäre in Chapter 9 des Companies Act 2006	107
aa)	Fester Tagesordnungspunkt der Jahreshauptversammlung	108
bb)	Bußgeld bei Nichtvorlage	108
cc)	Vergütungsbericht als Beschlussgegenstand: Bewertung der bisherigen Vergütung und der künftigen Vergütungspolitik	108
dd)	Unverbindlichkeit des Hauptversammlungsbeschlusses	109
(1)	Faktische Wirkungen eines (drohenden) negativen Votums	110
(2)	Positiver Hauptversammlungsbeschluss als Bedingung im Anstellungsvertrag	111
ee)	Auswirkungen auf zivilrechtliche Haftung	111
III.	Bisherige Erfahrungen mit den Directors' Remuneration Reports	111

1.	Abstimmungsverhalten der Hauptversammlungen nach Einführung des Vergütungsvotums	112
2.	Auswirkungen der neuen Regelung auf die Vergütung der Direktoren	115
a)	Deloitte-Studie 2004	115
b)	Studie von Ferri/Maber 2008/2009	117
c)	Studie von Carter/Zamora 2009	119
d)	Studie von Alissa 2009	120
e)	Studie von Conyon/Sadler 2009	122
3.	Gesamtschau der bisherigen Erkenntnisse über die Auswirkungen des britischen Vergütungsvotums	123
IV.	Zusammenfassende Bemerkungen	127
B.	<i>Das Vergütungsvotum in Australien</i>	128
I.	Rechtlicher und tatsächlicher Regelungsrahmen der Managervergütung	128
1.	Grundlagen der Regulierung der Managervergütung	128
2.	Diskussion um unangemessene Vergütung	129
II.	Das gesetzliche Vergütungsvotum der Jahreshauptversammlung im Corporations Act 2001	130
1.	Der Vergütungsbericht nach Sec. 300A Corporations Act 2001	130
2.	Das Vergütungsvotum nach Sec. 250R(2) Corporations Act 2001	131
3.	Erfahrungen mit dem Vergütungsvotum	132
4.	Weitere Stärkung des Vergütungsvotums durch den Corporations Amendment (Improving Accountability on Director and Executive Remuneration) Act 2011	133
III.	Zusammenfassende Bemerkungen	135
C.	<i>Vergütungsvoten in den Vereinigten Staaten</i>	136
I.	Regelungsrahmen der Managementvergütung	137
1.	Grundlagen des US-amerikanischen Aktienrechts	137
a)	Rechtsquellen des US-amerikanischen Aktienrechts	137
b)	Organisationsstruktur der public corporation im Überblick	139
aa)	Executives und board-Mitglieder	139
bb)	Hauptversammlung (shareholders' meeting)	141
2.	Regelungen zur executive compensation im einzelstaatlichen Gesellschaftsrecht	141
a)	Grundlage des Vergütungsanspruchs der executives	142
b)	Interessenkonflikte bei der Vergütungsfestsetzung	143
c)	Vergütungskomitee	145
d)	Angemessenheitskontrolle (waste doctrine) und business judgment rule	145
e)	Vergütungsvotum im North Dakota Publicly Traded Corporations Act	148
f)	Bewertung der einzelstaatlichen Regelungen	149
3.	Steuerrechtliche Regelungen im Hinblick auf die executive compensation	149
a)	Allgemeine Angemessenheitsgrenze für Gehaltszahlungen (Sec. 162(a)(1) IRC)	150
b)	Abzugsverbot für und Sondersteuer auf exzessive golden parachute payments (Sec. 280G, Sec. 4999 IRC)	150
c)	Abzugsverbot für Jahresgehälter von mehr als 1 Mio. \$ (Sec. 162(m)(1) IRC)	151

d) Bewertung der steuerrechtlichen Regelungen	152
4. Kapitalmarktrechtliche Regelungen zur executive compensation	153
a) Grundlagen der proxy regulation	154
aa) SEC proxy rules	155
bb) Stimmrechtswettbewerbe (proxy contests)	156
cc) Durchsetzung der Regeln durch proxy litigation	157
b) Offenlegung der executive compensation nach den SEC-Rules	158
aa) Entwicklung und Konzept	158
bb) Inhalt der Offenlegungspflichten	159
(1) Der summary compensation table	159
(2) Die compensation discussion and analysis (CD&A)	160
(3) Der performance graph und weitere Angaben	160
cc) Bewertung der Offenlegungsvorschriften	161
c) Konsultative Aktionärsanträge zur Vergütung nach SEC Rule 14a-8	162
aa) Grundlagen konsultativer Aktionärsbeschlüsse (precatory proposals)	162
bb) Aktionärsbeschlüsse (precatory proposals) zu Vergütungsfragen	163
cc) Gestiegene Bedeutung vergütungsbezogener Aktionärsbeschlüsse	164
(1) Aktionärsbeschlüsse nach der Studie von Cai/Walkling 2009	166
(2) Aktionärsbeschlüsse nach der Studie von Ertimur/Ferri/ Muslu 2009	166
(3) Aktionärsbeschlüsse nach der Studie von Burns/Minnick 2010	167
(4) Aktionärsbeschlüsse nach der Studie von Adamson/Lumm 2010	167
dd) Bewertung der shareholder proposals nach Rule 14a-8 zu Vergütungsfragen	168
d) »Just Vote No«-Kampagnen gegen übermäßige Vergütung	168
e) Say on Pay-Regelungen in den bylaws	169
5. Gesamtbewertung des bisherigen Regelungsregimes der executive compensation	170
II. Das Vergütungsvotum der Hauptversammlung im Securities Exchange Act 1934	171
1. Historische und konzeptionelle Grundlagen der Neuregelung 2010	171
a) Überlegungen der SEC zu einem Vergütungsvotum	171
b) Erster Versuch einer gesetzlichen Regelung 2007	172
c) Das Vergütungsvotum im Troubled Asset Relief Program (TARP)	172
d) Meinungsbild vor Verabschiedung des Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act 2010	173
aa) Befürworter eines Vergütungsvotums	174
bb) Kritiker eines Vergütungsvotums	174
2. Das Vergütungsvotum im »Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act«	175
a) Der »Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act«	176
b) Der neue Sec. 14A des Securities Exchange Act 1934	176
c) Gegenstand und Verfahren der Abstimmung	176
d) Rechtsfolgen der Abstimmung	177

3. Konkretisierung durch SEC Rules	178
4. Erste Erfahrungen mit dem neuen Vergütungsvotum	178
5. Das Vergütungsvotum vor US-amerikanischen Gerichten	179
a) Entscheidungen auf der bisherigen Linie, insb. Beazer Homes	180
b) Die Entscheidung Cincinnati Bell	180
c) Bewertung der Aktionärsklagen	181
6. Bewertung des Vergütungsvotums nach Sec. 14 Securities Exchange Act 1934	182
III. Zusammenfassende Bemerkungen	183
<i>D. Rezeption des rechtlichen Transplantats Say on Pay</i>	183
I. Rechtsvergleichende Strukturmerkmale und Auswirkungen von Say on Pay . .	184
II. Bedingungen erfolgreicher Rezeption	184
1. Rechtskultur	185
2. Politische Faktoren	187
3. Systemkongruenz der Corporate Governance	188
III. Zusammenfassende Bemerkungen	189
<i>E. Zusammenfassung zum 3. Teil</i>	190
4. Teil Das Vergütungsvotum der Hauptversammlung im deutschen Aktienrecht	191
<i>A. Der rechtliche Rahmen der Vorstandsvergütung</i>	192
I. Historischer Überblick über die Entwicklung des Rechts der Vorstandsvergütung	192
1. Geschichtliche Entwicklung der Personalkompetenz des Aufsichtsrats	193
2. Vergütungsregelungen in den (Aktien-)Gesetzen von 1884 bis heute	195
3. Vergütungsregeln im Deutschen Corporate Governance Kodex	196
II. Grundlage des Vergütungsanspruchs – Der Anstellungsvertrag	198
1. Anstellung und Bestellung	198
2. Abschlusskompetenz	200
3. Ausgestaltungskompetenz	201
III. Angemessenheit der Vorstandsvergütung und nachträgliche Herabsetzung	202
1. Das Angemessenheitsgebot nach § 87 Abs. 1 AktG	202
2. Nachträgliche Herabsetzung der Bezüge nach § 87 Abs. 2 AktG	203
3. Stellungnahme zum Angemessenheitsgebot und der Herabsetzungsmöglichkeit	204
IV. Offenlegung der Vorstandsvergütung	205
1. Gesetzliche Vorgaben im Handelsgesetzbuch nach VorstOG	205
a) Offenlegungspflichten für alle Aktiengesellschaften	206
b) Offenlegungspflichten für börsennotierte Gesellschaften	207
aa) Individualisierte Offenlegung	207
bb) Grundzüge des Vergütungssystems	208
2. Offenlegung nach dem Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) . .	209
3. Stellungnahme zu den Offenlegungspflichten	210
V. Mitwirkungsmöglichkeiten der Hauptversammlung bei der Vergütung nach bisherigem Recht	211

1. Behandlung der Vorstandsvergütung im Rahmen der Entlastungsbeschlüsse	212
2. Hauptversammlungszuständigkeit für die Gewährung von Aktienoptionen	214
3. Zulässigkeit von Satzungsregeln über die Vorstandsvergütung (§ 119 Abs. 1 Alt. 2 AktG)	216
a) Befürworter der Zulässigkeit von Satzungsbestimmungen	217
b) Gegner der Zulässigkeit von Satzungsbestimmungen	218
c) Eigene Stellungnahme	219
4. Hauptversammlungsbeschlüsse zur Vorstandsvergütung über § 119 Abs. 2 AktG (analog)	220
a) Der Fall SolarWorld AG aus dem Jahr 2009	220
b) Rechtliche Zulässigkeit konsultativer Hauptversammlungsbeschlüsse	221
aa) Hauptversammlungsbeschluss auf Verlangen des Vorstands gem. § 119 Abs. 2 AktG	221
bb) Hauptversammlungsbeschluss auf Verlangen des Aufsichtsrats gem. § 119 Abs. 2 AktG analog	222
5. Frage- und Rederecht der Aktionäre auf der Hauptversammlung	224
6. Bewertung der Mitwirkungsmöglichkeiten der Hauptversammlung bei der Vorstandsvergütung	226
B. Vorgeschichte des Vergütungsvotums im deutschen Aktienrecht	227
I. Regulierungsansätze auf Europäischer Ebene	227
1. Bericht der Hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa von 2002	229
2. Aktionsplan der Europäischen Kommission zur Reform des Europäischen Gesellschaftsrechts 2003	232
3. Erste Empfehlung der Europäischen Kommission zur Direktorenvergütung von 2004	234
4. Zweite Empfehlung der Europäischen Kommission zur Direktorenvergütung von 2009	237
II. Regulierungsansätze auf nationaler Ebene	238
1. Ansätze eines gesetzlichen Vergütungsvotums der Hauptversammlung	238
2. Ansätze von Say on Pay im DCGK	239
III. Meinungsstand zu einem Vergütungsvotum der Hauptversammlung vor Verabschiedung des VorstAG	240
1. Befürworter eines Hauptversammlungsvotums	240
2. Kritiker eines Hauptversammlungsvotums	241
C. Das Vergütungsvotum als Element des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG)	243
I. Anlass des VorstAG	243
II. Gesetzesgeschichte	244
III. Wesentliche Neuerungen im Überblick	245
1. Festsetzung der Vorstandsbezüge nach § 87 Abs. 1 AktG	246
2. Erleichterte Herabsetzung der Vorstandsvergütung nach § 87 Abs. 2 AktG	247
3. Selbstbehalt bei D&O-Versicherungen (§ 93 Abs. 2 Satz 3, AktG)	248

4. Karenzzeit beim Wechsel vom Vorstand in den Aufsichtsrat (§ 100 Abs. 2 Satz 1 Nr. 4 AktG)	249
5. Zuständigkeit des Aufsichtsratsplenums für die Vergütungsfestsetzung nach § 107 Abs. 3 Satz 3 AktG und Haftung bei unangemessener Vergütung nach § 116 AktG	249
6. Gesteigerte Transparenz der Vorstandsvergütung (§§ 285 Satz 1, 314 Abs. 1 HGB)	250
7. Stärkere Einbeziehung der Hauptversammlung nach § 120 Abs. 4 AktG	251
IV. Beurteilung der Reform durch das VorstAG	252
D. Das Vergütungsvotum nach § 120 Abs. 4 AktG	253
I. Die Regelung des § 120 Abs. 4 AktG	253
1. Regelungsziel und -ansatz	253
2. Dogmatische Einordnung des Vergütungsvotums	255
a) Vergleich zum Entlastungsbeschluss	255
b) Rechtsnatur des Vergütungsvotums	256
3. Anwendungsbereich	259
a) Beschränkung auf börsennotierte Gesellschaften	259
b) Geltung für die Europäische Aktiengesellschaft (SE)	260
c) Geltung für die Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA)	262
d) Keine Geltung für die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)	264
4. Das Vergütungsvotum als Tagesordnungspunkt der Hauptversammlung	264
a) Vorlagerecht der Verwaltung	265
aa) Zuständigkeit innerhalb der Verwaltung	265
bb) Ermessen der Verwaltung	267
b) Vergütungsvotum auf Verlangen der Aktionäre gem. § 122 Abs. 2 AktG	270
aa) Voraussetzung des Antragsrechts auf Bekanntmachung	270
bb) Bewertung des Antragsrechts im Hinblick auf das Vergütungs- votum	271
c) Zulässigkeit eines regelmäßigen Vergütungsvotums durch Satzungs- regel	272
d) Zulässigkeit eines bekanntmachungsfreien Vergütungsvotums	274
e) Bewertung der fakultativen Regelung	275
5. Der (Vergütungs-)Beschluss der Hauptversammlung	277
a) Formale Voraussetzungen; Beschluss mit einfacher Stimmenmehrheit	277
b) Stimmverbote für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder?	277
6. Gegenstand und Inhalt des Vergütungsvotums	280
a) Beschlussgegenstand	281
aa) Informationsgrundlage aus DCGK und HGB	281
bb) System der Vorstandsvergütung	282
b) Zeitlicher Anknüpfungspunkt	284
c) Zulässigkeit einer »Teil-Billigung«?	285
d) Bewertung des Abstimmungsgegenstandes	286
7. Unverbindlichkeit des Votums	287
a) Regelungstechnik	288
b) Keine direkten rechtlichen Auswirkungen auf den Aufsichtsrat	288
c) Auswirkungen auf Vergütungsabreden im Anstellungsvertrag	290
aa) Keine direkten Auswirkungen auf bestehende Vergütungszusagen	290

bb) Zulässigkeit kautelarischer Koppelung	290
8. Ausschluss der Anfechtbarkeit	293
a) Anfechtbarkeit des Hauptversammlungsbeschlusses	294
aa) Justizgewährungsanspruch aus Art. 14 GG	295
bb) Rechtsschutz bei fehlerhaftem Vergütungsvotum	296
(1) Zulässigkeit einer Feststellungsklage	299
(2) Begründetheit einer Feststellungsklage	301
cc) Stellungnahme zum Anfechtungsausschluss	302
b) Nichtigkeit des Hauptversammlungsbeschlusses	302
II. Beurteilung der Regelung	303
1. Vorwurf des Systembruchs	303
2. Vorwurf der mangelnden Erforderlichkeit	306
3. Weitere Kritikpunkte	306
4. Fazit	307
E. Erste Erfahrungen mit dem Vergütungsvotum	307
I. Empirische Befunde der DAX-Hauptversammlungssaison 2010	308
1. Untersuchungsmethode	309
2. Zusammenfassung der ermittelten Daten	309
3. Würdigung der Ergebnisse	310
II. Weitere Vergütungsvoten der Hauptversammlungssaison 2010	312
III. Gesamtbild der bisherigen Erfahrungen	313
F. Reformvorschläge vor dem Hintergrund der Rechtsökonomik, Rechtsvergleichung und der praktischen Erfahrungen	314
I. Bindungswirkung des Votums	314
1. Vorschläge für ein bindendes Vergütungsvotum	315
2. Zulässigkeit eines bindenden Votums im deutschen Aktienrecht	315
3. Stellungnahme zu einem bindenden Votum	316
II. Alternative Rechtsfolgen	317
1. Berichtspflicht für den Aufsichtsrat	317
2. Abstimmung über Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern	318
III. Anwendung auf nichtbörsennotierte Aktiengesellschaften	319
1. Hintergrund: Debatte um »Börsengesellschaftsrecht«	320
2. Für und Wider einer Beschränkung des Vergütungsvotums	321
IV. Fakultative Regelung vs. fester Tagesordnungspunkt	323
V. Gesetzliche Verankerung eines Vergütungsberichts	324
VI. Vergütungsvorgaben in der Satzung statt Vergütungsvotum?	326
VII. Fazit der Reformansätze	327
G. Zusammenfassung zum 4. Teil	328
5. Teil Zusammenführung der Ergebnisse und Empfehlungen	331
<i>A. Bestandsaufnahme</i>	332
<i>B. Reformvorschläge für die deutsche Regelung</i>	333
Anhang	335
<i>A. Normen des englischen Rechts</i>	335

B. Norm des australischen Rechts	337
C. Normen des US-amerikanischen Rechts	338
D. Ergebnisse der DAX-Hauptversammlungssaison 2010	340
Abkürzungen	343
Literatur	349
Sachregister	399