

# Inhaltsübersicht

Einleitung .....	25
A. Einführung und Ziel der Untersuchung .....	25
B. Erläuterungen zum Vergleich und zur Terminologie .....	28
C. Gang der Untersuchung .....	29
1. Kapitel Ökonomischer, rechtlicher und faktischer Kontext .....	31
A. Geschäftsleitervergütungen und ihre Reglementierung aus ökonomisch-funktionaler Sicht .....	31
I. Verankerung im Prinzipal-Agenten-Modell .....	31
II. Ansatzpunkte der Vergütungsregulierung .....	36
B. Kontext und Rechtsquellen der australischen Vergütungsreglementierung .....	51
I. Das australische Gesellschaftsrecht .....	51
II. Rechtsquellen der Vergütungsreglementierung .....	53
C. Die Faktenlage zur Geschäftsleitervergütung im Vergleich .....	57
I. Deutschland .....	57
II. Australien .....	65
III. Vergleich und Bewertung .....	71
2. Kapitel Das Vergütungsrecht im Einzelnen .....	77
A. Festsetzung der Vergütung .....	77
I. Deutschland .....	77
II. Australien .....	86
III. Vergleich und Bewertung .....	92

<b>B. Höhe und Ausgestaltung der Vergütung.....</b>	<b>95</b>
I.    Deutschland .....	95
II.   Australien .....	107
III.  Vergleich und Bewertung .....	114
<b>C. Abfindungen und Anerkennungsprämien.....</b>	<b>117</b>
I.    Deutschland .....	117
II.   Australien .....	125
III.  Vergleich und Bewertung .....	132
<b>D. Pflichten und Verbote aufseiten der Vergütungsempfänger.....</b>	<b>135</b>
I.    Deutschland .....	135
II.   Australien .....	136
III.  Vergleich und Bewertung .....	139
<b>E. Offenlegungspflichten.....</b>	<b>140</b>
I.    Deutschland .....	140
II.   Australien .....	150
III.  Vergleich und Bewertung .....	158
<b>F. Einflussnahmemöglichkeiten der Aktionäre.....</b>	<b>165</b>
I.    Deutschland .....	165
II.   Australien .....	182
III.  Vergleich und Bewertung .....	194
<b>G. Rechtsfolgen rechtswidriger Vergütungsgewährungen .....</b>	<b>205</b>
I.    Deutschland .....	205
II.   Australien .....	218
III.  Vergleich und Bewertung .....	226
<b>H. Besondere Vergütungsreglementierung im Finanzsektor .....</b>	<b>230</b>
I.    Deutschland .....	230
II.   Australien .....	244
III.  Vergleich und Bewertung .....	253

3. Kapitel Ergebnisse .....	259
A. Zusammenfassung der Einzelergebnisse.....	259
I. Faktenlage.....	259
II. Festsetzung der Vergütung.....	260
III. Höhe und Ausgestaltung der Vergütung.....	260
IV. Abfindungen und Anerkennungsprämien.....	261
V. Pflichten und Verbote aufseiten der Vergütungsempfänger.....	262
VI. Offenlegungspflichten.....	262
VII. Einflussnahmemöglichkeiten der Aktionäre .....	263
VIII. Rechtsfolgen rechtswidriger Vergütungsgewährungen .....	264
IX. Besondere Vergütungsreglementierung im Finanzsektor .....	264
B. Gesamtbetrachtung .....	265
I. Gemeinsamkeiten und Unterschiede .....	265
II. Bewertung und Reformvorschläge .....	267
Literaturverzeichnis .....	269

# Inhaltsverzeichnis

Einleitung .....	25
A. Einführung und Ziel der Untersuchung .....	25
B. Erläuterungen zum Vergleich und zur Terminologie .....	28
C. Gang der Untersuchung .....	29
1. Kapitel Ökonomischer, rechtlicher und faktischer Kontext.....	31
A. Geschäftsleitervergütungen und ihre Reglementierung aus ökonomisch-funktionaler Sicht .....	31
I. Verankerung im Prinzipal-Agenten-Modell .....	31
1. Kontrolle als Mittel zur Überwindung des Prinzipal-Agenten-Konflikts .....	32
2. Anreizsysteme als Mittel zur Überwindung des Prinzipal-Agenten-Konflikts .....	34
II. Ansatzpunkte der Vergütungsregulierung.....	36
1. Festsetzung der Vergütung .....	37
2. Vergütungshöhe und -struktur .....	38
3. Transparenz der Vergütung .....	40
4. Einfluss der Aktionäre in Vergütungsfragen .....	41
a) Vergütungsvotum.....	42
aa) Ausgestaltung des Vergütungsvotums .....	43
(1) Obligatorische oder fakultative Abstimmung .....	44
(2) Beschlussgegenstand.....	44
(3) Zeitlicher Bezug.....	45
(4) Rechtliche Wirkung.....	46
bb) Beurteilung .....	47
b) Hauptversammlungsbeschlüsse zu einzelnen Vergütungsinstrumenten.....	49
5. Steuerrechtliche Behandlung von Geschäftsleitervergütungen.....	50

<b>B. Kontext und Rechtsquellen der australischen Vergütungsreglementierung</b>	<b>51</b>
<b>I. Das australische Gesellschaftsrecht</b>	<b>51</b>
1. Einführung	51
2. Die public company und ihre Organe	52
<b>II. Rechtsquellen der Vergütungsreglementierung</b>	<b>53</b>
1. Corporations Act 2001	54
2. Listing Rules	54
3. APRA Prudential Standard	55
4. ASX Corporate Governance Principles and Recommendations	55
5. Advisory guidelines	56
<b>C. Die Faktenlage zur Geschäftsleitervergütung im Vergleich</b>	<b>57</b>
<b>I. Deutschland</b>	<b>57</b>
1. Status quo	57
a) Höhe der Vergütung	57
b) Obergrenzen (Caps)	58
c) Struktur der Vergütung	59
aa) Überblick	59
bb) Kennzahlen der variablen Vergütung	61
2. Historische Entwicklung	62
a) Höhe der Vergütung	62
b) Struktur der Vergütung	64
<b>II. Australien</b>	<b>65</b>
1. Status quo	65
a) Höhe der Vergütung	65
b) Struktur der Vergütung	66
aa) Überblick	66
bb) Kennzahlen der variablen Vergütung	67
2. Historische Entwicklung	68
a) Höhe der Vergütung	68
b) Struktur der Vergütung	70

III.	Vergleich und Bewertung .....	71
1.	Status quo.....	72
2.	Historische Entwicklung.....	74
2.	Kapitel Das Vergütungsrecht im Einzelnen .....	77
A.	Festsetzung der Vergütung .....	77
I.	Deutschland .....	77
1.	Die Personal- und Vergütungskompetenz des Aufsichtsrats.....	77
2.	Kompetenzverlagerungen .....	78
a)	Gerichtliche Festsetzung .....	78
b)	Hauptversammlung .....	78
c)	Vorstand .....	79
d)	Ausschuss.....	79
e)	Vergütungsberater .....	81
3.	Herabsetzung der Vergütung .....	82
a)	Zuständigkeit und Verfahren .....	82
b)	Voraussetzungen .....	83
aa)	Verschlechterung der Lage der Gesellschaft.....	84
bb)	Unbilligkeit.....	84
c)	Gegenstand und Umfang der Herabsetzung.....	85
d)	Rechtsfolgen der Herabsetzung.....	85
II.	Australien .....	86
1.	Vergütungskompetenz des boards .....	86
2.	Interessenkonflikt .....	87
3.	Vergütungsausschüsse .....	88
4.	Vergütungsberater .....	90
III.	Vergleich und Bewertung .....	92
1.	Interessenkonflikt und Vergütungsausschüsse .....	93
2.	Vergütungsberater .....	93
3.	Herabsetzung der Vergütung .....	94

B. Höhe und Ausgestaltung der Vergütung.....	95
I. Deutschland .....	95
1. Vorgaben des § 87 Abs. 1 AktG.....	95
a) Individuelle Gesamtbezüge.....	95
aa) Angemessenheit .....	96
(1) Aufgaben.....	97
(2) Leistungen.....	97
(3) Lage .....	98
(4) Sonstige Bezugspunkte .....	99
bb) Üblichkeit.....	100
b) Versorgungsbezüge.....	102
c) Vergütungsstruktur .....	102
d) Variable Vergütungsbestandteile.....	103
2. Vorgaben des DCGK.....	105
a) Individuelle Gesamtvergütung.....	105
b) Angemessenheit .....	105
c) Vergütungsstruktur .....	106
d) Variable Vergütungsbestandteile.....	106
e) Versorgungszusagen.....	107
3. Vorgaben durch Satzung .....	107
II. Australien .....	107
1. Allgemeine Sorgfaltspflichten und Treupflichten .....	108
2. Angemessenheitsgebot der sec. 211 (1) (b) CA 2001.....	108
a) Grundsätzliches Zustimmungserfordernis der Hauptversammlung .....	109
b) Ausnahme im Fall angemessener Vergütung .....	109
aa) Vergütungseigenschaft.....	110
bb) Angemessenheit .....	110
3. Vorgaben der Listing Rules .....	112
4. Vorgaben der ASX Corporate Governance Principles and Recommendations.....	112
a) Festvergütung .....	113

b) Erfolgsbasierte Vergütung.....	113
c) Aktienbasierte Vergütung .....	113
5. Vorgaben durch Satzung .....	114
III. Vergleich und Bewertung .....	114
C. Abfindungen und Anerkennungsprämien.....	117
I. Deutschland .....	117
1. Abfindungen.....	117
a) Abfindung bei Vertragsaufhebung .....	117
b) Abfindung bei Kontrollwechsel .....	120
2. Anerkennungsprämien.....	123
II. Australien .....	125
1. Grundsätzliches Verbot mit Zustimmungsvorbehalt.....	126
a) Umfang des Verbots.....	126
b) Zustimmung der Hauptversammlung.....	127
c) Ausnahmen.....	128
aa) Generelle Ausnahmen.....	128
bb) Begrenzte Ausnahmen .....	129
2. Höchstgrenzen mit Zustimmungsvorbehalt bei Börsennotierung .....	130
3. Abfindungen für den Fall von Änderungen der Beteiligungsverhältnisse.....	130
4. Leitlinien für die Gewährung von Abfindungen .....	131
5. Anerkennungsprämien.....	131
III. Vergleich und Bewertung .....	132
1. Grundsätzliches .....	132
2. Kapitalisierung variabler Vergütungsbestandteile .....	133
3. Abfindung im Fall einer Änderung der Beteiligungsverhältnisse.....	134
4. Anerkennungsprämien.....	134
D. Pflichten und Verbote aufseiten der Vergütungsempfänger.....	135
I. Deutschland .....	135
1. Pflichten hinsichtlich der Rechtmäßigkeit der Vergütung .....	135



2. Verbot von Gegengeschäften.....	136
II. Australien .....	136
1. Pflichten hinsichtlich der Rechtmäßigkeit der Vergütung .....	137
2. Verbot von Gegengeschäften.....	138
III. Vergleich und Bewertung .....	139
E. Offenlegungspflichten.....	140
I. Deutschland .....	140
1. Einleitung.....	140
2. Allgemeine Offenlegungspflichten.....	141
a) Offenlegung der Summe der Gesamtbezüge.....	141
b) Offenlegungen zu anteilsbasierter Vergütung.....	143
c) Auskunftsrecht der Aktionäre.....	144
3. Zusätzliche Offenlegungspflichten bei Börsennotierung.....	145
a) Offenlegung individueller Bezüge.....	145
b) Offenlegung der Grundzüge des Vergütungssystems.....	147
c) Offenlegung von Entschädigungsvereinbarungen für den Fall eines Übernahmeangebots.....	149
d) Offenlegung der Art von Nebenleistungen.....	150
e) Offenlegung von wertpapierorientierten Anreizsystemen .....	150
II. Australien .....	150
1. Einleitung.....	150
2. Allgemeine Offenlegungspflichten.....	152
a) Offenlegung der Summe der Gesamtbezüge.....	152
b) Offenlegungen bezüglich anteilsbasierter Vergütung .....	153
c) Auskunftsrecht bezüglich der Einzelbezüge der directors .....	153
3. Zusätzliche Offenlegungspflichten bei Börsennotierung.....	154
a) Offenlegungen im Vergütungsbericht .....	154
aa) Informationen zu individuellen Bezügen .....	154
bb) Informationen zu Vergütungsgrundsätzen des boards.....	155

cc)	Erklärung des boards zu negativem Vergütungsvotum .....	156
dd)	Informationen zu Vergütungsberatern.....	156
b)	Offenlegung auf Anfrage der Aktionäre.....	157
c)	Offenlegungen im corporate governance statement und öffentliche Bekanntmachungen .....	157
d)	Ad-hoc-Publizität .....	158
<b>III.</b>	<b>Vergleich und Bewertung .....</b>	<b>158</b>
1.	Einleitung.....	158
2.	Grundsätzliche Gemeinsamkeiten .....	159
a)	Summe der Gesamtbezüge.....	159
b)	Anteilsbasierte Vergütungen.....	160
c)	Individuelle Bezüge.....	160
d)	Vergütungsgrundsätze .....	161
e)	Entschädigungsvereinbarungen für den Fall eines Übernahmeangebots.....	162
f)	Offenlegung auf Initiative der Aktionäre .....	162
3.	Weitergehende Anforderungen des australischen Rechts.....	163
4.	Fazit .....	164
<b>F.</b>	<b>Einflussnahmemöglichkeiten der Aktionäre .....</b>	<b>165</b>
<b>I.</b>	<b>Deutschland .....</b>	<b>165</b>
1.	Votum zum Vergütungssystem .....	166
a)	Das Votum nach § 120 Abs. 4 AktG.....	166
aa)	Regelungsgegenstand.....	166
bb)	Ziel und Hintergrund .....	166
cc)	Initiativrecht.....	168
dd)	Inhalt des Hauptversammlungsbeschlusses.....	170
(1)	Vergütungssystem.....	170
(2)	Informationsgrundlage .....	172
(3)	Billigung und Missbilligung.....	172
(4)	Zeitlicher Bezug des Votums .....	173
ee)	Rechtsfolgen .....	173

(1) Keine Begründung von Rechten und Pflichten .....	174
(2) Ausschluss der Anfechtbarkeit .....	175
ff) Geplante Änderung des § 120 Abs. 4 AktG.....	175
b) Votum in nicht-börsennotierter AG.....	177
c) Votum nach § 119 Abs. 2 AktG .....	178
2. Entlastung.....	179
3. Hauptversammlungsbeschluss bei aktienbasierter Vergütung .....	180
4. Fragerecht der Aktionäre .....	182
<b>II. Australien .....</b>	<b>182</b>
1. Votum zum Vergütungsbericht.....	183
a) Das Votum nach sec. 250R (2) CA 2001.....	183
aa) Regelungsgegenstand.....	183
bb) Ziel und Hintergrund .....	183
cc) Ausschluss des Stimmrechts.....	184
dd) Rechtsfolgen .....	184
(1) Two strikes rule .....	185
(2) Die two strikes rule in der Praxis.....	188
b) Vergütungsvotum in nicht-börsennotierten Gesellschaften .....	190
2. Zustimmungserfordernisse und -möglichkeiten .....	191
a) Gewährung von Aktien und Bezugsrechten.....	191
b) Gewährung (unangemessener) Vergütung.....	192
c) Gewährung von Abfindungen.....	193
d) Vorteilsgewährungen im Zusammenhang mit Übernahmeangeboten .....	194
3. Auskunftsrechte der Aktionäre.....	194
<b>III. Vergleich und Bewertung .....</b>	<b>194</b>
1. Grundsätzliches .....	194
2. Zustimmungserfordernis bei aktienbasierter Vergütung .....	195
3. Vergütungsvotum.....	196
a) Anwendungsbereich.....	196
b) Optionale bzw. zwingende Abhaltung und Beschlussgegenstand.....	196

c)	Stimmrecht und Mehrheitserfordernis.....	198
d)	Zeitlicher Bezug und Rechtsfolgen .....	199
e)	Die two strikes rule als wesentlicher Unterschied .....	200
aa)	Allgemeine Vorteilhaftigkeit der two strikes rule .....	200
bb)	Vorzugswürdigkeit gegenüber der geplanten Neufassung des § 120 Abs. 4 AktG .....	201
cc)	Mögliche Implementierung der two strikes rule .....	203
G.	Rechtsfolgen rechtswidriger Vergütungsgewährungen .....	205
I.	Deutschland .....	205
1.	Auswirkungen auf den Vergütungsanspruch.....	205
a)	Nichtigkeit nach § 134 BGB.....	206
b)	Nichtigkeit nach § 138 BGB.....	206
c)	Unwirksamkeit wegen Fehlens oder Missbrauchs der Vertretungsmacht.....	207
d)	Rechtsfolgen einer unwirksamen Vergütungsvereinbarung.....	208
2.	Haftung von Aufsichtsrat und Vorstand.....	209
a)	Haftung der Aufsichtsratsmitglieder .....	209
b)	Haftung der Vorstandsmitglieder .....	213
3.	Geltendmachung von Rückforderungs- und Schadensersatzansprüchen .....	213
4.	Anfechtbarkeit von Entlastungsbeschlüssen.....	214
5.	Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern .....	215
6.	Strafrechtliche Sanktionen.....	216
a)	Aufsichtsratsmitglieder.....	216
b)	Vorstandsmitglieder.....	218
II.	Australien .....	218
1.	Verstöße gegen die Vorgaben des Corporations Act 2001.....	218
a)	Verletzung von Sorgfaltspflichten und Treupflichten .....	218
b)	Verstoß gegen sec. 208 CA 2001 .....	221
aa)	Auswirkungen auf Rechtsgeschäfte.....	221
bb)	Sanktionen .....	221
c)	Verstoß gegen sec. 200B (1) CA 2001.....	221

aa)	Auswirkungen auf Rechtsgeschäfte.....	221
bb)	Sanktionen .....	222
d)	Geltendmachung von Ansprüchen und Initiierung von Sanktionen .....	222
2.	Oppression Remedy .....	224
3.	Verstoß gegen sec. 1325C (1) CA 2001 .....	225
4.	Verstoß gegen Listing Rules .....	225
5.	Nichtbeachtung der ASX Corporate Governance Principles and Recommendations .....	226
III.	Vergleich und Bewertung .....	226
1.	Schicksal der Vergütungsabrede und Haftung des Vergütungsempfängers.....	227
2.	Haftung der Aufsichtsrats- bzw. der board-Mitglieder .....	228
3.	Quantifizierung von Ansprüchen.....	230
H.	Besondere Vergütungsreglementierung im Finanzsektor .....	230
I.	Deutschland .....	230
1.	Einleitung.....	230
2.	Allgemeine aufsichtsrechtliche Regeln.....	233
a)	Systematik der Vorgaben.....	233
b)	Allgemein verbindliche Vorgaben.....	234
c)	Weitergehende Vorgaben für bedeutende Institute .....	236
d)	Aufsicht .....	238
3.	Besondere (krisenbedingte) Vergütungsregeln .....	240
a)	Vergütungsobergrenze von € 500.000.....	241
b)	Weitere Vorgaben.....	241
c)	Gerichtliche Vergütungsprüfung nach dem KredReorgG .....	243
II.	Australien .....	244
1.	Einleitung.....	244
2.	Die Vorgaben im Einzelnen .....	245
a)	Remuneration policy .....	245
aa)	Erfasster Personenkreis .....	245
bb)	Inhaltliche Anforderungen .....	246
(1)	Anforderungen an die Vergütungsgrundsätze an sich.....	246

(2) Erfolgsabhängige Vergütungselemente .....	247
(3) Aktienbezogene Vergütungselemente.....	249
(4) Antrittsprämien und Abfindungen .....	249
(5) Nebenleistungen.....	250
b) Board remuneration committee.....	250
3. Aufsicht .....	252
III. Vergleich und Bewertung .....	253
1. Vergütungssystem und remuneration policy .....	255
2. Erfolgsabhängige Vergütung und Vergütungszusammensetzung.....	255
3. Abfindungen.....	256
4. Interne Kontrollinstanzen .....	257
5. Offenlegung .....	257
6. Aufsicht .....	257
3. Kapitel Ergebnisse .....	259
A. Zusammenfassung der Einzelergebnisse.....	259
I. Faktenlage.....	259
II. Festsetzung der Vergütung.....	260
III. Höhe und Ausgestaltung der Vergütung.....	260
IV. Abfindungen und Anerkennungsprämien.....	261
V. Pflichten und Verbote aufseiten der Vergütungsempfänger .....	262
VI. Offenlegungspflichten.....	262
VII. Einflussnahmemöglichkeiten der Aktionäre .....	263
VIII. Rechtsfolgen rechtswidriger Vergütungsgewährungen .....	264
IX. Besondere Vergütungsreglementierung im Finanzsektor .....	264
B. Gesamtbetrachtung .....	265
I. Gemeinsamkeiten und Unterschiede .....	265
II. Bewertung und Reformvorschläge .....	267
Literaturverzeichnis .....	269