

REPORT

Mitbestimmungsreport Nr. 80, 12.2023

Das I.M.U. ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

VORSTANDSVERGÜTUNGS- STUDIE 2023

Entwicklung der Vergütung von Vorständen aus DAX- und MDAX-Unternehmen im Geschäftsjahr 2022

Navid Armeli, Fokko Misterek

AUF EINEN BLICK

- Der vorliegende Report untersucht die Vorstandsvergütung in DAX und MDAX für das Geschäftsjahr 2022. Auf Basis der veröffentlichten Vergütungsberichte werden Höhe und Ausgestaltung der Vorstandsvergütung eingeordnet.
- Zentraler Befund der Studie ist die leicht rückläufige Entwicklung bei der Vorstandsvergütung. Die Vergütung pro Kopf (Median) sank im DAX bei Vorstandsvorsitzenden von 5,53 Millionen Euro 2021 auf 5,12 Millionen im Jahr 2022, im MDAX von 2,9 auf 2,79 Millionen. Für einfache Mitglieder des Vorstandes fiel der Median im DAX von 2,98 auf 2,57 Millionen Euro und im MDAX von 1,53 auf 1,49 Millionen. Zurückzuführen ist dieser Rückgang auf die geringen Auszahlungen bei der langfristigen variablen Vergütung, die wiederum von schlechten Börsenkursen und entsprechender Zielerreichung bedingt wurde.
- Die Studie mahnt allerdings auch zur Vorsicht, verfrüht von einem klaren Rückgang bei der Vorstandsvergütung zu sprechen. Zwar ist die im Berichtsjahr 2022 ausgezahlte Vergütung zurückgegangen, doch deckt diese gewährte Vergütung nicht das ganze Bild der Betrachtungsperiode 2022 ab. Vor allem bei der langfristigen variablen Vergütung laufen die Zuteilung und die Auszahlung zunehmend auseinander. Änderungen bei den Berichtspflichten zur Vorstandsvergütung erschweren eine abschließende Beurteilung und haben nicht zu einer Verbesserung der Transparenz beigetragen.
- Eine umfassende Bewertung des Jahres 2022 wird deshalb erst möglich sein, sobald auch die langfristigen variablen Bestandteile ausgezahlt werden. Einen ersten Hinweis geben aber schon heute die Zielvergütungen: Diese sind, jedenfalls bei einfachen Vorstandsmitgliedern, gestiegen.

INHALT

1	Einleitung	3
2	Untersuchungsmethodik und Datengrundlage	3
3	Auswertung und Ergebnisse	4
3.1	Entwicklung der Gesamtvergütung	4
3.2	Vergütungsbestandteile	7
3.3	Zielerreichung	10
3.4	Altersvorsorge und Pensionsansprüche	12
4	Fazit	14
	Anhang	16

AUTORENSCHAFT

Navid Armeli

Institut für Mitbestimmung und Unternehmensführung, Referat Wirtschaft
navid-armeli@boeckler.de

Fokko Misterek

Institut für Mitbestimmung und Unternehmensführung, Bereich Research
fokko-misterek@boeckler.de

1 EINLEITUNG

Diskussionen über die Vergütung von Vorständen dominieren immer wieder die deutsche Medienlandschaft. Einen besonders hohen Bekanntheitsgrad erlangen die Beispiele prominenter DAX-Vorstände, mit Schlagzeilen über ihre Bonuszahlungen. Say-on-Pay-Reformen, die der Hauptversammlung die Möglichkeit einräumen (wenn auch unverbindlich) über die Vergütungssysteme und -berichte der börsennotierten Unternehmen abzustimmen,¹ haben diese Diskussion weiter befeuert. Oftmals fehlen in der öffentlichen Debatte jedoch Hintergrundinformationen und die analytische Einordnung der Entwicklung der Vorstandsvergütung. Man erhält zwar ein Bild davon, dass Vorstände immense Geldsummen erhalten, doch nicht immer Informationen darüber, wie sich die Bezüge zusammensetzen und ob sie stellvertretend für eine Mehrheit an Vorstandsgehältern stehen. Die Vorstandsvergütung wirkt vielfach wie eine Blackbox. Um sie zu entschlüsseln, reicht selten ein einfacher Blick in die Vergütungsberichte, da sie zu komplex geworden sind. Das hängt zusammen mit den vielschichtigen Vergütungssystemen, verschiedenen Vergütungsbestandteilen und unterschiedlichen Auszahlungsmodalitäten. Bei börsennotierten Unternehmen erschweren zudem beispielsweise aktienbasierte Komponenten das Gesamtverständnis. Gerade diese Komplexität erfordert systematische Untersuchungen. Nur mit verständlicher Information und Kommunikation kann sich die Öffentlichkeit ein Bild über die Höhe und Angemessenheit der Vorstandsvergütung machen. Ob die ausgezahlten Bezüge hoch oder niedrig sind, lässt sich abseits der eigenen subjektiven Angemessenheitsbeurteilungen vor allem durch den Vergleich mit anderen Unternehmen beantworten. Der vorliegende Report versucht, genau einen solchen Horizontalvergleich bei der Entwicklung der Vorstandsvergütung in den größten deutschen Unternehmen vorzunehmen.

Für ein möglichst repräsentatives Bild der Trends in der Vorstandsvergütung in deutschen Unternehmen lohnt ein Blick in die großen Börsenindizes. Die Studie untersucht die Vorstandsvergütung in DAX und MDAX für das Geschäftsjahr 2022. Im Fokus der Betrachtung steht nicht nur die Höhe der Vergütung – auch die konkrete Ausgestaltung und die Entwicklung der einzelnen Vergütungskomponenten werden untersucht. Denn Vorstände erhalten nicht nur ein festes Jahresgehalt, sondern darüber hinaus erfolgsabhängige variable Vergütungskomponenten, die davon abhängen, ob gewisse Leistungsindikatoren erreicht wurden. Unterteilt in kurzfristige und langfristige variable Vergütung machen diese Bonuszahlungen in DAX und MDAX einen erheblichen Teil der gesamten Vorstandsvergütung aus. Auch die betriebliche Altersvorsorge für Vorstände muss differenziert betrachtet werden.

Die vorliegende Studie geht daher gesondert auf die verschiedenen Vergütungsbestandteile ein.

Ein zentrales Ergebnis der Studie: Die Gesamtvergütung in DAX und MDAX ging im Berichtsjahr 2022 zurück. Das wurde beeinflusst durch die geringen Auszahlungen von langfristiger variabler Vergütung. Die geringe Gewichtung der langfristigen variablen Vergütung deutet darauf hin, dass sich kein längerfristiger Trend zu niedrigerer Vergütung von Vorständen abzeichnet. Regulatorischer Veränderungen erschweren jedoch eine abschließende Bewertung. Denn auch wenn sich bei der Berichtspflicht kapitalmarkt-orientierter Unternehmen zur Vorstandsvergütung einiges getan hat, hat sich die Transparenz nicht zum Besseren gewendet – im Gegenteil. Dieser Report verdeutlicht, dass weitere Reformen von Nöten sind.

2 UNTERSUCHUNGSMETHODIK UND DATENGRUNDLAGE

Das Untersuchungssample besteht aus insgesamt 90 Unternehmen,² die im Berichtsjahr 2022 alle entweder dem DAX oder dem MDAX zugehörig waren. Datengrundlage³ sind die öffentlich zugänglichen Vergütungsberichte dieser Unternehmen für das Geschäftsjahr 2022. Gemäß § 162 Abs. 1 Satz 1 AktG müssen börsennotierte Unternehmen über die *gewährte* und *geschuldete* Vergütung jedes einzelnen der aktuellen oder früheren Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder im vergangenen Geschäftsjahr informieren. Diese Informationen veröffentlichen sie in einem Bericht (Vergütungsbericht), der detaillierte Angaben zur Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung beinhaltet.

Eine Vergütung ist gewährt, wenn sie dem Gremiumsmitglied tatsächlich zufließt. Geschuldet ist eine Vergütung dagegen, wenn ein Unternehmen eine rechtlich bindende Pflicht gegenüber dem Organmitglied hat, die fällig, aber noch nicht erfüllt ist.⁴ Das ist der Fall, wenn eine Gehaltsüberweisung nötig gewesen wäre, aber nicht erfolgte. Derartige Fälle sind überaus selten. Für die Vergütungspraxis relevant ist in der Regel einzig die *gewährte* Vergütung. Daher bilden die von den Unternehmen in ihren Vergütungsberichten ausgewiesene *gewährte* Vergütung und deren Zielwerte die Datengrundlage dieses Reports. Die Vergütung wird hauptsächlich auf individueller Ebene der Vorstände betrachtet und es werden Medianwerte genutzt. Als der in der Mitte einer Zahlenreihe stehende Wert ist der Median⁵ anders als der Durchschnittswert weniger anfällig für Verzerrungseffekte durch Ausreißer oder Outlier, die gerade bei

1 Mit Ausnahme der Möglichkeit zur Herabsetzung der Maximalvergütung.

2 50 Unternehmen aus dem MDAX und 40 aus dem DAX. Siehe Anhang.

3 Unser Dank gilt Fred Gockeln, Gisela Scheumann und den Kolleginnen von wmp consult für die Verwaltung und Erhebung der Vergütungsdaten.

4 Vgl. § 162 Abs. 1 Satz 1 AktG.

5 Vgl. Fuchs-Heinritz et al. (1995), S. 426.

der Individualvergütung vorkommen können. Zusätzlich bereinigen wir das Datensample um unterjährige Ein- und Austritte von Vorständen, denn auch diese können zu erheblichen Abweichungen führen.

Das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärs-rechterichtlinie (ARUG II) bewirkte Änderungen bei den Berichtspflichten, was die Vergleichbarkeit von Vergütungsdaten minderte.⁶ In der Praxis existieren aktuell zwei Auslegungen für die als gewährt gelten-den Vergütungsdaten:⁷ 1. Bei der zahlungsorientierten Sichtweise ist das Datum der Gehaltsüberweisung entscheidend für die Auflistung im Vergütungsbe-richt. 2. Bei der erdienungsorientierten Betrachtung lässt sich eine Vergütung bereits im Vergütungsbe-richt für das Geschäftsjahr eintragen, in der die zu-grunde liegende (ein- oder mehrjährige) Tätigkeit voll-ständig erbracht wurde. Bei der erdienungsorientier-ten Sichtweise sollen demnach die Vergütungen für die im Geschäftsjahr 2022 erbrachten Tätigkeiten und erreichten Ziele auch im entsprechenden Vergütungs-bericht von 2022 dargestellt werden, unabhängig da- von, ob sie in diesem Jahr komplett auf das Konto der Vorstände überwiesen wurden.

Wir verwenden die erdienungsorientierte Aus- legung und nutzen diese auch in Fällen,⁸ wo Unter- nehmen nach beiden Definitionen berichten. Dies er- möglicht die bestmögliche Vergleichbarkeit mit den ehemaligen Zuflussdaten von vor 2021, die nach den Tabellen des Deutschen Corporate Governace Kodex (DCGK) ausgewiesen wurden. Für diese Daten an zu- geflossener Vergütung galten die durch das ARUG II vorangetriebenen Änderungen noch nicht.

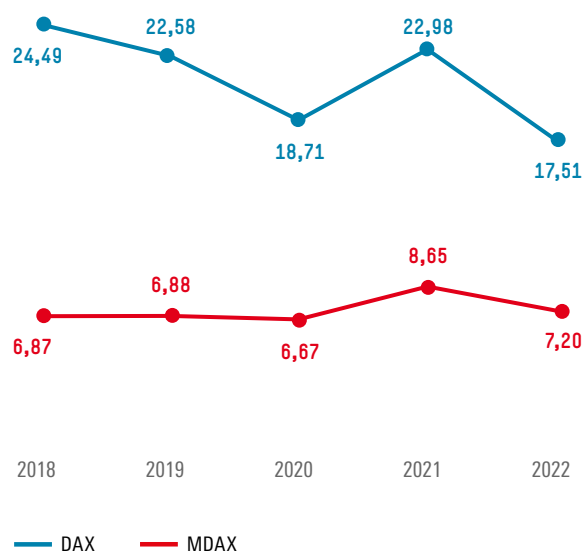
3 AUSWERTUNG UND ERGEBNISSE

3.1 Entwicklung der Gesamtvergütung

Vor der Analyse der individuellen Vergütung des ein- zelnen Vorstandsmitglieds soll zuerst auf die Entwick- lung auf Ebene des gesamten Gremiums eingegan- gen werden. **Abbildung 1** dokumentiert die Medianwer- te der Gesamtvergütung eines Vorstandsgremiums in DAX und MDAX. Mit Blick auf die Gesamtentwicklung der Medianbezüge pro Unternehmen ergeben sich verschiedene Befunde:

Im DAX ging die Gesamtvergütung zurück. Die Gesamtbezüge sanken hier im Geschäftsjahr 2022 von 22,98 Millionen Euro auf 17,51 Millionen Euro je Unternehmen. Dieser Rückgang um 23,8 Prozent im

Gewährte Vergütung in Mio. Euro
Summe je Unternehmen (Median)



Inklusive unterjährig (Geschäftsjahr) ausgeschiedener oder eingetretener Vorstandsmitglieder.

Quelle: i.M.U. Vergütungsdaten

i.M.U.

Vergleich zum Vorjahr sollte allerdings nicht als lang- fristiger Trend bei den Gesamtbezügen gedeutet wer- den. Maßgeblicher Treiber dieser Reduktion sind die verhältnismäßig geringen Auszahlungen von langfris- tigen variablen Vergütungsbestandteilen. Eine Ent- wicklung, die vor allem durch relativ schlechte Bör- senkurse bedingt war und deren Darstellung durch Veränderungen an der Berichterstattung erschwert ist. Der Abschnitt **Vergütungsbestandteile** greift den Teil der langfristigen Auszahlung und seine Berichterstat- tung gesondert auf. Auffallend ist, dass die Median- Gesamtvergütung 2022 noch unter dem Wert des Corona-Jahres 2020 liegt. Dennoch sollten für ein ab- schließendes Urteil über die Entwicklung der Gesamt- vergütung die Auszahlungen aus der langfristig vari- ablen Vergütung, dem Long-Term-Incentive (LTI) der nächsten Jahre abgewartet werden. Erst die folgen- den Berichtsjahre werden Aufschluss darüber geben, ob die Entwicklung der Vorstandsvergütung im DAX zumindest mittelfristig gebremst wurde.

Auch im MDAX wurde mit 7,20 Millionen Euro im Geschäftsjahr 2022 eine geringere Gesamtvergütung gewährt als im Vorjahr (8,65 Millionen Euro). Dabei fällt im Fünfjahresvergleich auf, dass die Unterschie- de in der Gesamtvergütung deutlich geringer variie- ren als im DAX.

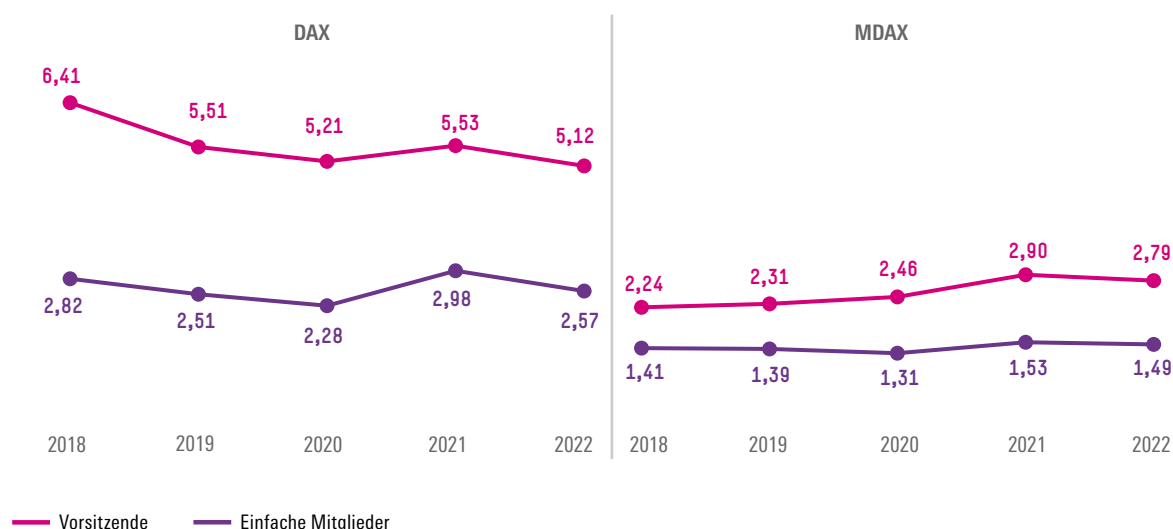
Enorme Unterschiede bestehen zwischen den bei- den größten deutschen Börsenindizes. Im DAX lag die Mediangesamtvergütung etwa 10 Millionen Euro über der im MDAX ausgezahlten Summe. Die Gesamtver- gütung der Unternehmen im DAX war damit im Me-

⁶ Vgl. Vetter/Hell (2022).

⁷ Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer (2021).

⁸ Fünf MDAX-Unternehmen verwenden ausschließlich die zahlungsorientierte Sichtweise: Befesa S.A.; Carl Zeiss Me- ditech; CTS Eventim AG & Co. KGaA; HelloFresh SE; Wacker Neuson SE.

Gewährte Vergütung in Mio. Euro Pro Person (Median)



Ohne unterjährig (Geschäftsjahr) ausgeschiedene oder eingetretene Vorstandsmitglieder.

Quelle: i.M.U. Vergütungsdaten

I.M.U.

dian mehr als doppelt so hoch wie im MDAX. Auch die Streuung der Daten, gemessen an der Varianz der Gesamtvergütung, ist mit 13,25 Millionen Euro im DAX deutlich höher als im MDAX, wo sie bei 4,43 Millionen Euro liegt.

Diese großen Divergenzen reflektieren einen Klassenunterschied zwischen DAX und MDAX. Wohl kaum spiegeln sie jedoch quantifizierbare Unterschiede bei Verantwortung und Kompetenz der Vorstände wider. Eine gewisse Rolle spielt hier auch die Größe der Vorstandsgremien. In den DAX-Konzernen besteht der Vorstand im Median aus sechs Personen, im MDAX sind es lediglich vier. Daher liefern die Pro-Kopf-Daten für die Gesamtvergütung einen besseren Überblick über Unterschiede bei der Vergütung des einzelnen Vorstandes (Abbildung 2).

Die Reduktion bei der Gesamtvergütung im DAX fällt geringer aus, wenn man den Blick vom Gesamtvorstand hin zur individuellen Vergütung richtet. Für Vorstandsvorsitzende lag die Gesamtvergütung im Median bei 5,12 Millionen Euro. Im Vorjahr 2021 waren es noch 5,53 Millionen Euro gewesen, das entspricht einem Rückgang von 7,4 Prozent. Bei einfachen Vorstandsmitgliedern sank die Vergütung etwas mehr: von 2,98 Millionen Euro im Jahr 2021 auf 2,57 Millionen Euro im Jahr 2022, also um 13,8 Prozent. Der Anstieg um 31 Prozent von 2020 bis 2021 (von 2,28 auf 2,98 Millionen Euro) war demgegenüber jedoch höher. Zumindest bei den Vorstandsvorsitzenden der DAX-Unternehmen verdeutlicht der Fünfjahresvergleich eine kontinuierliche Verringerung der Ge-

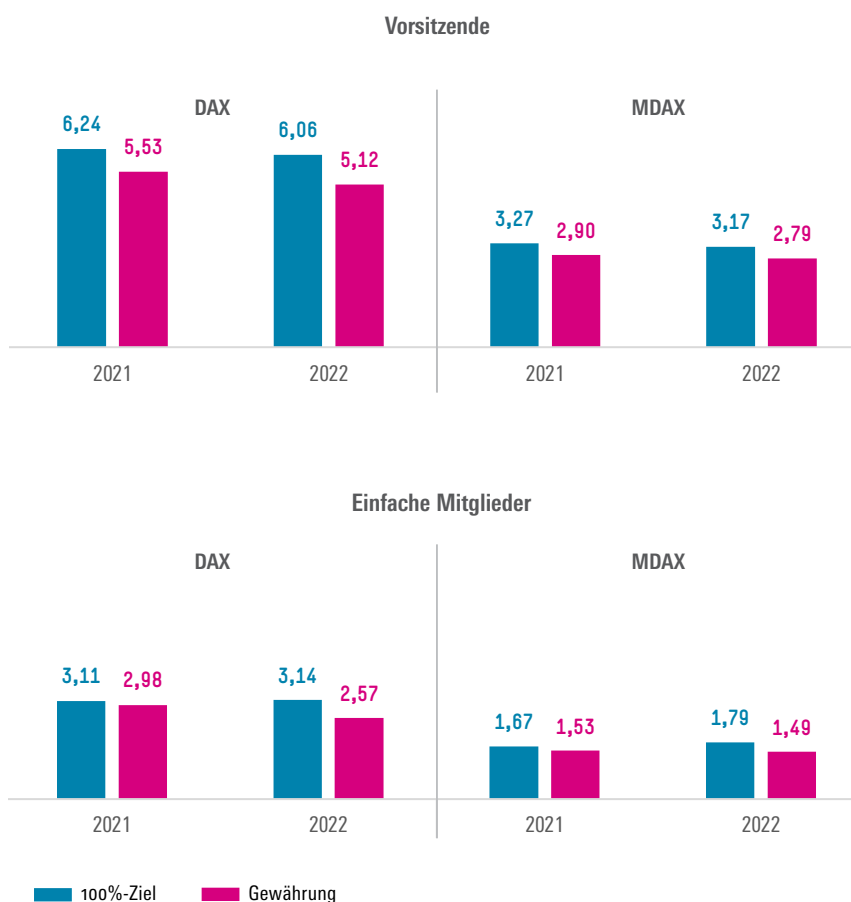
samtbezüge. Im Jahr 2018 lagen sie noch bei 6,41 Millionen Euro und damit 1,29 Millionen Euro über dem Medianwert für das Geschäftsjahr 2022.

Im MDAX sehen wir ein anderes Bild. Hier liegt die Gesamtvergütung im Median für Vorsitzende bei 2,79 Millionen Euro und für einfache Mitglieder bei 1,49 Millionen Euro. Das entspricht im Vergleich zum Vorjahr Rückgängen in Höhe von 115.000 Euro für Vorsitzende (-4,0 Prozent) und 41.000 Euro für ordentliche Mitglieder (-2,7 Prozent). Auch der Fünfjahresvergleich zeigt keinen Rückgang bei den Gesamtbezügen. Im Gegenteil: Bei den Vorstandsvorsitzenden und den einfachen Mitgliedern stieg die Gesamtvergütung im Vergleich zum Jahr 2018 um 545.000 Euro (+24,3 Prozent) respektive 83.000 Euro (+5,9 Prozent).

Da die *gewährte* Vergütung noch nicht die langfristige variable Vergütung beinhaltet, die dem Betrachtungszeitraum 2022 entspricht, sondern LTI-Zahlungen aus vorherigen Jahren, kann die finale Summe als Gegenleistung für in 2022 erbrachte Performance nachträglich (stark) abweichen. Dies hängt mit der verzögerten Auszahlung und dem mehrjährigem Bemessungszeitraum des LTI zusammen (vgl. Abschnitt *Vergütungsbestandteile*). Vergleicht man die *gewährte* Vergütung mit der Zielvergütung von 2022, welche die LTI-Zuteilung⁹ für 2022 inkludiert, so erhält man zumindest ein Bild über die Auszahlungssummen,

⁹ Diese Zuteilungen für den LTI werden i. d. R. erst nach dem mehrjährigen Bemessungszeitraum ausbezahlt.

Vergleich der gewährten Gesamtvergütung und des 100%-Ziels
Pro Person (Median) in Mio. Euro



Ohne unterjährig (Geschäftsjahr) ausgeschiedene oder eingetretene Vorstandsmitglieder.

Quelle: i.M.U. Vergütungsdaten

I.M.U.

mit denen die Unternehmen planen. Es fällt auf, dass die 100%-Zielvergütung sowohl für einfache Mitglieder als auch für Vorsitzende von DAX- und MDAX-Unternehmen über der *gewährten* Vergütung liegt. Darüber hinaus ist die Entwicklung der Zielvergütung zum Vorjahr für einfache Mitglieder des Vorstandes in DAX und MDAX positiv. Das heißt, dass Unternehmen zumindest in der Planung von höheren Vorstandsvergütungen für ordentliche Vorstandsmitglieder für den Bemessungszeitraum 2022 ausgehen. Bei den Vorsitzenden sank das 100%-Ziel zwar, dieser Rückgang ist aber geringer als bei der *gewährten* Vergütung für 2022.

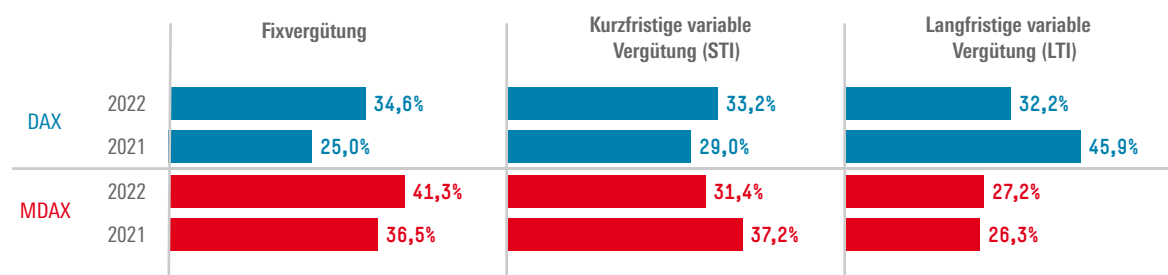
Demnach lässt sich festhalten: 2022 sank die *gewährte* Vergütung. Das heißt aber nicht, dass die volle, dem Betrachtungszeitraum 2022 korrespondierende Vergütung auch sinken wird. Sie hängt maßgeblich von der Zielerreichung der noch ausstehenden Leistungskriterien ab sowie – bei aktienbasierter Vergütung – von den Börsenkursen. Angesichts der eingeplanten 100%-Zielvergütung wäre es aber verfrüht,

allgemein von einem klaren Rückgang der Vorstandsvergütung zu sprechen.

Herauszustellen sind nicht nur die allgemeinen Unterschiede in Höhe der Pro-Kopf-Gesamtvergütung zwischen DAX und MDAX. Auch die Unterschiede zwischen Vorstandsvorsitzenden und einfachen Mitgliedern müssen thematisiert werden (Abbildung 2). Denn die Divergenzen innerhalb eines Gremiums fallen im DAX deutlich höher aus als im MDAX. Konkret besteht im DAX ein Unterschied von 2,55 Millionen Euro zwischen den Gesamtbezügen von Vorsitzenden und einfachen Mitgliedern. Ein Vorstandsvorsitzender erhält im Median also etwa doppelt so viel wie die restlichen Mitglieder des Gremiums. Im MDAX liegt diese Differenz „nur“ bei 1,30 Millionen Euro. Demnach bestehen erhebliche Unterschiede bei der ungleichen Vorstandsvergütung zwischen DAX- und MDAX-Unternehmen. Aufsichtsräte sollten daher genau darauf achten, dass sich Unterschiede bei der Vergütung zwischen Vorstandsvorsitzenden und ordentlichen Mitgliedern in einem angemessenen Rah-

Anteile der Vergütungskomponenten im Vergleich zum Vorjahr

Anteile der Gesamtsumme



Anteile von der Summe aus Fixvergütung, kurzfristiger und langfristiger Vergütung. Beispiel: Im DAX sind im Jahr 2022 insgesamt 687,7 Mio. Euro in Form von Fixvergütung, STI und LTI gewährt worden. Der LTI machte hier einen Anteil von 32,2% (221,7 Mio. Euro) der insgesamt gewährten Vergütung aus. Inklusive unterjährig (Geschäftsjahr) ausgeschiedener oder eingetretener Vorstandsmitglieder.

Quelle: I.M.U. Vergütungsdaten

I.M.U.

men bewegen. Dies erfordert die genaue Prüfung des eigenen Vergütungsberichts. Denn aufgrund der hohen Streuung¹⁰ in den Daten zur Pro-Kopf-Gesamtvergütung werden die genannten Unterschiede nicht bei allen Unternehmen aufzufinden sein.

3.2 Vergütungsbestandteile

Nach einem Blick auf die Entwicklung der Gesamtvergütung soll nun untersucht werden, auf welche Kategorien sich diese Bezüge aufteilen. Deswegen wird in diesem Abschnitt gesondert auf die Verteilung der Gesamtvergütung auf ihre einzelnen Vergütungsbestandteile eingegangen.

Zunächst ein einfacher Vergleich der relativen Anteile von Fixvergütung, kurzfristiger variabler Vergütung (STI) und langfristiger variabler Vergütung (LTI).

Abbildung 4 stellt die Anteile der drei Hauptvergütungskomponenten ins Verhältnis zu ihrer Gesamtsumme und differenziert dabei nach Index. Im DAX machte die Fixvergütung 2022 einen Anteil von 34,6 Prozent aus und STI und LTI lagen bei 33,2 beziehungsweise 32,2 Prozent. Auffällig ist dabei der starke Rückgang bei der Gewichtung des LTI im Vergleich zum Vorjahr um etwa 14 Prozentpunkte. Dagegen nahmen sowohl die Fixvergütung als auch der Jahresbonus um knapp 10 beziehungsweise 4 Prozentpunkte zu. Im MDAX dagegen stagnierte der Anteil der langfristigen Vergütung. Die Fixvergütung nahm zu (etwa 5 Prozentpunkte) und der STI nahm ab (etwa 6 Prozentpunkte).

Bereits bei dieser vereinfachten Betrachtung der Vergütungskomponenten sticht für das Jahr 2022 die geringe Gewichtung des LTI im DAX hervor. Die Entwicklung fällt noch stärker ins Gewicht und zeigt sich auch im MDAX, wenn man den Median gesondert für jede einzelne Vergütungskomponente betrachtet. Denn die Anteilswerte der *gewährten* Vergütungen pro Index unterschlagen die großen Abweichungen zwischen einzelnen Unternehmen und einzelnen Vorständen. Im nächsten Schritt wird deshalb für jeden Vergütungsbestandteil ausgewertet, wie viel er jeweils im Median pro Vorstandsmitglied zur Gesamtvergütung beitrug.

Bei dieser Betrachtungsweise (Abbildung 5) macht die Fixvergütung, also der erfolgsunabhängige Teil der Vorstandsbezüge, sowohl im DAX als auch im MDAX den größten Bestandteil der Gesamtvergütung aus. Im DAX liegt sie bei 32,6 Prozent, im MDAX etwas höher bei 38,9 Prozent.

Neu hinzu kommen die jährlichen Beträge zur Altersversorgung. Sie liegen im Vergleich zu den anderen Komponenten der Gesamtvergütung im DAX und MDAX mit jeweils 11,7 Prozent und 8,0 Prozent am nächsten beieinander.¹¹

Die kurzfristige variable Vergütung (STI) fällt im DAX mit 30,7 Prozent höher aus als im MDAX, wo der Medianwert bei 26,6 Prozent liegt. In beiden Kategorien ist ein großer Sprung vom Coronajahr 2020 zum Jahr 2021 zu verzeichnen. Die Unterschiede zum Berichtsjahr 2022 fielen dagegen geringer aus.

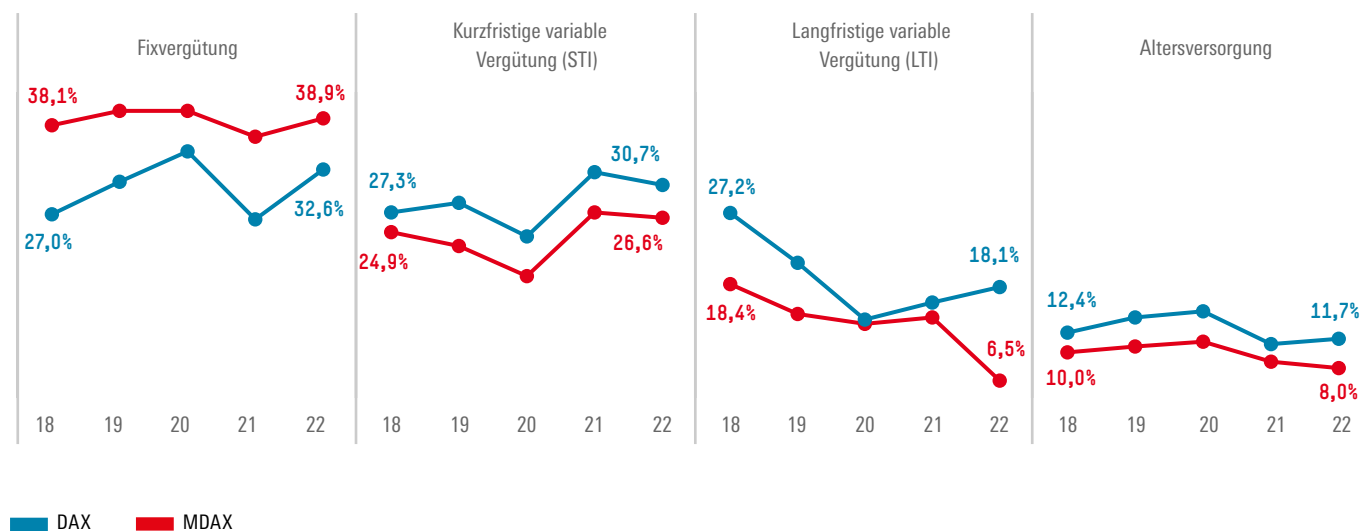
Auch bei der langfristigen variablen Vergütung (LTI) existieren Unterschiede zwischen DAX und MDAX.

¹⁰ Standardabweichung im DAX: Vorsitzende 2,57 Mio. Euro; einfache Mitglieder 1,50 Mio. Euro; MDAX: Vorsitzende 1,32 Mio. Euro; einfache Mitglieder 0,82 Mio. Euro.

¹¹ Auf die Altersversorgung wird in dem Abschnitt Altersvorsorge und Pensionsansprüche gesondert eingegangen.

Anteile der Vergütungskomponenten im Zeitverlauf

Anteile pro Person (Median)



Lesehilfe: Im Median machte im Jahr 2022 die Fixvergütung bei DAX-Vorstandsmitgliedern einen Anteil von 32,6% an der Gesamtvergütung aus. Weil der Median je Komponente ausgewiesen wird, ergeben die Anteile summiert nicht genau 100%. Nebenleistungen und andere Bestandteile wie Abfindungen werden nicht aufgeführt, weil sie sehr geringe Werte (unter 2%) aufweisen und nahezu konstant bleiben. Ohne unterjährig (Geschäftsjahr) ausgeschiedene oder eingetretene Vorstandsmitglieder.

Quelle: I.M.U. Vergütungsdaten

I.M.U.

Der LTI ist im DAX mit 18,1 Prozent mehr als zehn Prozentpunkte stärker gewichtet als im MDAX, wo er nur 6,5 Prozent der Gesamtvergütung ausmacht. Sowohl im DAX als auch im MDAX ist der Anteil des LTI seit 2018 stark zurückgegangen – im DAX um 9,1 Prozentpunkte und im MDAX sogar um 11,9 Prozentpunkte. Diese Entwicklung steht im Widerspruch zu der vom Gesetzgeber geforderten langfristigen (und nachhaltigen) Ausrichtung der Vorstandsvergütung.¹² Zumindest spiegelt sie dieses Ausrichtungskriterium nicht wider, da sowohl im DAX als auch im MDAX der LTI deutlich geringer gewichtet ist als der Jahresbonus (STI). Dies kann verschiedene Gründe haben: Die Zielerreichung im LTI, der meist stark von Börsenkursen abhängt, wird im Zuge der globalen Wirtschaftssituation zurückgegangen sein. Es ist auch naheliegend, dass die Entwicklung mit dem Turnus der Auszahlung und der Berichterstattung des LTI zusammenhängt. Konkret scheint in der Praxis unterschiedlich interpretiert zu werden, wann eine langfristige variable Vergütung im Sinne von § 162 AktG gewährt wird. Diese Problematik wird besonders deutlich, wenn man den Anteil der *gewährten* LTI-Zahlungen mit den LTI-100%-Zielwerten für 2022 vergleicht. Die 100%-Zielwerte repräsentieren die für das Geschäftsjahr eingeplante LTI-Vergütung, wenn die Zielerreichung 100 Prozent der vom Aufsichtsrat definierten Leistungsziele beträgt. Die 100%-Zielwerte lassen sich demnach als einge-

plante LTI-Vergütung interpretieren, die auf Zielen für das Jahr 2022 beruht, aber nicht im Berichtsjahr 2022 gewährt wird. Die **Abbildungen 6 und 7** verdeutlichen, dass diese Zielwerte nicht im selben Jahr der Leistungserbringung ausgezahlt werden.

Die Grafiken verdeutlichen die Diskrepanz zwischen den LTI-Zielwerten und der tatsächlich *gewährten* Vergütung. Die eingeplanten LTI-Zahlungen bei 100%-Zielerreichung machten im DAX im Jahr 2022 43,4 Prozent und im MDAX 39,0 Prozent der Gesamtvergütung aus. Sie liegen damit mehr als 20 Prozentpunkte über den tatsächlich ausgezahlten Beträgen für die langfristige variable Vergütung. Im MDAX beträgt der Unterschied sogar über 30 Prozentpunkte. Da sich die tatsächlich ausgezahlten und im Sinne von § 162 AktG *gewährten* langfristigen Vergütungen auf LTI-Tranchen aus vorherigen Jahren beziehen, könnte man meinen, die Diskrepanz zwischen Zielwert und Auszahlung ließe sich mit Verweis auf niedrigere LTI-Zielwerte aus den vorherigen Jahren erklären. Vergleicht man die Unterschiede zwischen LTI-Zielwerten und Gewährungen aber im Zeitverlauf, beispielsweise in den Jahren 2018 und 2022 (**Abbildung 5**), lässt sich eine andere Tendenz ausmachen: Es wird deutlich, dass die Schere zwischen eingeplanten Zahlungen und tatsächlich *gewährten* Vergütungen zwischen 2018 und 2022 stark auseinanderging. 2018 lagen Zielwert und Gewährung noch deutlich näher beieinander. Von dieser Nähe ist 2022 nichts mehr übrig.

Was zeigt diese Entwicklung? Die Zielerreichung der im LTI verankerten Key Performance Indicators

¹² Vgl. § 87 Abs. 1 S. 2 AktG.

(KPI) und der Anspannungsgrad bei der Zielsetzung spielen sicherlich eine tragende Rolle. Zu beachten ist vor allem die negative Kursentwicklung in den DAX-Segmenten, die stark mit der allgemeinen weltwirtschaftlichen Lage (Krieg in der Ukraine, hohe Energiepreise) korreliert. Dies beeinflusst besonders die aktienbasierten Vergütungskomponenten stark.

Ein nicht zu vernachlässigender Faktor, der die Beurteilung erschwert, ist auf regulatorischer Ebene allerdings auch das ARUG II. Mit den Änderungen der zu berichtenden Vergütung, weg von den Begrifflichkeiten „gewährt“ und „zugeflossen“ hin zu *gewährt* und *geschuldet*, gingen auch die in der Praxis als gewinnbringend erwiesenen Mustertabellen nach DCGK 2017 verloren. Die Kodex-Tabellen hatten einen Abgleich von eingeräumter Vergütung (damals „*gewährter*“ Vergütung) und tatsächlich ausgezahlter (also zugeflossener) Vergütung über ein Geschäftsjahr ermöglicht. Ihr Wegfall führte in der Praxis zu Verständnissproblemen und Unklarheiten.¹³

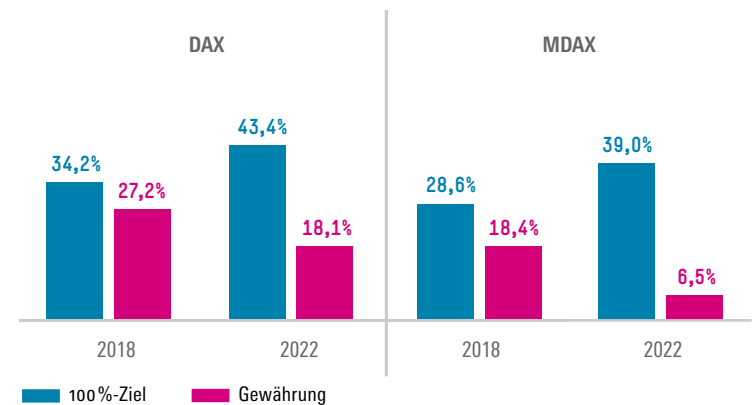
Das gilt besonders für den LTI. Die Mustertabellen ermöglichten in der Vergangenheit eine vergleichende Übersicht über die im Berichtsjahr zugesagte LTI-Vergütung, auf die bei mehrjähriger Bemessungsgrundlage noch Leistungsindikatoren anzuwenden waren, und der dem Organmitglied tatsächlich zugeflossenen Vergütung (überwiegend in Form von LTI-Tranchen aus vergangenen Jahren). Nun gibt der Gesetzgeber vor, es müsse die *gewährte* und *geschuldete* Vergütung angegeben werden. Da *geschuldete* Vergütung in der Praxis (bisher) keine Rolle spielte, berichten DAX- und MDAX-Unternehmen praktisch ausschließlich über die *gewährte* Vergütung, die als de facto zugeflossene Vergütung zu verstehen ist. Verloren geht damit der Vergleich mit der eingeräumten Vergütung, insbesondere der zugeteilten LTI-Tranchen. Die Unternehmen publizieren zwar den geplanten Auszahlungsbetrag bei 100%-Zielerreichung, um die Empfehlungen des DCGK zu erfüllen,¹⁴ jedoch fehlt hier die verpflichtende einheitliche Darstellung.

Auch ist letztlich nicht geklärt, wann eine LTI-Zahlung tatsächlich im Sinne von § 162 AktG gewährt wird. Langfristige Vergütung ist oftmals aktienbasiert. Zu Aktienoptionen schreibt der Gesetzgeber: „Die ‚Einräumung‘ [von Aktienoptionen] kann aber ohne Weiteres als ‚Zufluss‘ und damit als ‚Gewährung‘ im Sinne des § 162 Absatz 1 Satz 2 Nummer 3 AktG-E verstanden werden. In der Praxis werden Zusage (im Sinne der Verpflichtung zur Einräumung einer Option) und Gewährung der Option oft zusammenfallen, zwingend notwendig ist das aber nicht.“¹⁵

Arnold, Hofer und Rieke (2021) halten dagegen, dass für den LTI „ein faktischer Zufluss im Sinne einer Gewährung nach § 162 Abs. 1 AktG nur im Ausnahme-

Anteil der langfristigen Vergütung an der Gesamtvergütung

Median pro Person, 2018 und 2022



Lesehilfe: Im Median machte im Jahr 2022 die langfristige Vergütungskomponente bei DAX-Vorstandsmitgliedern (inkl. Vorsitzende) einen Anteil von 18,1% an der Gesamtvergütung aus. Ohne unterjährig (Geschäftsjahr) ausgeschiedene oder eingetretene

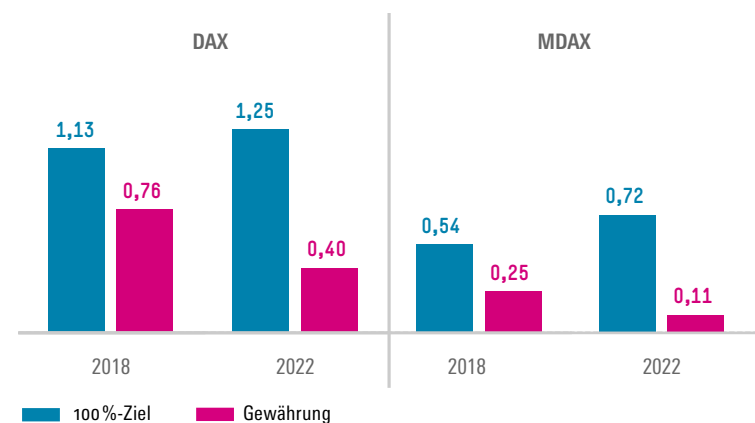
Quelle: I.M.U. Vergütungsdaten

I.M.U.

Abbildung 7

Gewährte langfristige Vergütung in Mio. Euro

Median pro Person, 2018 und 2022



Lesehilfe: Im Jahr 2022 erhielt ein DAX-Vorstandsmitglied (inkl. Vorsitzende) im Median 400.000 Euro in Form von langfristiger Vergütung. Ohne unterjährig (Geschäftsjahr) ausgeschiedene oder eingetretene Vorstandsmitglieder.

Quelle: I.M.U. Vergütungsdaten

I.M.U.

fall bereits im ersten Jahr des Bemessungszeitraums anzunehmen sei.“ Für letztere Interpretation spricht die Praxis, LTI-Zielwerte für 2022 nicht auch als Zufluss für dasselbe Jahr zu werten, weshalb sie nicht in der Gewährungstabelle vorzufinden waren. Andernfalls wäre die Diskrepanz zwischen Zielwert und Gewährungsbetrag geringer ausgefallen. Die vor dem Bewertungszeitraum bedingten Zusagen von Aktien und Bezugsrechten aus einem langfristigen Vergütungspaket werden üblicherweise also nicht zu der im selben Jahr *gewährten* Vergütung gezählt. Fraglich bleibt zudem, ob die pre-ARUG und noch unter DCGK

¹³ Siehe Ausführungen zu erdienungs- und zahlungsorientierter Sichtweise in Abschnitt Methodik; vgl. Wadewitz (2021) und Institut der Wirtschaftsprüfer (2021).

¹⁴ Vgl. DCGK (2022), G.2 und G.7.

¹⁵ Vgl. Bundestag-Rechtsausschuss ARUG II, BT-Drs. 19/15153, S. 53.

17 „*gewährten*“ LTI-Zuteilungen¹⁶ in kommenden Auszahlungsjahren auch in Gänze als nach § 162 AktG *gewährt* abgebildet werden oder nur teilweise. Der spätere volle Betrag würde aufgrund der Anwendung von Leistungsindikatoren (bei nicht 100%-Zielerreichung) vom bilanzierten Zielbetrag abweichen. Richtig kann hier nur eine volle Abbildung in der Gewährungstabelle sein. Fatal wäre es dagegen, wenn lediglich eine Eintragung der Abweichung des Zielbetrages von 2022 nach unten oder nach oben, eine Bilanzierung nach sogenanntem *true-up* or *true-down*,¹⁷ erfolgen würde. Dies hätte zur Folge, dass ein Großteil der LTI-Zahlungen (nämlich der Teil, der mit dem 100%-Ziel übereinstimmt) nicht als *gewährt* gelten würde und daher verloren ginge. Vereinzelt ließ sich bereits beobachten, dass in der Gewährungstabelle eine reine Wertanpassung von LTI-Tranchen berichtet wurde.¹⁸

Dagegen entfällt bei reiner Durchsicht der Gewährungstabelle, ohne die Berücksichtigung des 100%-Zielwerts, der Richtwert für die als Gegenleistung zur im Berichtsjahr erbrachten Arbeitsleistung eingeplanten LTI-Zahlungen.

Die Praxis zeigt somit, dass die von den Unternehmen berichteten LTI-Auszahlungsbeträge mit Vorsicht zu betrachten sind. Vor allem sollten die ausgezahlten Beträge nicht mit den Zielwerten desselben Jahres summiert werden, um für das jeweilige Jahr auf den finalen LTI-Wert zu kommen. Denn damit würden jetzt ausgezahlte LTI-Tranchen als Zufluss aus vergangenen Jahren mit zukünftigen Beträgen, deren mögliche Auszahlung und Höhe noch völlig unklar sind, gleichgesetzt und vermischt werden. Ad absurdum geführt wird diese Thematik dadurch, dass die jetzt gesetzlich verankerte Maximalvergütung nicht die in der Praxis gezahlte LTI-Vergütung aus der Gewährungstabelle für ein Geschäftsjahr inkludiert, da diese die Zahlungsrückflüsse aus vorherigen Jahren enthält. Bei einem periodischen Bezug der Maximalvergütung gehören Zuflüsse aus zurückliegenden Jahren jedoch ausgeklammert.¹⁹ Stattdessen müssen LTI-Auszahlungen in den kommenden Jahren verfolgt werden, um eine nachträgliche Überschreitung der vom Aufsichtsrat im Vergütungssystem gesetzten Maximalvergütung ausschließen zu können.²⁰

Die vorangegangenen Ausführungen zeigen, dass es nicht möglich ist, dem Vergütungsbericht des Geschäftsjahres 2022 zu entnehmen, wie hoch die langfristige variable Vergütung für die Leistungsperiode 2022 ausfällt. In der Gewährungstabelle dagegen vermischen sich STI-Beträge für 2022 und LTI-Auszahlungen aus den Vorjahren. Mangels abschließender

Klärung seitens des Gesetzgebers tut sich die Frage auf, wie belastbar die aktuell berichteten LTI-Auszahlungsbeträge sind. Es bleibt abzuwarten, ob die Publikation von europäischen Mustertabellen seitens der Europäischen Kommission hier Abhilfe schaffen kann. Aktuell steht jedoch fest: Der Rückschritt bei der Vergütungstransparenz schadet nicht nur der öffentlichen Diskussion, sondern auch Stakeholdern wie Beschäftigten und Investoren, die sich über die Ausgestaltung der Vorstandsvergütung informieren wollen.

3.3 Zielerreichung

Der variable Teil der Vorstandsvergütung unterscheidet sich vom festen Jahresgehalt durch seine Erfolgsabhängigkeit. Variabilität steht hier stellvertretend für Abhängigkeit von der Zielerreichung vorher festgelegter Leistungsindikatoren (KPI). Diese bestehen mehrheitlich aus Finanzkennzahlen. In DAX und MDAX gehören mittlerweile aber auch Nachhaltigkeitskriterien (ESG-Kriterien) zu den gängigen KPIs für die Vorstandsvergütung, sie machen im Durchschnitt etwa 20 Prozent der gesamten variablen Vergütung aus.²¹

Die Zielerreichung misst bei der variablen Vergütung den Grad der Erfüllung der Leistungskriterien. 100%-Zielerreichung bedeutet dabei, dass die vom Aufsichtsrat festgelegte Zielvergütung voll erreicht wurde. Bei besonders guter Performance kann sie aber auch übertroffen werden. Viele Unternehmen arbeiten mit einer Obergrenze von 200%-Zielerreichung.²² Natürlich kann die Zielerreichung bei schlechter Performance auch unter 100 Prozent liegen. Die Unternehmen definieren selbst, bei welcher Zielerreichung es zu keiner Auszahlung kommt. Werden die ausgemachten Ziele verfehlt, werden für die entsprechenden KPIs keine oder geringere Zahlungen *gewährt*. **Abbildung 8** verdeutlicht die Zielerreichung im DAX und MDAX bei der kurzfristigen variablen Vergütung.

Sowohl im DAX als auch im MDAX wurde das 100%-Gehaltsziel für die kurzfristige variable Vergütung übertroffen.²³ Der Median lag im DAX bei 120 Prozent und im MDAX bei etwa 114 Prozent. Die höhere Zielerreichung im DAX korreliert demnach mit höheren absoluten Vergütungshöhen. Auffallend ist der große Sprung vom Coronajahr 2020, in dem viele Leistungsziele zumindest im DAX nicht erreicht wurden. Die Entwicklung im MDAX dagegen war konstanter und erhielt erst ab dem Jahr 2021 Aufwind. Diese konstante Entwicklung im MDAX ist erstaunlich

16 Pre-ARUG meint hier Angaben in Form der DCKG-17-Tabellen vor dem Geschäftsjahr 2021, in dem das ARUG II verpflichtend wurde.

17 Vgl. Rimmelspacher/Kliem (2021).

18 Siehe Vergütungsbericht SAP (2022), wo für Klein nur ein (negativer) Differenzbetrag bei der Gewährung der Tranche 2018 des LTI-Plans 2016 im Berichtsjahr 2022 angegeben wird.

19 Vgl. Müller-Bonanni/Jenner/Denninger (2021).

20 Vgl. Nikoleyczik/Crombach (2021).

21 Vgl. Beile/Schmid (2023).

22 Der Gesetzgeber verpflichtet in § 87a AktG börsennotierte Unternehmen lediglich dazu, für sich eine eigene Maximalvergütung (Cap) für die Gesamtvergütung zu definieren und diese auch verpflichtend einzuhalten.

23 Aufgrund fehlender Vergleichbarkeit von zugeteilter LTI-Zielvergütung und der tatsächlich in mehreren Tranchen gewährten langfristigen variablen Vergütung wird ausschließlich die Zielerreichung des STI adressiert.

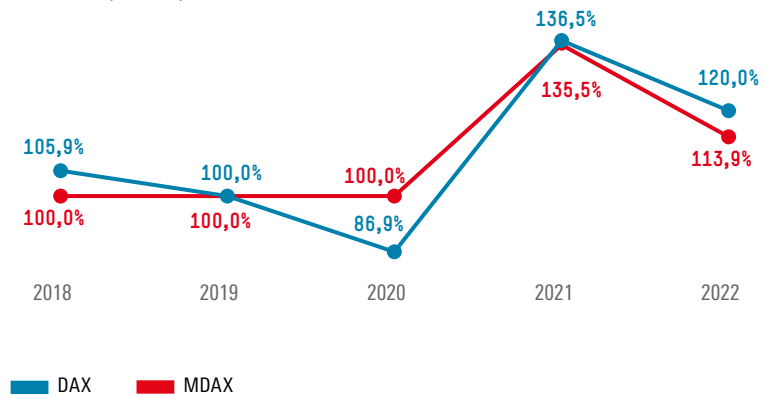
vor dem Hintergrund, dass man vor allem in Corona-jahr keine volle, hundertprozentige Zielerreichung erwarten würde. Dies deutet darauf hin, dass die Parameter, die den erfolgsabhängigen Jahresbonus ausmachen, nicht ambitioniert genug gewählt wurden. Die Intention von erfolgsabhängigen Vergütungsbestandteilen ist, einen Anreiz für bestimmtes Leistungsverhalten zur Erreichung vorher definierter Ziele zu setzen. Werden diese Ziele jedoch selbst in einem Krisenjahr erreicht, zeigt das, dass Aufsichtsräte in der Zukunft ambitioniertere Zielerreichungsgrade definieren sollten.

Interessant ist auch der Vergleich der Zielerreichung zwischen Vorsitzenden und einfachen Mitgliedern. **Abbildung 9** macht deutlich, dass die Zielerreichung bei Vorsitzenden und einfachen Mitgliedern bei DAX- und MDAX-Unternehmen im Zeitverlauf weitestgehend parallel verläuft. Im DAX gab es größere Unterschiede nur in den Jahren 2018 und 2021. Es liegt nahe, dass aufgrund der Unsicherheit im Coronajahr 2020 die Ziele für 2021 zurückhaltender formuliert und deswegen stark übertroffen wurden. Auch im MDAX gab es einen solchen Sprung bei der Zielerreichung von 2020 auf 2021. Dagegen existierte im Berichtsjahr 2022 ein Unterschied von etwa 14 Prozentpunkten zwischen Vorsitz und restlichen Vorstandsmitgliedern. Auch wenn es in einzelnen Jahren der Fall war, kann nicht deduziert werden, dass Vorsitzende durchweg besser abschneiden, was die Erfüllung von Leistungszielen (KPIs) betrifft. Gleichzeitig lag die Zielerreichung in DAX und MDAX fast ausschließlich

bei mindestens 100 Prozent, in den vergangenen zwei Geschäftsjahren sogar deutlich höher. Deshalb ist das Signal für Aufsichtsräte: Bei der Definition von Leistungsindikatoren und Zielerreichungsgraden muss auf die vorigen Jahre Bezug genommen werden. Liegt die Zielerreichung aus Sicht des Vorstandes mehrfach über 100 Prozent, kann eine Ziellanpassung nach oben angebracht sein.

Abbildung 8

Zielerreichung bei kurzfristiger variabler Vergütung
Pro Person (Median), 2018–2022



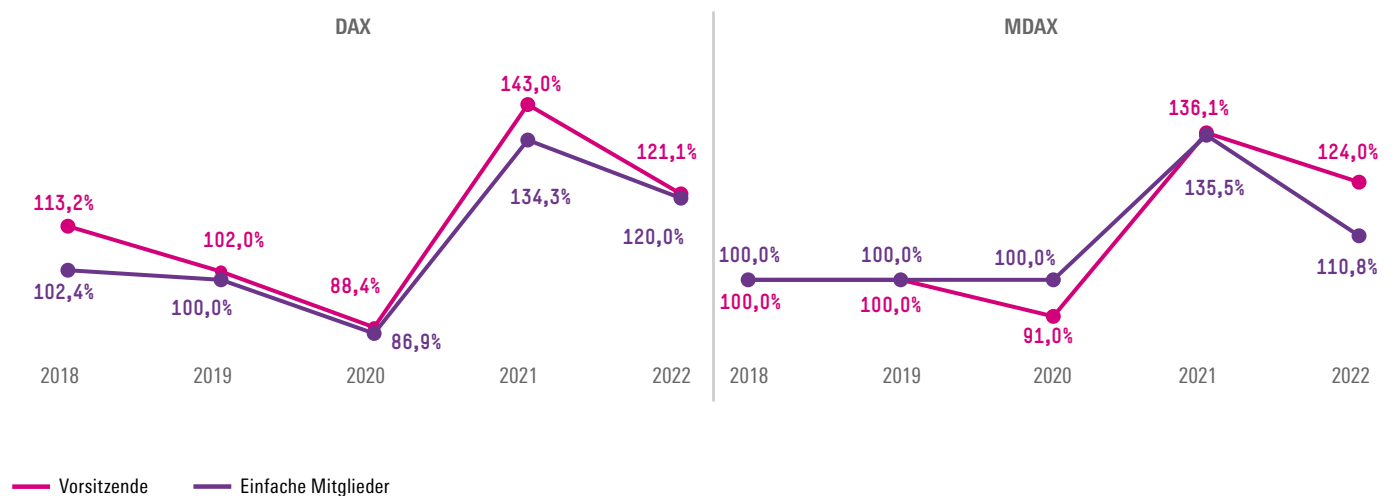
Lesehilfe: Im Jahr 2022 haben DAX-Vorstandsmitglieder im Median einen Zielerreichungsgrad von 120% bei der kurzfristigen variablen Vergütung erreicht. Ohne unterjährig (Geschäftsjahr) ausgeschiedene oder eingetretene Vorstandsmitglieder.

Quelle: I.M.U. Vergütungsdaten



Abbildung 9

Zielerreichung bei kurzfristiger variabler Vergütung, 2018–2022
Unterscheidung Vorsitzende und einfache Mitglieder, pro Person (Median)



Lesehilfe: Im Jahr 2022 haben DAX-Vorstandsvorsitzende im Median einen Zielerreichungsgrad von 121,1% bei der kurzfristigen variablen Vergütung erreicht. Ohne unterjährig (Geschäftsjahr) ausgeschiedene oder eingetretene Vorstandsmitglieder.

Quelle: I.M.U. Vergütungsdaten



3.4 Altersvorsorge und Pensionsansprüche

Bei der Vorstandsvergütung stehen vornehmlich die jährlich ausgezahlten Beträge im Fokus der Öffentlichkeit. Weniger Aufmerksamkeit erhalten die über die Dienstjahre gesammelten Pensionsansprüche. Auch Vorstände erhalten in der Regel eine betriebliche Altersvorsorge. Gründe für die geringere mediale Aufmerksamkeit sind unter anderem die verzögerte Auszahlung sowie die Komplexität der bilanziellen Darstellung und des versicherungsmathematischen Berechnungsmodells, die sich auf die Angaben in der Finanzberichterstattung auswirken. Da es sich bei den Pensionsansprüchen um beachtliche Summen handelt, die den Vorständen in der Zukunft zustehen und somit Teil ihres Einkommens sind, sollte dieser Aspekt in keiner Analyse der Entwicklung der Vorstandsvergütung fehlen.

Die Betriebsrentenzusage kann entweder beitrags- oder leistungsorientiert sein. Im Falle der beitragsorientierten Zusage garantiert das Unternehmen lediglich die Zahlung von Beiträgen an einen externen Versorgungsträger, der später die Rentenleistung erbringt. Bei einer leistungsorientierten Zusage wird dem Beschäftigten dagegen eine konkrete Leistungshöhe oder zumindest eine Mindestverzinsung auf die Beiträge zugesagt, die das Unternehmen selbst gewährleisten muss. Nur bei einer leistungsorientierten Zusage kommt es zur Bildung einer Rückstellung in der Bilanz (ungewisse Verbindlichkeit auf der Passivseite). Die jährlich erdienten Rentenbausteine (laufender Dienstzeitaufwand) des Vorstandsmitglieds erhöhen bis zum Beginn seiner/ihrer Rentenphase die Verpflichtung des Unternehmens ihm/ihr gegenüber. Mit Beginn der Auszahlungsperiode (Renteneintritt) wird diese Verpflichtung dann rätierlich abgebaut. Die Höhe der Rückstellung hängt jedoch nicht allein vom aufsummierten Dienstzeitaufwand ab, sondern zusätzlich von einer ganzen Reihe versicherungsmathematischer Annahmen, zum Beispiel zur Lebenserwartung des Beschäftigten oder zum Zinsniveau. Darüber hinaus kann der Wert von sogenanntem Planvermögen, das ausschließlich zur Deckung der Pensionsansprüche vorgesehen ist (etwa in Form von Wertpapieren, Fondsvermögen oder Versicherungsverträgen), vom Betrag der aufgelaufenen Verpflichtung abgezogen werden. Mit anderen Worten: Eine gut ausfinanzierte Pensionszusage weist gegebenenfalls eine deutlich niedrigere Rückstellung auf als eine schlecht ausfinanzierte Zusage, bei der das Unternehmen die Betriebsrente letztlich aus seinem laufenden Cashflow zahlen muss. Dennoch kann die Rentenzahlung des Vorstandsmitglieds am Ende in beiden Fällen gleich hoch sein. Für alle Annahmen, die diesem Modell zugrunde zu legen sind, macht das bilanzielle Regelwerk (bei börsennotierten Unternehmen die sogenannten IFRS) Vorgaben, wie sie zu ermitteln sind. Die Höhe der Rückstellung wird somit sehr stark von den bilanzrechtlichen Vorgaben beeinflusst.

Die gesammelten Pensionsansprüche für die tatsächlich final ausgezahlte betriebliche Altersvorsorge

errechnen sich unter anderem durch die jährlichen Dienstzeitaufwendungen, die die Unternehmen ihren Vorständen zuteilen. Diese jährliche Zuteilung der betrieblichen Altersvorsorge stellt keine Gewährung im Sinne des §162 AktG dar,²⁴ wird in der vorliegenden Studie aber dennoch als Teil der jährlichen Gesamtvergütung bewertet, da diese monetären Ansprüche der Vorstände Leistungen des jeweiligen Berichtsjahres darstellen.

2022 lagen die jährlichen Dienstzeitaufwendungen im DAX für Vorsitzende bei 520.000 Euro und für ordentliche Vorstandsmitglieder bei 320.000 Euro. Im MDAX dagegen fielen die jährlichen Beträge für die Altersvorsorge deutlich geringer aus: Hier lag der Dienstzeitaufwand für Vorstandsvorsitzende mit 131.000 Euro unter dem Medianwert für einfache DAX-Vorstände. Ordentlichen Vorstandsmitgliedern aus MDAX-Unternehmen wurden im Median rund 111.000 Euro für die betriebliche Altersvorsorge zugerechnet.

Differenzen gibt es bei der Ungleichheit innerhalb der Leitungsorgane von DAX- und MDAX-Unternehmen. Im DAX war die Differenz mit 209.000 Euro deutlich höher als im MDAX, wo der Kontrast zwischen Dienstzeitaufwendungen von Vorsitzenden und ordentlichen Mitgliedern „lediglich“ 19.700 Euro betrug. Auch an dieser Stelle sollten die Differenzen innerhalb der Leitungsorgane kritisch auf ihre Angemessenheit hinterfragt werden.

Eine Gemeinsamkeit ist die deutliche Verringerung der jährlichen Dienstzeitaufwendungen für Vorstandsvorsitzende in DAX- und MDAX-Unternehmen. Im DAX fanden sie ihren Höchststand im Jahr 2019 bei 885.000 Euro, bevor sie 2021 auf 509.000 Euro zurückgingen. Im MDAX erfolgte eine ähnliche Anpassung nach unten zum Jahr 2021. Dem gegenüber steht die deutlich konstantere Entwicklung der Dienstzeitaufwendungen für ordentliche Vorstandsmitglieder von DAX- und MDAX-Unternehmen.

Aus den über die Amtsjahre kumuliert erworbenen Rentenansprüchen der betrieblichen Altersvorsorge (Dienstzeitaufwendungen) bilden sich die gesamten Versorgungsansprüche (Anwartschaftsbarwerte) jedes Vorstandsmitglieds.²⁵ Die Barwerte²⁶ der Verpflichtungen ermitteln sich, wie oben bereits dargestellt, nach einem komplexen versicherungsmathematischen Modell, das neben dem jährlichen Dienstzeitaufwand auch Faktoren wie Renteneintrittsalter, Lebenserwartung und Zinsentwicklung berücksich-

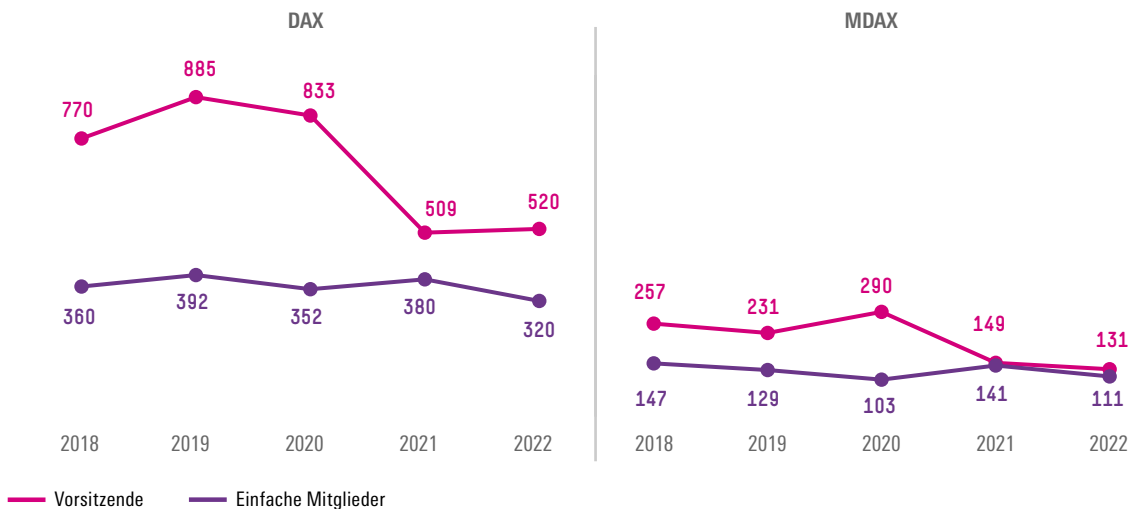
²⁴ Die meisten Unternehmen unterscheiden in den Vergütungsberichten explizit zwischen Gesamtvergütung i.S.v. §162 AktG und Gesamtvergütung (inkl. Versorgungsaufwand).

²⁵ Gemeint sind die Anwartschaftsbarwerte nach Gegenwartswert, das heißt, unter Berücksichtigung von Zinseffekten, da die Rentenzahlung erst in Zukunft erfolgen soll.

²⁶ Der Barwert spiegelt finanzmathematisch den aktuellen Wert zukünftiger Verbindlichkeiten (z. B. Rentenleistungen) wider. Er berücksichtigt u. a. den Zeitwert des Geldes, der mittels Abzinsung bzw. eines Diskontierungssatzes errechnet wird. Die Abzinsung ist ein Prozess, mit dem zukünftige Cashflows auf ihren aktuellen Barwert umgerechnet werden.

Beiträge für die Altersvorsorge in Tsd. Euro, 2018–2022

Unterscheidung Vorsitzende und einfache Mitglieder, pro Person (Median)



Ohne unterjährig (Geschäftsjahr) ausgeschiedene oder eingetretene Vorstandsmitglieder.

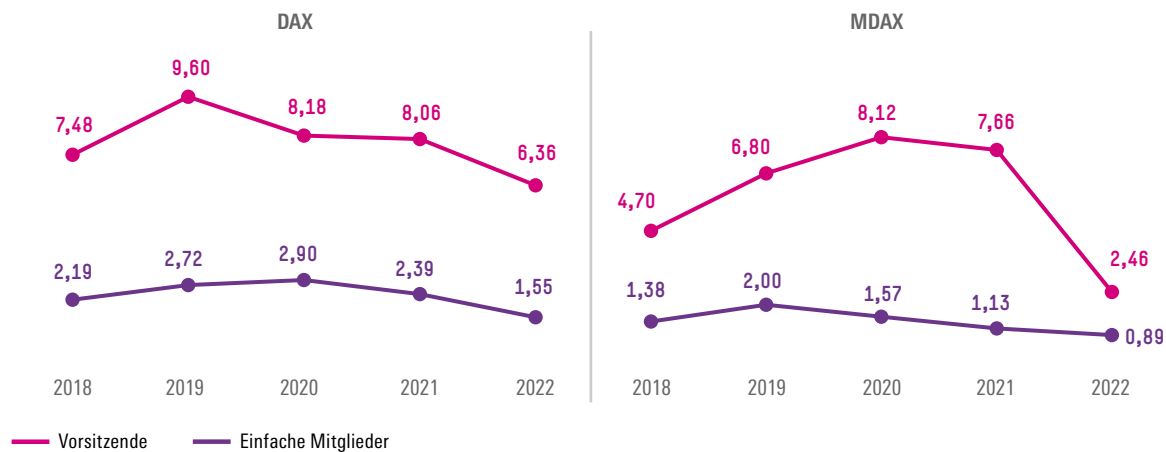
Quelle: i.M.U. Vergütungsdaten

i.M.U.

Abbildung 11

Pensionsansprüche in Mio. Euro, 2018–2022

Unterscheidung Vorsitzende und einfache Mitglieder, pro Person (Median)



Ohne unterjährig (Geschäftsjahr) ausgeschiedene oder eingetretene Vorstandsmitglieder.

Quelle: i.M.U. Vergütungsdaten

i.M.U.

tigt. So ergibt sich eine (Brutto-)Verpflichtung. Von ihr ist noch das Planvermögen abzuziehen, um zur in der Bilanz aufgewiesenen (Netto-)Rückstellung zu kommen. Bei den im Vergütungsbericht ausgewiesenen Pensionsansprüchen handelt es sich somit um die Zuführung zu den in der Bilanz dargestellten Rückstellungen für die Altersvorsorge der Vorstände. **Abbildung 10**

dokumentiert die kumulierten Versorgungsansprüche (den Bruttobetrag) der DAX- und MDAX-Vorstände im Zeitvergleich und unterscheidet dabei nach Vorsitzenden und ordentlichen Mitgliedern.

Im DAX ergaben sich für Vorstandsvorsitzende Verpflichtungen in Höhe von 6,36 Millionen Euro und für ordentliche Mitglieder von 1,55 Millionen Euro.

Der Median für die Barwerte der Verpflichtungen lag im MDAX bei 2,46 Millionen Euro für Vorsitzende und bei 890.000 Euro für einfache Vorstandsmitglieder.

Die Unterschiede zwischen Vorsitzenden und einfachen Vorständen fallen bei den kumulierten Pensionsansprüchen noch stärker auf. Im DAX lag die Differenz bei fast 5 Millionen Euro. Im MDAX fiel sie deutlich geringer aus, war aber dafür in den Vorjahren sogar noch höher.

Auffallend sind die starken Fluktuationen bei der Entwicklung der Pensionsansprüche der Vorstandsvorsitzenden. Besonders ins Auge sticht die deutliche Reduktion im MDAX von 2022 gegenüber dem Geschäftsjahr 2021. Sie könnte in Verbindung mit dem Ausscheiden von Vorständen stehen, die bereits hohe Pensionsansprüche in der Vergangenheit angesammelt hatten. Darüber hinaus hat auch der Zinsanstieg am Kapitalmarkt Auswirkungen auf den bilanziellen Wert der Pensionsverpflichtungen. Ökonomischer Hintergrund ist, dass der Gesamtwert der Barverpflichtungen bei steigenden Zinsen geringer wird, da das Unternehmen weniger ansparen oder weniger Cash aufwenden muss, um die Rentenleistung in Zukunft zu erbringen. Ein höheres Zinsniveau hat somit unter sonst gleichen Bedingungen eine geringere Verpflichtung für das Unternehmen zur Folge.²⁷

Die Pensionszahlungen sollen Vorstandsmitgliedern ein adäquates Versorgungsniveau für den Ruhestand zusichern. Allerdings sind Vorstände keine normalen Beschäftigten, sondern hoch bezahlte Mitglieder des Leitungsorgans der Unternehmen. Bei ihnen kann der Versorgungsgedanke der Pensionen nicht im Vordergrund stehen. Vielmehr sollte hinterfragt werden, ob die betriebliche Altersvorsorge für Vorstände generell noch zeitgemäß ist. Zwar ist der Rückgang bei jährlichen Dienstzeitaufwendungen positiv zu bewerten, auffallend sind jedoch Unterschiede zwischen Vorstandsvorsitzenden und ordentlichen Mitgliedern bei den Barwerten der Verpflichtungen. Es ist schwer zu erklären, warum gerade unter Berücksichtigung des Versorgungsgedankens die Vorsitzenden mit einer so viel üppigeren Altersvorsorge ausgestattet werden sollten. Vorstellbar wäre ein stärkerer Fokus auf die Erreichung von langfristigen Zielen, beispielsweise durch eine stärkere Gewichtung des LTI bei gleichzeitigem Verweis auf die private Vorsorge für den Ruhestand.

4 FAZIT

Wie hat sich die Vorstandsvergütung im Berichtsjahr 2022 in DAX und MDAX entwickelt? Diese Frage lässt sich nicht in einem Satz beantworten. Zudem können unter Berücksichtigung der verschiedenen Komponenten der Vorstandsvergütung unterschiedliche Aussagen in Bezug auf die formulierte Frage getroffen werden. Der vorliegende Report hatte bei der Bewertung der Entwicklung der Vorstandsvergütung das Ziel, auf diese einzelnen Aspekte einzugehen. Untersucht wurde nicht nur die Höhe der Gesamtvergütung, sondern auch ihre Verteilung auf die jeweiligen Vergütungskomponenten. Im Folgenden soll eine kurze Bewertung der Ergebnisse zu den unterschiedlichen Aspekten und Komponenten der Vorstandsvergütung vorgenommen werden. Sie beschränkt sich auf zwei Aspekte.

Der erste Punkt bezieht sich auf die allgemeine Qualität der Berichterstattung und der untersuchten Daten. Er schränkt Aussagen über die Entwicklung der Vorstandsvergütung ein. Denn einerseits ist die Streuung der Daten extrem hoch, was allgemeine Aussagen über die Verteilung erschwert. Andererseits haben Reformen bei der Berichterstattung die Transparenz negativ beeinflusst. Dies wird vor allem bei der Bewertung der *gewährten* LTI-Zahlungen sichtbar, die deutlich geringer als die Zuteilungen für das Berichtsjahr 2022 ausfallen. Diese Diskrepanz zwischen Zielbeträgen und Gewährungen verdeutlicht, dass die durch das ARUG II eingeleiteten Reformen ihren gewünschten Effekt der erhöhten Transparenz für Share- und Stakeholder verfehlt haben. Im Gegenteil: Pay-for-Performance ist schwieriger denn je. Betrachtet man die Werte für die *gewährte* langfristige Vergütung, so erfährt man, welche Zahlungen aus alten LTI-Tranchen den Vorständen im aktuellen Jahr zugeflossen sind. Ungeachtet der Frage, ob es sich hierbei um volle Beträge oder lediglich um Anpassungen nach oben oder unten von früheren LTI-Zuteilungen handelt (*true-up or -down*), fehlt damit jedoch der Vergleich mit der Gegenleistung zu im Jahr 2022 erbrachten Performance.

Vor diesem Hintergrund ist auch der zweite Punkt zu betrachten. Der Rückgang bei der Gesamtvergütung pro Gremium und pro Kopf im DAX kann nicht von der Hand gewiesen werden. Allerdings sollte diese Entwicklung eingeordnet und kontextualisiert werden. Maßgeblich verantwortlich für die etwas gesunkene Vorstandsvergütung in DAX und MDAX ist der Rückgang bei den LTI-Zahlungen. Das hängt teilweise mit der angespannten Situation an den Börsen zusammen. Die übertroffene Zielerreichung beim STI zeigt aber, dass trotz der sich verschlechternden Wirtschaftslage viele Finanzziele übertroffen wurden. Das impliziert wiederum, dass der Rückgang bei der LTI-Gewährung nicht ausschließlich das Ergebnis mangelnder Erreichung von Leistungszielen sein kann. Unklarheiten bei der Berichterstattung zur langfristigen variablen Vergütung erschweren hier eine finale Bewertung. Hinzu kommt, dass die von den Unternehmen eingeplante Zielvergütung in DAX und MDAX für

²⁷ Konkretisierung ist zu ergänzen, dass gemäß den internationalen Bilanzierungsregeln IFRS der aktuelle Marktzinssatz erstrangiger Industrielanleihen (Investment Grade) zur Ermittlung des Verpflichtungsbarwerts zu verwenden ist. Dieser stieg zwischen Ende 2021 und Ende 2022 für noch aktive Rentenanwärter im Durchschnitt von 1,4 Prozent auf 3,9 Prozent, vgl. Heubeck (2023).

Vorstandsvorsitzende nur marginal gesunken und für ordentliche Mitglieder sogar gestiegen ist. Insofern sollte von voreiligen Schlüssen mit Blick auf einen Rückgang bei der Vorstandsvergütung in Deutschland Abstand genommen werden. Erst die kommenden Jahre werden zeigen, wie viel der jetzt zugeteilten LTI-Vergütungen auch *gewährt*, also tatsächlich ausgezahlt werden, und demnach, wie hoch die Gesamtvergütung für die Betrachtungsperiode 2022 final ausfallen wird.

Für Aufsichtsräte bedeutet dies, besonders achtsam auf die jeweiligen Vergütungssysteme zu schauen, wenn Anpassungen bei den Vergütungshöhen vorgeschlagen werden. Es lohnt sich ein Blick auf die Zielerreichung der Vorstände in den Vorjahren. Besonders genau sollte auch der LTI betrachtet werden. Grundlage dafür ist es, den jährlich zu erstellenden Vergütungsbericht, der die praktische Umsetzung des Vergütungssystems rückblickend darstellt, hinreichend sorgfältig zu prüfen.

Ausgewertete Unternehmen mit Indexzugehörigkeit in 2022

Börsenindex zum 31.12.2022

DAX = 40 Unternehmen:

adidas AG
Airbus-Group SE
Allianz SE
BASF SE
Bayer Aktiengesellschaft
Beiersdorf AG
BMW Bayerische Motoren Werke AG
Brenntag SE
Continental AG
Covestro AG
Daimler Truck Holding AG
Deutsche Bank AG
Deutsche Börse AG
Deutsche Post AG
Deutsche Telekom AG
E.ON SE
FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO KGAA
FRESENIUS SE & Co. KGaA
Hannover Rück SE
Heidelberg Materials AG
Henkel AG & Co. KGaA
Infineon Technologies AG
Linde PLC
Mercedes-Benz Group AG
Merck KGaA
MTU Aero Engines AG
Münchener Rückversicherungs-
Gesellschaft AG
Porsche AG
Porsche Automobil Holding SE
QIAGEN NV
RWE AG
SAP SE
Sartorius AG
Siemens AG
Siemens Energy AG
Siemens Healthineers AG
Symrise AG
Volkswagen AG
Vonovia SE
Zalando SE

MDAX = 50 Unternehmen:

ADTRANS Holding Inc.
Aixtron SE
Aroundtown Property PLC
Aurubis AG
Bechtle AG
Befesa S.A.
Carl Zeiss Meditec AG
Commerzbank AG
CTS Eventim AG & Co. KGaA
Delivery Hero SE
Deutsche Lufthansa AG
Duerr AG
Encavis AG
Evonik Industries AG
Evotec SE
Fraport AG
Freenet AG
Fuchs Petrolub SE
GEA Group AG
Gerresheimer AG
HELLA GmbH & Co. KGaA
HelloFresh SE
Hugo Boss AG
Jungheinrich AG
K+S AG
Kion Group AG
Knorr-Bremse AG
Lanxess AG
LEG Immobilien AG
Nemetschek SE
ProSiebenSat.1 Media SE
Puma
Rational AG
Rheinmetall AG
RTL Group S.A.
Scout24 AG
Siltronic AG
Sixt SE
Software AG
Stabilus SA
Ströer SE & Co. KGaA
TAG Immobilien AG
Talanx AG
TeamViewer AG
Telefonica Deutschland Holding AG
ThyssenKrupp AG
United Internet AG
Vantage Towers AG
VERBIO Vereinigte BioEnergie AG
Wacker Neuson SE

LITERATUR

Beile, J./Schmid, K. (2023): Nachhaltige Kriterien in der Vorstandsvergütung: Eine Bestandsaufnahme und Handlungsempfehlungen für Aufsichtsräte (No. 75). Mitbestimmungsreport. https://www.boeckler.de/fpdf/HBS-008539/p_mbf_report_2023_75.pdf

Fuchs-Heinritz, W./Lautmann, R./Rammstedt, O./Wienold, H. (1995) (Hg.): Lexikon zur Soziologie. 3. Auflage. Opladen. Westdeutscher Verlag.

Heubeck (2023): Heubeck Zins-Info. https://www.heubeck.de/assets/Download/Hi_Zinsinfo/2022/12/Hi_IFRS_Rechnungszins_dt_2022-12-31.pdf

Institut der Wirtschaftsprüfer (2021): Erstellung eines Vergütungsberichts gemäß § 162 AktG – IDW. <https://www.idw.de/IDW/Medien/Arbeitshilfen-oeffentlich/Support-Dokumente-oeffentlich/IDW-FuA-Papier-Verguetungsberichterstattung.pdf>

Müller-Bonanni, T./Jenner, A./Denninger, P. (2021): Praxisfragen der Vorstandsvergütung nach ARUG II und neuem DCGK. Die Aktiengesellschaft, 66(9), S. 339–349.

Nikoleyczik, T./Crombach, N. (2021): Praktische Probleme bei Ausgestaltung, vertraglicher Umsetzung und nachlaufender Überprüfung der Maximalvergütung für Vorstandsmitglieder. Die Aktiengesellschaft, 66(20), S. 744–753.

Rimmelspacher, D./Kliem, B. (2021): Aktienbasierte Vergütungen im Vergütungsbericht nach § 162 AktG. Die Aktiengesellschaft, 66(16), S. 573–584.

Vetter, J./Hell, P. (2022): Gewähren und Schulden – Zur Auslegung des § 162 Abs. 1 Satz 1 AktG. Die Aktiengesellschaft, 67(5), S. 137–144.

Wadewitz, S. (2021): Die Unternehmen laufen ins offene Messer. Börsenzeitung. <https://www.boersen-zeitung.de/unternehmen-branchen/die-unternehmen-laufen-ins-offene-messer-69309cba-51ed-11ec-b45e-40d03ac0b54e>

Das I.M.U. (Institut für Mitbestimmung und Unternehmensführung der Hans-Böckler-Stiftung) berät und qualifiziert Arbeitnehmervertreterinnen und Arbeitnehmervertreter in Aufsichtsräten, Betriebs- und Personalräten sowie Arbeitsdirektorinnen und Arbeitsdirektoren. Demokratie lebt von Mitbestimmung. Wir fördern eine Kultur, in der Menschen sich einbringen, mitentscheiden und mitgestalten können. Im Alltag und am Arbeitsplatz.



X (TWITTER)

Wie wollen wir morgen arbeiten und leben? Wie können wir Mitbestimmung im Zeitalter von Digitalisierung und Globalisierung sichern? Mehr Informationen über #zukunftmitbestimmung auf unserem X-Kanal:

<https://twitter.com/ZukunftMB>



MITBESTIMMUNGSPORTAL

Das Mitbestimmungsportal der Hans-Böckler-Stiftung bietet Arbeitnehmervertreterinnen und Arbeitnehmervertretern umfangreiches Orientierungs- und Handlungswissen: aktuell, informativ und passgenau auf Eure Bedürfnisse zugeschnitten.

Jetzt kostenlos auf <https://www.mitbestimmung.de> registrieren und für unseren Newsletter anmelden.



MITBESTIMMUNG DURCH PRAXISWISSEN GESTALTEN

Betriebs- und Dienstvereinbarungen zeigen: Betriebliche Praxis gestaltet heute gute Arbeit von morgen. Wir stellen Beispiele vor, bei denen sich Mitbestimmungsakteure und Arbeitgeberinnen und Arbeitgeber auf Regelungen verständigt haben, um Folgen digitaler und technologischer Entwicklungen positiv im Sinne der Beschäftigten mitzubestimmen.

<https://www.boeckler.de/betriebsvereinbarungen>

IMPRESSUM

Herausgeber

Institut für Mitbestimmung und Unternehmensführung (I.M.U.)
der Hans-Böckler-Stiftung
Georg-Glock-Str. 18, 40474 Düsseldorf
Telefon +49 (211) 7778-172

<https://www.mitbestimmung.de>

Pressekontakt

Rainer Jung, +49 (211) 7778-150
rainer-jung@boeckler.de

Satz: Yuko Stier

Redaktion

Navid Armeli
Referat Wirtschaft
Hans-Böckler-Stiftung, Telefon: +49 (211) 7778-164
navid-armeli@boeckler.de

Ausgabe

Mitbestimmungsreport Nr. 80, 12.2023

ISSN 2364-0413



„Vorstandsvergütungsstudie 2023“ von Navid Armeli und Fokko Misterekz ist unter der Creative Commons Lizenz Namensnennung 4.0 International lizenziert (BY).

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell.

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier:
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.de>

Die Bedingungen der Creative Commons Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Abbildungen, Tabellen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.