

Inhaltsübersicht

Abkürzungsverzeichnis	XIX
A. Einführung	1
B. Grundlagen	5
I. Typologie variabler Vorstandsvergütung	5
1. Kurzfristige Anreizwirkung (Short Term Incentives)	6
2. Langfristige Anreizwirkung (Long Term Incentives)	10
3. Zusammenfassung	20
II. Theoretische Grundlagen	21
1. Prinzipal-Agenten-Theorie	21
2. Shareholder Value	26
3. Bewertung	29
C. Rückforderung	33
I. Vertraglich (Clawbacks)	34
1. Spielarten	35
2. Ursprung und Entwicklung	40
3. Dogmatische Einordnung	56
4. Zuständigkeit des Aufsichtsrats	66
5. Clawbacks im Lichte des AGB-Rechts	68
6. Individualvereinbarungen	140
7. Clawbacks: Aktienrecht und DCGK de lege lata	141
8. Regulierung von Finanzinstituten und Kapitalverwaltungsgesellschaften	156
9. Anreize und Effekte	161
10. Formulierungsvorschläge	173
II. Gesetzliche Rückforderungsmöglichkeiten	175

1. Bereicherungsrechtliche Rückforderung	175
2. Störung der Geschäftsgrundlage, § 313 BGB	182
3. Zusammenfassung	182
D. Geltendmachung der Rückforderungsansprüche	185
I. Pflicht zur Geltendmachung?	185
1. ARAG/Garmenbeck	186
2. Compliance-Clawback	187
3. Performance-Clawback	194
4. Pflicht zur Geltendmachung bei gesetzlicher Rückforderungsmöglichkeit	197
5. Pflicht zur Geltendmachung durch Beschluss nach § 147 I S. 1 AktG?	197
6. Entfall einer Pflicht durch Verzicht oder Vergleich nach § 93 IV S. 3 AktG?	200
7. Zusammenfassung	202
II. Haftung bei unterlassener Rückforderung	203
1. Aktienrechtlicher Schadensersatz	203
2. Strafbarkeit wegen Untreue gemäß § 266 StGB	211
3. Zusammenfassung	218
E. Alternative bzw. ergänzende Gestaltungen	219
I. Malus-Klauseln	219
1. Malus-Klauseln im DCGK, der InstitutsVergV und der Praxis	220
2. Bonusbank	221
3. Rechtliche Zulässigkeit	222
4. Malus-Klauseln/Bonusbank als Alternative oder Ergänzung zu Clawbacks?	225
II. Bad Leaver-Klauseln	227
1. Rechtliche Zulässigkeit	229
2. Bad Leaver-Klauseln als Alternative oder Ergänzung zu Clawbacks?	234
III. Verwendung von Clawbacks – Vor- und Nachteile	235
1. Nachteile von Clawback-Klauseln	235
2. Vorteile von Clawback-Klauseln	236
3. Stellungnahme	238
IV. Zusammenfassung	239

F. Zusammenfassung der wesentlichen Erkenntnisse in Thesen	241
Literaturverzeichnis	245

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	XIX
A. Einführung	1
B. Grundlagen	5
I. Typologie variabler Vorstandsvergütung	5
1. Kurzfristige Anreizwirkung (Short Term Incentives)	6
a) Tantiemen	6
b) Anerkennungsprämien	8
2. Langfristige Anreizwirkung (Long Term Incentives)	10
a) Aktienoptionen	11
aa) Aktienbeschaffung	11
bb) Zuständigkeit	14
b) Virtuelle Optionsprogramme	15
c) Aktien mit Haltefrist	18
3. Zusammenfassung	20
II. Theoretische Grundlagen	21
1. Prinzipal-Agenten-Theorie	21
2. Shareholder Value	26
3. Bewertung	29
C. Rückforderung	33
I. Vertraglich (Clawbacks)	34
1. Spielarten	35
a) Fehlverhalten (Compliance)	35
b) Zielverfehlung (Performance)	36
c) Inzidenz von Clawbacks im DAX	38

2. Ursprung und Entwicklung	40
a) USA als Ausgangspunkt	40
b) Deutschland	42
aa) VorstAG	43
bb) ARUG II	44
(1) Hintergrund	45
(2) § 87a AktG	45
(3) § 162 AktG	48
cc) DCGK und InstitutsVergV	49
dd) Die Rolle der Stimmrechtsberater	50
ee) Say on pay	54
c) Zusammenfassung	56
3. Dogmatische Einordnung	56
a) Auflösende Bedingung, § 158 II BGB	57
b) Widerruf	58
c) Aufschiebende Bedingung, § 158 I BGB	60
d) Vertragsstrafe	60
aa) Performance-Clawback	61
bb) Compliance-Clawback	62
cc) Folgen der Einordnung als Vertragsstrafe	65
e) Zusammenfassung	65
4. Zuständigkeit des Aufsichtsrats	66
5. Clawbacks im Lichte des AGB-Rechts	68
a) Vorliegen von AGB	68
aa) Das (zukünftige) Vorstandsmitglied als Verbraucher	69
bb) Der GmbH-Geschäftsführer als Verbraucher	71
cc) Übertragbarkeit der Rechtsprechung auf den Vorstand	72
dd) Stellungnahme	73
b) Keine Bereichsausnahme, § 310 IV S. 1 BGB	76
c) Überraschende Klauseln, § 305c I BGB	76
d) Inhaltskontrolle	78
aa) Kontrollfähigkeit	78
(1) Klauseln innerhalb des Anwendungsbereichs von § 20 VI InstitutsVergV	79
(2) Sonstige Klauseln	80
bb) Klauselverbote ohne Wertungsmöglichkeit, § 309 BGB	82
cc) Klauselverbote mit Wertungsmöglichkeit, § 308 BGB	83

(1) Rechtsprechung zu Widerrufs klauseln	83
(2) Rechtsprechung zu Stichtags- und Rückzahlungsklauseln	84
(3) Übertragbarkeit auf das Dienstverhältnis mit Vorstandsmitgliedern	86
(4) Folgen für die Wirksamkeit von Clawback-Klauseln	90
(a) Performance-Clawback	91
(aa) Verdient ist verdient	91
(bb) Betragsmäßige Begrenzung	94
(b) Compliance-Clawback	95
(aa) Verdient ist verdient	95
(bb) § 93 AktG	98
(cc) Betragsmäßige Begrenzung	101
(5) Der Entreicherungs einwand, § 818 III BGB	104
(6) Zwischenergebnis	107
dd) Transparenzgebot	108
(1) Allgemeine Anforderungen	108
(2) Compliance-Clawback	109
(a) Tatbestand	109
(b) Rechtsfolge	116
(aa) Umfang der Rückforderung	117
(bb) Rückzahlungsmodalitäten bei Vergütung in Aktien	118
(cc) Rückzahlung brutto oder netto	121
(dd) Ermessen des Aufsichtsrats	122
(ee) Rückforderungsfrist	124
(c) Zusammenfassung	126
(3) Performance-Clawback	127
(a) Tatbestand	127
(b) Rechtsfolge	128
(aa) Umfang der Rückforderung	128
(bb) Rückzahlungsmodalitäten bei Vergütung in Aktien	128
(cc) Rückzahlung brutto oder netto	129
(dd) Rückzahlung im Ermessen des Aufsichtsrats	130
(ee) Rückforderungsfrist	131
(c) Zusammenfassung	131
(4) Klauseln innerhalb des Anwendungsbereichs von § 20 VI InstitutsVergV	131
e) Folgen unwirksamer AGB	133

aa) Verbot der geltungserhaltenden Reduktion	134
bb) Geltungserhaltende Reduktion im Falle unwirksamer Clawback-Klauseln?	136
f) Ergebnis zur AGB-rechtlichen Zulässigkeit	137
6. Individualvereinbarungen	140
7. Clawbacks: Aktienrecht und DCGK de lege lata	141
a) § 87 AktG	141
aa) Angemessenes Verhältnis von Bezügen und Leistungen des Vorstands	142
bb) Das Nachhaltigkeits- und Mehrjährigkeitserfordernis	143
cc) Begrenzungsmöglichkeit, § 87 I S. 3 HS. 2 AktG	146
dd) Herabsetzung der Bezüge, § 87 II AktG	149
b) Das Spannungsverhältnis zwischen Vergütungsstruktur und § 76 I AktG	149
c) DCGK und § 161 AktG	151
aa) G.10 DCGK	152
bb) G.11 DCGK	153
d) Zusammenfassung	155
8. Regulierung von Finanzinstituten und Kapitalverwaltungsgesellschaften	156
a) Verpflichtung nach der InstitutsVergV	156
aa) Anwendungsbereich	157
bb) Regelungsinhalt	158
cc) Kritische Bewertung	158
b) Vorgaben im Bereich der Regulierung von Kapitalverwaltungsgesellschaften	161
9. Anreize und Effekte	161
a) Bezweckte Verhaltensanreize	162
b) Bisherige Erkenntnisse aus der Praxis	163
c) Implikationen für die Vergütungsgestaltung	165
aa) Festlegung der Leistungsindikatoren	166
bb) Business Judgment Rule	167
cc) Beweislastverteilung	170
d) Zusammenfassung	172
10. Formulierungsvorschläge	173
a) Formulierungsvorschlag für einen Compliance-Clawback	173
b) Formulierungsvorschlag für einen Performance-Clawback	174
II. Gesetzliche Rückforderungsmöglichkeiten	175

1. Bereicherungsrechtliche Rückforderung	175
a) Conductio indebiti, § 812 I S. 1 Var. 1 BGB	176
b) Conductio ob rem, § 812 I S. 2 Var. 2 BGB	177
c) Conductio ob causam finitam, § 812 I S. 2 Var. 1 BGB	179
d) Entreicherungseinwand, § 818 III BGB	180
2. Störung der Geschäftsgrundlage, § 313 BGB	182
3. Zusammenfassung	182
D. Geltendmachung der Rückforderungsansprüche	185
I. Pflicht zur Geltendmachung?	185
1. ARAG/Garmenbeck	186
2. Compliance-Clawback	187
a) Maßgeblichkeit des Unternehmensinteresses	188
b) Angemessenheit i.S.d. § 87 AktG als Leitmotiv?	192
c) Zusammenfassung	193
3. Performance-Clawback	194
4. Pflicht zur Geltendmachung bei gesetzlicher Rückforderungsmöglichkeit	197
5. Pflicht zur Geltendmachung durch Beschluss nach § 147 I S. 1 AktG?	197
6. Entfall einer Pflicht durch Verzicht oder Vergleich nach § 93 IV S. 3 AktG?	200
7. Zusammenfassung	202
II. Haftung bei unterlassener Rückforderung	203
1. Aktienrechtlicher Schadensersatz	203
a) Anspruchsvoraussetzungen und Verjährung	204
b) Geltendmachung des Anspruchs	207
c) Überstimmte und verhinderte Aufsichtsratsmitglieder	210
2. Strafbarkeit wegen Untreue gemäß § 266 StGB	211
a) Anforderungen an die Pflichtverletzung	212
b) Vorsatzausschluss aufgrund unklarer Rechtslage?	215
3. Zusammenfassung	218
E. Alternative bzw. ergänzende Gestaltungen	219
I. Malus-Klauseln	219
1. Malus-Klauseln im DCGK, der InstitutsVergV und der Praxis	220
2. Bonusbank	221
3. Rechtliche Zulässigkeit	222

a) Verlustbeteiligung	223
b) Transparenzgebot	225
4. Malus-Klauseln/Bonusbank als Alternative oder Ergänzung zu Clawbacks? ...	225
II. Bad Leaver-Klauseln	227
1. Rechtliche Zulässigkeit	229
a) Stichtags- und Rückzahlungsklauseln	229
b) Verfallsklauseln bei Aktienoptionen	230
c) Inhaltliche Ausgestaltung	232
2. Bad Leaver-Klauseln als Alternative oder Ergänzung zu Clawbacks?	234
III. Verwendung von Clawbacks – Vor- und Nachteile	235
1. Nachteile von Clawback-Klauseln	235
2. Vorteile von Clawback-Klauseln	236
3. Stellungnahme	238
IV. Zusammenfassung	239
F. Zusammenfassung der wesentlichen Erkenntnisse in Thesen	241
Literaturverzeichnis	245