

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	5
Vorwort	7
Inhaltsverzeichnis	9
Symbol- und Abkürzungsverzeichnis	21
Abbildungsverzeichnis	25
Verzeichnis der Anlagen im Anhang	27
1. Einleitung	29
1.1. Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit	29
1.2. Aufbau der Arbeit	34
2. Vergütung – Eine definitorische und konzeptionelle Annäherung	39
2.1. Vergütung – Schmiermittel des volkswirtschaftlichen Austauschs	39
2.2. Zum Begriff der Vergütung	40
2.3. Arten der Vergütung	44
2.3.1. Fixe Vergütung	44
2.3.2. Variable Vergütung	48
2.3.2.1. Zum Begriff der variablen Vergütung	48
2.3.2.2. Ausgewählte Arten der variablen Vergütung	54
2.3.2.2.1. Zur Kategorisierung variabler Vergütung	54
2.3.2.2.2. Kurzfristige variable Vergütung	56
2.3.2.2.3. Langfristige variable Vergütung	65
2.3.2.2.3.1. Charakterisierung der lang- fristigen variablen Vergütung	65
2.3.2.2.3.2. Ausgewählte Instrumente einer langfristigen variablen Vergü- tung – Aktienpläne und Aktien- optionen	68

2.4. Funktionen der Vergütung	81
2.4.1. Vorbemerkungen	81
2.4.2. Einführender Überblick	82
2.4.3. Aktivierungs- und Motivationsfunktion	88
2.4.3.1. Vorbemerkungen	88
2.4.3.2. Der Motivationsprozess und seine Determinanten	89
2.4.3.3. Extrinsische und intrinsische Motivation	93
2.4.3.4. Wechselwirkungen zwischen intrinsischer und extrinsischer Motivation – ein Überblick	100
2.4.4. Steuerungsfunktion – Ökonomische Grundlage aktueller Vergütungssysteme	105
2.4.4.1. Vorbemerkungen	105
2.4.4.2. Zur Trennung von Eigentum und Kontrolle bei Kapitalgesellschaften	107
2.4.4.3. Prinzipal-Agenten-Theorie	112
2.4.4.3.1. Die Prinzipal-Agenten-Theorie als Teilbereich der Neuen Institutionen- ökonomik	112
2.4.4.3.2. Grundlagen und Charakteristika der Prinzipal-Agenten-Beziehung	115
2.4.4.3.3. Informationsasymmetrien und Interes- senkonflikte innerhalb der Prinzipal- Agenten-Beziehung	118
2.4.4.3.3.1. Grundsätzliche Informations- asymmetrien und Interessen- konflikte im Rahmen der Prinzipal-Agenten-Beziehung	118
2.4.4.3.3.2. Variable Vergütung als Ansatz zur Behebung der Interessen- konflikte	127
2.4.4.3.4. Ausdehnung der Steuerungsfunktion – Die Aktiengesellschaft als Netz aus Verträgen und Verflechtung aus Prinzipal-Agenten-Beziehungen	134
2.4.4.3.4.1. Vorbemerkungen	134

2.4.4.3.4.2. Zur Rolle des Aufsichtsrats im Rahmen der Prinzipal-Agenten-Beziehung zwischen Anteilseignern und Vorstand	135
2.4.4.3.4.3. Ausdehnung der Prinzipal-Agenten-Beziehung auf weitere Mitarbeitergruppen	141
2.4.5. Zwischenfazit	145
3. Zur Notwendigkeit und Begründung aufsichtsrechtlicher Vergütungsregulierung	149
3.1. Gläubiger- und Funktionenschutz als Rechtfertigung vergütungsregulatorischer Eingriffe	149
3.2. Zur Korrelation zwischen Risikoübernahme und Vergütung	156
3.3. Die Große Finanzkrise der Jahre 2007/2008 als Ausgangspunkt der Vergütungsregulierung in der Bankenbranche	160
3.3.1. Zur Rolle der Vergütung im Kontext der Großen Finanzkrise der Jahre 2007/2008	160
3.3.2. Der Ruf nach einer Vergütungsregulierung in der Bankenbranche	164
3.4. Der vielfältige Ursprung fehlleitender Anreize	174
3.4.1. Vorbemerkungen	174
3.4.2. Das Verhältnis zwischen Aufsichtsrat und Vorstand als möglicher Ausgangspunkt für eine Fehlanreize setzende Vergütungsausgestaltung	176
3.4.3. Die Interessen der Aktionäre und Vorstände als möglicher Ausgangspunkt für eine Fehlanreize setzende Vergütungsausgestaltung	180
3.4.3.1. Vorbemerkungen	180
3.4.3.2. Zur Risikoeinstellung und zu den Interessen der Aktionäre	181
3.4.3.3. Zur Risikoeinstellung und zu den Interessen der Vorstandsmitglieder	190

3.4.3.4. Zur Angleichung der Interessenprofile der Aktionäre und der Vorstände in Krisensituationen	193
3.4.3.5. Zur möglichen Einflussnahme der Aktionäre auf die Vorstandsmitglieder	199
3.4.4. Zwischenfazit	202
4. Gesetzgeberische Maßnahmen zur Regulierung von Vergütungen in Deutschland	203
4.1. Allgemeine gesetzgeberische Maßnahmen zur Regulierung von Vergütungen	203
4.1.1. Vorbemerkungen	203
4.1.2. Die Wurzeln der Vergütungsregulierung in Deutschland – Überblick über vergütungsregulatorische Maßnahmen vom Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuch bis zur Nachkriegszeit	206
4.1.2.1. Die Regelungen des Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuchs betreffend die Vergütung	206
4.1.2.2. Die Weltwirtschaftskrise der Jahre 1929 ff. als Causa einer allgemeinen Vergütungsregulierung	208
4.1.2.2.1. Die Rolle der Vergütung von Vorstandsmitgliedern im Rahmen der Weltwirtschaftskrise der Jahre 1929 ff.	208
4.1.2.2.2. Vergütungsregulatorische Reaktionen auf die Weltwirtschaftskrise der Jahre 1929 ff.	210
4.1.2.3. Exkurs: Institutsspezifische Ergänzung der allgemeinen vergütungsregulatorischen Vorschriften – § 15 Abs. 1 RKWG 1934 als Wurzel der bankbetrieblichen Vergütungsregulierung	213
4.1.2.4. Die Vergütungsregulierung in der Zeit des Nationalsozialismus	219
4.1.2.5. Die Reform des Aktienrechts im Jahr 1965 – ein Schritt hin zur Liberalisierung der Vergütung	227

4.1.2.6. Die Aufhebung der institutsspezifischen Vergütungsregelungen des § 15 RKWG 1934	231
4.1.3. Vergütungstrends und vergütungsregulatorische Maßnahmen von den 1980er-Jahren bis heute	233
4.1.3.1. Vorbemerkungen	233
4.1.3.2. Die „Amerikanisierung“ der deutschen Vergütungssysteme als Ausgangspunkt erneuter vergütungsregulatorischer Bestrebungen	236
4.1.3.3. Der Deutsche Corporate Governance Kodex als Ansatz zur freiwilligen Selbstregulierung im Bereich der Vergütung	244
4.1.3.4. Mehr Transparenz hinsichtlich der Vergütung durch das Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz	247
4.1.3.4.1. Hintergrund und Ziele des Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetzes	247
4.1.3.4.2. Zu den wesentlichen Regelungen des Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetzes	252
4.1.3.5. Das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung als gesetzgeberische Reaktion auf die Verwerfungen der Großen Finanzkrise der Jahre 2007/2008	257
4.1.3.5.1. Hintergrund und Ziele des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung	257
4.1.3.5.2. Zur Stärkung der Verantwortlichkeiten des Aufsichtsrats im Rahmen des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung	258
4.1.3.5.3. Zur stärkeren Einbeziehung der Hauptversammlung in Fragen der Vorstandsvergütung im Rahmen des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung	265

4.1.3.6. Die Zweite Aktionärsrechterichtlinie als vorläufiger Höhepunkt und Status Quo der allgemeinen Vergütungsregulierung	268
4.1.3.6.1. Umsetzung und Regelungsziele der Zweiten Aktionärsrechterichtlinie	268
4.1.3.6.2. Das Vergütungssystem nach der Zweiten Aktionärsrechterichtlinie	272
4.1.3.6.3. Das Recht der Hauptversammlung zur Herabsetzung der festgelegten Maximalvergütung für den Vorstand nach § 87 Abs. 4 AktG	276
4.1.3.6.4. Der Vergütungsbericht nach der Zweiten Aktionärsrechterichtlinie	279
4.1.3.6.5. Die Vergütungsvoten nach der Zweiten Aktionärsrechterichtlinie	287
4.1.4. Die allgemeinrechtliche Vergütungsregulierung – ausreichend auch für die Bankenbranche?	295
4.1.5. Zwischenfazit	298
4.2. Zur Entwicklung der institutsspezifischen Vergütungsregulierung seit der Großen Finanzkrise der Jahre 2007/2008 – Ein Überblick	305
4.2.1. Vormerkungen	305
4.2.2. Die besondere finanzkriseninduzierte Vergütungsregulierung	306
4.2.2.1. Die Vergütungsregelungen des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes und des Restrukturierungsfondsgesetzes	306
4.2.2.2. Exkurs: Zur Sinnhaftigkeit einer vergütungsspezifischen Obergrenze im Kontext wirtschaftlicher Krisensituationen	308
4.2.3. Die Entwicklung der allgemeinen finanzkriseninduzierten Vergütungsregulierung im Überblick	310
4.2.3.1. Vorbemerkungen	310
4.2.3.2. Der „Draghi-Report“ und der „De-Larosièr-Bericht“ als intellektuelle Grundpfeiler einer allgemeinen finanzkriseninduzierten Vergütungsregulierung	311

4.2.3.3. Die Arbeiten des Financial Stability Forums beziehungsweise des Financial Stability Boards als Grundlage der allgemeinen institutsspezifischen Vergütungsregulierung	313
4.2.3.4. Drei-Stufen-Plan der Bundesregierung	317
4.2.3.4.1. Vorbemerkungen	317
4.2.3.4.2. Die erste Stufe: Selbstverpflichtung von Banken und Versicherungsunternehmen	318
4.2.3.4.3. Die zweite Stufe: BaFin-Rundschreiben zu aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Vergütungssysteme im Instituts- und Versicherungsbereich	319
4.2.3.4.4. Die dritte Stufe: Gesetz über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Vergütungssysteme von Instituten und Versicherungsunternehmen einschließlich zugehöriger Vergütungsverordnungen	323
4.2.3.5. Europarechtliche Einflüsse auf die Institutsvergütungsverordnung durch die CRD III und den Entwurf der „CEBS Guidelines on Remuneration Policies and Practices“	326
4.2.3.6. Die Institutsvergütungsverordnung 2010	331
4.2.3.7. Die Umsetzung der CRD IV als weiterer Meilenstein der europäischen Vergütungsregulierung in der Bankenbranche	335
4.2.3.8. Die Institutsvergütungsverordnung 2014	338
4.2.3.9. Die Ergänzung der Institutsvergütungsverordnung im Jahr 2017 durch die „Leitlinien für eine solide Vergütungspolitik“ der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde	339
4.2.3.10. Zwischenfazit	343
5. Die Vergütungsregulierung nach der Institutsvergütungsverordnung	345
5.1. Vorbemerkungen	345
5.2. Ziel und Struktur der Institutsvergütungsverordnung	346

5.3. Die wesentlichen Änderungen durch die Dritte und die geplante Vierte Verordnung zur Änderung der Institutsvergütungsverordnung	352
5.3.1. Das EU-Bankenpaket als Ausgangspunkt der erneuten Überarbeitung der Institutsvergütungsverordnung	352
5.3.2. Die wesentlichen Änderungen durch die Dritte Verordnung zur Änderung der Institutsvergütungsverordnung	353
5.3.2.1. Die wesentlichen Änderungen des ersten Abschnitts der Institutsvergütungsverordnung	353
5.3.2.1.1. Übersicht über die wesentlichen Änderungen des ersten Abschnitts	353
5.3.2.1.2. Bereichsausnahme für reine Leasingbeziehungsweise Factoringinstitute	354
5.3.2.1.3. Teilweise Anwendung bestimmter Vorschriften des dritten Abschnitts der Institutsvergütungsverordnung auf bestimmte nicht bedeutende CRR-Kreditinstitute	355
5.3.2.1.4. Der Bereich Personal – nicht mehr länger eine Kontrolleinheit	359
5.3.2.2. Die wesentlichen Änderungen des zweiten Abschnitts der Institutsvergütungsverordnung	361
5.3.2.2.1. Übersicht über die wesentlichen Änderungen des zweiten Abschnitts	361
5.3.2.2.2. Geschlechtsneutrale Ausgestaltung als weitere Voraussetzung für die Angemessenheit der Vergütungssysteme	362
5.3.2.2.3. Erweiterte Offenlegungspflichten für nicht bedeutende Institute	365
5.3.2.3. Die wesentlichen Änderungen des dritten Abschnitts der Institutsvergütungsverordnung	366
5.3.2.3.1. Übersicht über die wesentlichen Änderungen des dritten Abschnitts	366
5.3.2.3.2. Einschränkung der Ausnahmeregelung des § 18 Abs. 1 Satz 3 InstitutsVergV	369

5.3.2.3.3. Verlängerung des Zurückbehaltungs- zeitraums der variablen Vergütung von Risikoträgern	371
5.3.2.4. Die wesentlichen Änderungen des vierten Abschnitts der Institutsvergütungsverordnung	372
5.3.2.5. Zu den weiteren Änderungen anlässlich der Dritten Verordnung zur Änderung der Institutsvergütungsverordnung	374
5.3.2.6. Zwischenfazit	375
5.3.3. Die Vierte Verordnung zur Änderung der Instituts- vergütungsverordnung – Einbeziehung des Puffers der Verschuldungsquote in die institutsspezifische Vergütungsregulierung	378
5.3.3.1. Vorbemerkungen	378
5.3.3.2. Der Puffer der Verschuldungsquote im Überblick	379
5.3.3.3. Zur Integration des Puffers der Verschul- dungsquote in die Institutsvergütungs- verordnung	382
5.3.3.4. Zwischenfazit	384
5.3.3.5. Die institutsspezifische Vergütungsregulie- rung bleibt ein dynamisches Feld	385
5.4. Zur Vergütungsgovernance im Rahmen der Instituts- vergütungsverordnung	386
5.4.1. Vorbemerkungen	386
5.4.2. Die organisatorische Ausgestaltung der Vergütungssysteme der Institute	387
5.4.2.1. Die Vergütungsgovernance im Überblick	387
5.4.2.2. Der Vergütungskontrollausschuss	392
5.4.2.2.1. Überblick über die Bildung, die Zu- ständigkeiten und die Aufgaben des Vergütungskontrollausschusses	392
5.4.2.2.2. Umfassende Informationsbasis als Grundlage der Tätigkeit des Vergütungskontrollausschusses	396

5.4.2.2.3. Die Kernaufgaben des Vergütungskontrollausschusses betreffend die Vergütungssysteme der Geschäftsleiter	399
5.4.2.2.4. Die Kernaufgaben des Vergütungskontrollausschusses betreffend die Vergütungssysteme der Mitarbeiter, die keine Geschäftsleiter sind	400
5.4.2.3. Der Vergütungsbeauftragte	403
5.4.2.3.1. Überblick über die Bestellung, die Zuständigkeiten und die Aufgaben des Vergütungsbeauftragten	403
5.4.2.3.2. Die Kernaufgaben des Vergütungsbeauftragten betreffend die Geschäftsleitung	410
5.4.2.3.3. Die Kernaufgaben des Vergütungsbeauftragten betreffend das Aufsichtsorgan und den Vergütungskontrollausschuss	412
5.4.2.3.4. Der Vergütungskontrollbericht als weitere Kernaufgabe des Vergütungsbeauftragten	414
5.4.3. Zwischenfazit	416
5.5. Der Vergütungsprozess auf Basis der wesentlichen Säulen der Vergütungsregulierung in der Bankenbranche	421
5.5.1. Die Grundprinzipien und wesentlichen Grundsätze der Vergütungsregulierung in der Bankenbranche	421
5.5.1.1. Einführender Überblick	421
5.5.1.2. Das Grundprinzip der Nachhaltigkeit	423
5.5.1.2.1. Zur Qualifizierung der Nachhaltigkeit als ein Grundprinzip der Vergütungsregulierung	423
5.5.1.2.2. Zum Nachhaltigkeitsbegriff im Kontext der institutsspezifischen Vergütungsregulierung	425
5.5.1.2.3. Die zentralen Vorgaben des Nachhaltigkeitserfordernisses	430
5.5.1.3. Das Grundprinzip der Angemessenheit	433

5.5.1.3.1. Zur Qualifizierung der Angemessenheit als ein Grundprinzip der Vergütungs- regulierung	433
5.5.1.3.2. Zum Angemessenheitsbegriff im Kontext der institutsspezifischen Vergütungsregulierung	435
5.5.1.3.3. Zur Präzisierung des Angemessenheits- erfordernisses	437
5.5.1.3.3.1. Die Vermeidung von Anreizen zur Eingehung unverhältnis- mäßig hoher Risiken	437
5.5.1.3.3.2. Die Konvergenz der Vergü- tungssysteme mit der Über- wachungsfunktion der Kontroll- einheiten und des für die Risiko- steuerung zuständigen Mitglieds der Geschäftsleitung	441
5.5.1.3.4. Zur Gewährleistung der Angemessenheit der Vergütungssysteme durch die orga- nisatorische Einbettung	441
5.5.2. Der Vergütungsprozess	443
5.5.2.1. Vorbemerkungen	443
5.5.2.2. Grundvoraussetzung des Vergütungsprozes- ses – der aufsichtsrechtliche „Budgetvorbe- halt“ nach § 7 InstitutsVergV	444
5.5.2.3. Die Risikoadjustierung von Vergütungen als zentrales Element der Vergütungsregulierung	446
5.5.2.3.1. Vorbemerkungen	446
5.5.2.3.2. Die Ermittlung der variablen Vergütung und das Zusammenspiel zwischen Ex- ante- und Ex-post-Risikoadjustierung	447
5.5.2.3.2.1. Die Ermittlung der variablen Vergütung (Ex-ante-Risiko- adjustierung)	447
5.5.2.3.2.2. Die Ex-post-Risikoadjustierung als logisches Komplement zur Ex-ante-Risikoadjustierung	451

5.5.2.3.2.3. Zwischenfazit	452
5.5.2.4. Die Ex-post-Risikoadjustierung	456
5.5.2.4.1. Zu den methodischen Grundlagen der Ex-post-Risikoadjustierung	456
5.5.2.4.2. Die implizite Ex-post-Risikoadjustierung	460
5.5.2.4.3. Die explizite Ex-post-Risikoadjustierung	464
5.5.2.4.3.1. Zur grundlegenden Konzeption der expliziten Ex-post-Risikoadjustierung	464
5.5.2.4.3.2. Die Vergütungsermittlung als Maßstab und Ausgangspunkt der expliziten Ex-post-Risikoadjustierung	468
5.5.2.4.3.3. Zum Zurückbehaltungszeitraum und dem zurückzubehaltenden Anteil der variablen Vergütung	470
5.5.2.4.3.4. Zur Entstehung des Anspruchs auf die zurückbehaltene variable Vergütung	474
5.5.2.4.3.5. Grundlegendes zur Rückforderung variabler Vergütung	476
5.5.2.4.3.6. Malus und Clawback	479
5.5.2.4.3.7. Der Clawback – kein zahnlöser Papiertiger?!	487
5.5.2.5. Zwischenfazit	489
6. Das wachsame Auge der Bankenaufsicht – Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die variablen Vergütungen der Kreditinstitute	491
7. Fazit und Ausblick	497
Anhang	501
Literaturverzeichnis	505