

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	1
A. Einführung	3
I. Vorstandsvergütung als Dauerthema der Rechtspolitik	3
II. Nachhaltigkeit als Ausrichtungsvorgabe für die Vorstandsvergütung börsennotierter Unternehmen	6
III. Ziel der Untersuchung und Forschungsfragen	9
B. Der Begriff der Nachhaltigkeit	11
I. Ursprung im Bereich der Forstwirtschaft des 18. Jahrhunderts	13
II. Politische Bedeutungsaufladung ab Ende des 20. Jahrhundert	16
1. Bericht der Brundtland-Kommission 1987	17
2. Konferenz der Vereinten Nationen in Rio de Janeiro 1992	19
3. Umsetzung auf deutscher und europäischer Ebene	20
III. Jüngste Bedeutungssteigerung zu „dem“ globalen Zukunftsthema	22
1. „Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung“ der Vereinten Nationen	22

2.	Pariser Klimaabkommen und zunehmende Brisanz des Klimawandels	24
3.	Der „European Green Deal“	25
IV.	Zusammenfassende Begriffsannäherung	26
C.	Nachhaltigkeit und Vorstandsvergütung – Analyse der Rechtsentwicklung	29
I.	Ausgangspunkt: Die variable leistungs- bzw. erfolgsabhängige Vergütung	30
1.	Funktionen	31
2.	Insbesondere: Instrument zur Lösung des sog. „Prinzipal-Agent-Konflikts“	32
II.	Die Erkenntnis, dass variable Vorstandsvergütung langfristig ausgerichtet sein sollte	36
1.	Vergütungsanreize und die Finanz- und Wirtschaftskrise von 2008/2009	37
2.	Reaktion des Gesetzgebers: Vergütungsregulierung, insbesondere im Finanzsektor	39
III.	Ausrichtung auf eine „nachhaltige Unternehmensentwicklung“ durch das VorstAG	41
1.	Motive des Gesetzgebers	44
2.	Weit überwiegende Auslegung in der Literatur als rein zeitlich orientierte Vorgabe	49
a)	Nachhaltigkeit als Synonym für Langfristigkeit	49
b)	Interpretation	51
3.	Vereinzelte, aber zunehmende Tendenzen zu einem weiten Nachhaltigkeitsverständnis	52

a) Argument der Entstehung des Nachhaltigkeitsgebots im Gesetzgebungsprozess	53
b) Argument der Ausstrahlungswirkung europäischer Vorgaben	54
c) Argument des Unternehmensinteresses	56
4. Stellungnahme	57

IV. Ausrichtung auf eine „nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft“ durch das ARUG II	63
1. Hintergrund der Gesetzesänderung	64
2. Verständnis der neuen Vorgabe in der Literatur	66
a) Aspekt der „nachhaltigen“ Entwicklung der Gesellschaft	67
b) Aspekt der „langfristigen“ Entwicklung der Gesellschaft	70
3. Stellungnahme	74
a) „Nachhaltige“ Entwicklung der Gesellschaft	74
aa) Frage des „Ob“ der Änderung der Rechtslage	74
bb) Frage der Reichweite der Änderung der Rechtslage	78
b) „Langfristige“ Entwicklung der Gesellschaft	82
c) Einzelfragen	86
aa) Zulässigkeit von reinen Festvergütungen	86
bb) Zulässigkeit kurzfristiger Vergütungskomponenten	89
cc) Anzahl der erforderlichen Jahre für eine „mehrjährige Bemessungsgrundlage“	93
dd) Wirkungen beim Ausscheiden von Vorstandsmitgliedern	96
ee) Gewichtung von ökologischen und sozialen Zielen	98

ff)	Entwicklung „der Gesellschaft“ – Problematik des zulässigen Bezugspunkts im Konzern	99
gg)	Die Bedeutung von Malus- und Clawback- Klauseln	104
D.	„Nachhaltige“ Vorstandsvergütung und Unternehmensinteresse	111
I.	Die Diskussion um die Zielkonzeption des deutschen Aktienrechts	115
1.	Historische Ursprünge des deutschen Aktienrechts und Gemeinwohlverpflichtung des AktG 1937	117
2.	Insbesondere: Verknüpfung von Gemeinwohl und Vorstandsvergütung im AktG 1937	119
3.	Aktienrechtsnovelle 1965 und Mitbestimmungsgesetz 1976	123
4.	Shareholder Value-Orientierung in den 90er-Jahren	125
5.	Rückbesinnung auf den Stakeholder Value im Zuge von Finanzkrise und CSR-Diskussion	126
II.	Stellungnahme zur Zielkonzeption des deutschen Aktienrechts	128
1.	Bisherige Indizien für einen Stakeholder Value- Ansatz des deutschen Aktienrechts	128
2.	§ 87 Abs.1 S.2 AktG n. F. als wichtiger zusätzlicher Beleg	132
3.	Rechtspraktische Auswirkungen	135
a)	Unterschiede gegenüber dem Shareholder Value- Ansatz	135

b) „Dürfen“ oder „Müssen“ der Berücksichtigung von Stakeholder-Belangen jenseits spezialgesetzlicher Vorgaben	138
---	-----

III. Unternehmensinteresse und „nachhaltige“

Vorstandsvergütung	143
1. Bestimmung der für das konkrete Unternehmen relevanten Parameter	143
2. Die Bedeutung der Unternehmensstrategie – Kompetenzabgrenzung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat	148
3. Abwägung und Vermeidung von Zielkonflikten	154
4. Vermeidung von Überkomplexität zur Absicherung von Anreizwirkung und Transparenz	156

E. Die aktuelle Umsetzung der Vorgabe des § 87 Abs.1 S.2 AktG in der Praxis	159
--	------------

I. Ausrichtung auf eine „langfristige“ Entwicklung der Gesellschaft	160
1. Beispiel der Siemens AG	160
2. Beispiel der Deutsche Post AG	162
3. Beispiel der SAP SE	165

II. Ausrichtung auf eine „nachhaltige“ Entwicklung der Gesellschaft	168
1. Beispiel der Volkswagen AG	168
2. Beispiel der Deutsche Telekom AG	170
3. Beispiel der Deutsche Post AG	172
4. Beispiel der SAP SE	173
5. Beispiel der Siemens AG	174

6.	Beispiel der Infineon Technologies AG	176
7.	Beispiel der Bayer AG	178
III.	Zusammenfassung und Bewertung	180
F.	Missachtung von § 87 Abs. 1 S. 2 AktG und Rechtsfolgen	185
I.	Schadensersatzpflicht der Aufsichtsratsmitglieder (§ 116 S. 3 AktG)	187
1.	Problem der Schadensfeststellung	189
2.	Problem der Anspruchsgeltendmachung	192
II.	Anfechtbarkeit der Entlastung der Aufsichtsratsmitglieder	194
1.	Grundlagen	194
2.	Blick auf die (strenge) Rechtsprechung im Falle eines Verstoßes gegen § 161 AktG	196
3.	Übertragbarkeit auf den Fall eines Verstoßes gegen § 87 Abs. 1 S. 2 AktG?	198
III.	Auswirkungen auf Hauptversammlungsbeschlüsse gemäß § 120a Abs. 1 und 4 AktG	200
1.	Keine Anfechtbarkeit	200
2.	Faktisches Risiko eines missbilligenden Hauptversammlungsvotums	201
IV.	Zusammenfassung	202

G.	Ausblick auf aktuelle rechtspolitische Entwicklungen und Reformoptionen	205
I.	Entwicklungen auf europäischer Ebene	205
1.	Offenlegungsverordnung und Taxonomie- Verordnung	206
2.	Verschärfung der Vorgaben zur CSR- Berichterstattung	209
3.	Pläne für eine „Corporate Sustainability Due Diligence“-Richtlinie	214
II.	Weiterentwicklungsmöglichkeiten des deutschen Gesetzgebers	217
1.	Kodifizierung und Konkretisierung der Verpflichtung auf das Unternehmensinteresse	218
2.	Klarstellung zur Nachhaltigkeitsvorgabe des § 87 Abs.1 S.2 AktG	221
3.	Stärkere Nutzbarmachung des DCGK	223
H.	Zusammenfassung der Ergebnisse in Thesen	227
	Literaturverzeichnis:	239