

Veränderung der Vergütungspolitik in der Finanzbranche

– eine Studie am Beispiel der Deutschen Bank

„Wie die Finanzmarktkrise gezeigt hat, können die durch eine verfehlte Vergütungspolitik gesetzten Fehlanreize Risiken nicht nur für die Stabilität einzelner Unternehmen, sondern auch für die Finanzstabilität im Allgemeinen begründen“ (BaFin, 2010). Mit dieser Begründung trat in Deutschland im Oktober 2010 die Institutsvergütungsverordnung (IVV) in Kraft, welche künftig Führungskräfte und Mitarbeiter zur Erzielung von langfristigem Erfolg und Nachhaltigkeit anregen soll.

Vergütungssysteme im Wandel

In diesem Beitrag wird allgemein untersucht, ob sich die Corporate Governance und die Vergütungsstrukturen von europäischen Banken durch die Einführung der neuen Regelungen geändert haben. Konkret geht es darum, welche Veränderungen in der Vergütungspolitik am Beispiel der Deutschen Bank sich ergeben haben. Dazu wird das Vergütungssystem vom Jahr 2006 analysiert, dem Jahr vor Ausbruch der Krise, und mit dem System von 2011 verglichen. Dabei werden folgende Aspekte gegenübergestellt:

- die Zuständigen für die Ausgestaltung der Vergütungssysteme,
- die Parameter zur Bestimmung der Höhe der variablen Vergütung,
- die Auszahlungsstruktur der variablen Vergütung,
- die Regelungen zu Abfindungszahlungen,
- die Altersvorsorge.

Diese Aspekte sollen für die Vergütung des Vorstands sowie für die des Aufsichtsrats untersucht werden. Als Informationsquelle

dienen die entsprechenden Jahresberichte der Deutschen Bank.

Die Zuständigen für die Ausgestaltung der Vergütungssysteme: Gemäß IVV hat jedes bedeutende Institut einen Vergütungsausschuss einzurichten, welcher die Vergütungssysteme überwacht. Die Mitglieder dieses Ausschusses müssen aus verschiedenen Abteilungen des Instituts stammen. Im Jahr 2006 war bei der Deutschen Bank der Präsidialausschuss für die Festlegung der Vergütungsstruktur sowie Höhe der Vergütung zuständig. Dieser Ausschuss, welcher aus Aufsichtsratsmitgliedern bestand, hatte eine beratende, aber keine entscheidende Funktion. Die einzige Änderung im Jahr 2011 war laut Deutscher Bank die Einbeziehung von zwei Arbeitnehmern der Bank in diesen Präsidialausschuss. Diese „Arbeitnehmer“ waren allerdings ebenfalls Aufsichtsratsmitglieder und ihre weiteren

Funktionen wurden nicht erklärt. Somit wies die Deutsche Bank bei der Errichtung des Vergütungsausschusses gemäß IVV noch einige Defizite auf.

Die Parameter zur Bestimmung der Höhe der variablen Vergütung beim Vorstand: Die Gesamtvergütung des Vorstands bestand 2006 aus dem Grundgehalt, den sonstigen Leistungen (zum Beispiel Geschäftsauto), einem Bonus und dem Mid-Term-Incentive (MTI). Der maßgebliche Parameter für die Bestimmung des Bonus war das Erreichen der geplanten Eigenkapitalrendite. Der MTI leitete sich aus der Aktienrendite der Bank zum entsprechenden Durchschnittswert einer ausgewählten Gruppe vergleichbarer Unternehmen ab. Diese relative Aktienrendite wurde auf Basis eines Zweijahreszeitraums berechnet.

Nachhaltigkeit und Angemessenheit

Im Vergütungsbericht 2011 wurde explizit darauf hingewiesen, dass bei der Vorstandsvergütung Nachhaltigkeit und Angemessenheit von besonderer Bedeutung waren. Dabei wurde der Vorstand motiviert, unverhältnismäßig hohe Risiken zu vermeiden sowie die Unternehmensziele zu erreichen. Dies war eine eindeutige und fast wortidentische Übernahme der Richtlinien der Institutsvergütungsverordnung. Die Gesamtvergütung des Vorstands bestand aus dem Grundgehalt, den sonstigen Leistungen, einem Bonus und einer langfristigen Komponente. Zusätzlich erhielt der Bereich Corporate & Investment Banking einen weiteren Teil, den Division Incentive, um die „Wettbewerbsfähigkeit der Vergütung sicherzustellen“ (DB Finanzbericht Seite 145). Die Vergütungsparameter waren dabei, wie in der IVV gefordert, quantitativ und qualitativ. Der quantitative Teil bezog sich auf wirtschaftliche Größen.

Prof. Dr. Tristan Nguyen, Professor für Finance & Accounting, Hochschule Fresenius, München, Dr. Peter N. Posch, Juniorprofessor für Finanzwirtschaft, Universität Ulm, und Viktor Kusnezow, Doktorand, Ludwig-Maximilians-Universität München

Das Thema bleibt in der Diskussion. Erst Anfang Januar 2014 hat sich die BaFin zur Vergütungspolitik der Banken zu Wort gemeldet. Vergleicht man deren Veränderungen im Hause der Deutschen Bank zwischen 2006 und 2011 registrieren die Autoren bei aller zunehmenden Komplexität der Regelungen durchaus gewünschte Effekte im Sinne der Vorgaben von Financial Stability Board und der hiesigen Bankenaufsicht. Noch nicht berücksichtigt sind dabei freilich die jüngsten Modifikationen der Regulierungsagenda, die die BaFin nach ihrer aktuellen Qualitätsüberprüfung bei 14 Häusern zur Veröffentlichung einer allgemeinen Mängelliste veranlasst hat. (Red.)

a) Bonus: Der Bonus wurde anhand von zwei Komponenten bestimmt. Diese Komponenten bestanden jeweils aus einer monetären Zielgröße und einem Multiplikationsfaktor. Der Faktor F1 der ersten Komponente ergab sich aus dem Erreichungsgrad der geplanten Eigenkapitalrendite (RoE) im Zweijahresdurchschnitt. Betrag dieser Faktor weniger als 50 Prozent oder war der RoE in einem der zwei Jahre negativ, so wurde F1 auf Null gesetzt. Die obere Grenze für F1 betrug 150 Prozent. Somit stieg die erste Komponente des Bonus linear mit dem Faktor F1, sofern sich dieser zwischen 50 Prozent und 150 Prozent bewegte (und der RoE nicht negativ war).

Der Faktor F2 der zweiten Komponente wurde beinahe identisch berechnet, wobei hier die Zielgröße des RoE von 18 Prozent fest war. Zur Bestimmung von F2 wurde ebenfalls die Abweichung von dieser Zielgröße herangezogen. Betrag der RoE weniger als vier Prozent, so wurde F2 auf Null gesetzt. Die obere Grenze betrug 28 Prozent, sodass F2 höchstens einen Wert von 1,5 annehmen konnte. Auch bei diesem Faktor wurde ein Zweijahresdurchschnitt gebildet, die Höhe der zweiten Bonuskomponente stieg jedoch nur beinahe linear mit F2. Die monetäre Zielgröße der jeweiligen Komponenten betrug für ein Vorstandsmitglied 575 000 Euro, für den Vorstandsvorsitzenden zwei Millionen Euro. Abbildung 1 stellt den Gesamt-Bonus nochmals dar.

Individuelle Erfolgsbeiträge und risikobezogene Aspekte

Bei der endgültigen Bestimmung des Bonus wurde noch ein qualitativer Aspekt hinzugenommen. Dafür nahm der Aufsichtsrat eine Bewertung vor, mit welcher der Gesamt-Bonus um 50 Prozent steigen oder sinken konnte. In dieser Bewertung wurden individuelle Erfolgsbeiträge und risikobezogene Aspekte betrachtet. Unter besten Bedingungen konnte der Gesamt-Bonus somit maximal das 2,25 der Gesamt-Zielgröße (bei Vorstandsmitgliedern 1 150 000 Euro und vier Millionen Euro beim Vorstandsvorsitzenden) erreichen. Im ungünstigsten Fall entfiel der komplette Bonus.

b) Long-Term Performance Award (LTPA): Der LTPA bestand ebenfalls aus einer monetären Zielgröße und einem Multiplikati-

Abbildung 1: Bestimmung des Bonus der Vorstandsvergütung der Deutschen Bank 2011

Gesamt-Bonus =		
Bonuskomponente 1 Monetäre Zielgröße x Faktor 1	+	Bonuskomponente 2 Monetäre Zielgröße x Faktor 2
Monetäre Zielgröße: – 575 000 Euro für Vorstandsmitglied – 2 Mill. Euro für Vorstandsvorsitzenden		Faktor 1: Erreichungsgrad des geplanten RoE Faktor 2: Erreichungsgrad des RoE von 18% F1 und F2 betragen maximal 1,5

onsfaktor. Der Faktor errechnete sich aus der Aktienrendite im Vergleich zur Durchschnittsrendite sechs führender Banken. Zur Bestimmung des Faktors wurde der Dreijahresdurchschnitt dieser relativen Aktienrendite gebildet. Lag dieser Faktor unter 60 Prozent, so entfiel der LTPA. Die obere Grenze lag bei 125 Prozent. Die monetäre Zielgröße eines Vorstandsmitglieds betrug 2 175 000 Euro, die des Vorstandsvorsitzenden 4,8 Millionen Euro.

c) Division Incentive: Der letzte Teil der variablen Vergütung war der Division Incentive, welcher nur dem Bereich Corporate & Investment Banking zugeteilt wurde. Als Parameter zu dessen Bestimmung nannte die Deutsche Bank Erfolg der Abteilung, Verhältnis zur Konkurrenz, Erreichung gesetzter Ziele, risikorelevante Aspekte und individuelle Beiträge.

Die Parameter für die Bestimmung des variablen Vergütungsanteils ergaben sich also einerseits aus dem Erreichen einer bestimmten Eigenkapitalrendite, bezogen auf den Durchschnitt der letzten zwei Jahre, und der Aktienrendite relativ zu einem Gruppendurchschnitt, bezogen auf die zurückliegenden drei Jahre. Andererseits konnte der Aufsichtsrat die Höhe des Bonus anhand von qualitativen Aspekten beeinflussen.

Wesentlich komplexer

Aus der bisherigen Darstellung ist erkennbar, dass das Vergütungssystem der Deutschen Bank im Jahr 2011 viel komplexer als im Jahr 2006 geworden war. Die Basis beider Systeme bildeten der RoE und die Aktienrendite im Vergleich zu einer bestimmten Gruppe. Der Zeitbezug der Parameter hatte sich allerdings geändert: Während 2006 die variable Vergütung auf einen Einjahreszeitraum (Bonus) und auf einen Zweijahreszeitraum (MTI) bezogen wurde,

verlängerte sich dieser Bezug 2011 auf einen Zwei- beziehungsweise Dreijahresdurchschnitt. Mit dieser Änderung wurde dem Gedanken der Ausrichtung der Vergütung auf langfristigen Unternehmenserfolg Rechnung getragen.

Außerdem gab es 2011 – im Gegensatz zu 2006 – obere Grenzen für die variable Vergütung. Damit sollte eine Angemessenheit der Vergütung erreicht werden. Schließlich kamen 2011 qualitative Parameter wie etwa negative Erfolgsbeiträge oder risikorelevante Aspekte hinzu, welche durch den Aufsichtsrat bestimmt wurden. Damit wurde die Deutsche Bank den Forderungen der IVV, § 5 gerecht.

Mit den Vergütungsparametern von 2006 kam die Bank auf eine Gesamtvorstandsvergütung von 32 901 538 Euro, davon 4 607 480 Euro (14 Prozent der Gesamtvergütung) Grundgehalt inklusive sonstiger Leistungen und 28 294 058 Euro variable Vergütung. Im Jahr 2011 wurden 41 028 343 Euro an Vorstandsvergütung zugesagt, davon 9 429 591 Euro (zirka 23 Prozent der Gesamtvergütung) Grundgehalt mit sonstigen Leistungen und 31 598 752 Euro variable Vergütung.

Geringe Umsetzung der IVV

Damit stieg die Gesamtvergütung um beinahe 25 Prozent, die erfolgsunabhängige Vergütung verdoppelte sich und die variable Vergütung stieg um beinahe zwölf Prozent. Lediglich der Anteil der variablen Vergütung an der Gesamtvergütung sank um sieben Prozentpunkte auf 77 Prozent. Damit überstieg die Höhe der Vorstandsvergütung im Jahr 2011 deutlich das Vorkrisenniveau. Eine mögliche Erklärung wäre, dass sich die wirtschaftlichen Faktoren verbessert haben. Dies scheint allerdings nicht der Fall zu sein, da beispielsweise der RoE im Jahr 2006 mit 19,5 Prozent um

11,3 Prozentpunkte höher lag als 2011. Da es somit unwahrscheinlich ist, dass die Faktoren für die Bestimmung der Vergütung (Erreichungsgrad des geplanten RoE und relative Aktienrendite) 2011 höher lagen, bleibt die letzte Erklärung, dass sich die monetären Zielgrößen wesentlich erhöht haben müssen. Schließlich kann man eine geringe Umsetzung der IVV, nämlich die Senkung des variablen Anteils der Vergütung, erkennen.

Die Parameter zur Bestimmung der Höhe der variablen Vergütung beim Aufsichtsrat: Die Parameter für die Vergütung des Aufsichtsrats hatten sich von 2006 auf 2011 unwesentlich verändert. Die Vergütung bestand aus einem Grundgehalt, Sitzungsgeld und einem variablen Teil. Das Grundgehalt betrug 2006 pro Mitglied 30000 Euro, 2011 waren es 60000 Euro. Das Sitzungsgeld blieb konstant bei 1000 Euro pro Sitzung. Die variable Vergütung hing in beiden Jahren einerseits von der ausgeschütteten Dividende ab. Der zweite Parameter war 2006 die Aktienrendite im Vergleich zum Durchschnitt einer bestimmten Gruppe, 2011 war dieser Parameter der Jahresüberschuss je Aktie. Auch der Zeitbezug der Parameter änderte sich teilweise. Während 2006 die Parameter auf ein Jahr bezogen wurden, waren es 2011 für den Dividendenfaktor ein Jahr und für den Faktor des Jahresüberschusses drei Jahre. In beiden Jahren wurde die Gesamtvergütung durch eine Mitgliedschaft in einem Ausschuss erhöht.

Die endgültige Vergütungsstruktur hat sich dennoch verändert: Während 2006

der variable Teil mit 2 390 583 Euro 71 Prozent der Gesamtvergütung ausmachte, waren es 2011 mit 261 600 Euro nur zehn Prozent. Die erfolgsunabhängigen Teile erhöhten sich von 998 000 Euro auf 2 150 000 Euro, die Gesamtvergütung sank jedoch um 23 Prozent auf 2 608 600 Euro. Somit kann man bei der Vergütung des Aufsichtsrats die Auswirkungen der IVV gut erkennen: Der Zeitbezug der Parameter wurde teilweise um zwei Jahre verlängert, der variable Anteil der Vergütung ging stark zurück.

Möglicher Malus für aktienbasierten Vergütungsteil

Die Auszahlungsstruktur der variablen Vergütung beim Vorstand: Wie bereits erwähnt, bestand 2006 die variable Vergütung aus einem Bonus und dem Mid-Term-Incentive. Der Bonus wurde sofort und in bar ausgezahlt und unterlag somit keinem möglichen Malus. Der MTI bestand aus einer Barzahlung, welche rund ein Drittel ausmachte, und einer aktienbasierten Komponente.¹⁾ Während der Baranteil sofort ausgezahlt wurde, erhielt der Vorstand die Aktien erst dreieinhalb Jahre nach Gewährung, was langfristige Anreize setzt, da auch der Erhalt an bestimmte (aber im Vergütungsbericht nicht definierte) Bedingungen geknüpft war. Somit unterlag nur der aktienbasierte Vergütungsteil einem möglichen Malus.

Nicht nur die Vergütungsparameter, sondern auch die Auszahlungsstruktur der variablen Vergütung war 2011 weitaus komplexer als 2006. Der ermittelte Gesamt-

betrag aus Bonus, Long-Term Performance Award und gegebenenfalls Division Incentive wurde auf vier Auszahlungskomponenten aufgeteilt: Zwei Komponenten wurden bar ausgezahlt, zwei in Form von Aktien. Dabei wurde jeweils ein Teil aufgeschoben und über mehrere Jahre in Tranchen gewährt, der andere Teil sofort zugesichert. Diese Struktur wurde gemäß der IVV errichtet. Lediglich die prozentualen Anteile und zeitliche Auszahlung der Tranchen unterscheiden sich: Der aufgeschobene Teil beträgt mindestens 60 Prozent, der aktienbasierte Teil mindestens 50 Prozent. Die Sperrfristen der Aktien betragen zwischen ein und drei Jahren, die zurückbehaltenen Aktienrechte werden über viereinhalb Jahre in vier Tranchen unverfallbar.

Als Verfallbedingungen nannte die Deutsche Bank individuelles Fehlverhalten (etwa bei Verstoß gegen Regularien), außerordentliche Kündigung, negatives Konzernergebnis oder individuelle negative Erfolgsbeiträge. Mit diesem Auszahlungskonzept hält sich die Bank strikt an die Regelungen der IVV. Schließlich wurde explizit erwähnt, dass die Risikoorientierung nicht durch Gegenmaßnahmen eingeschränkt werden durfte. Wie dies überprüft wurde, blieb allerdings unbeantwortet.

Auf viel langfristige Entwicklung ausgelegt

2006 erhielt der Vorstand 18 332 086 Euro sofort in bar als Teil der variablen Vergütung, was 56 Prozent der Gesamtvergütung entsprach. Nur 30 Prozent der Gesamtvergütung wurde aufgeschoben in Aktien ohne anschließende Sperrfrist ausbezahlt. Der Baranteil der variablen Vergütung, der sofort ausgezahlt wurde, betrug 2011 lediglich 700 000 Euro, was zwei Prozent der Gesamtvergütung entsprach. Allerdings kamen hier 1 377 202 Euro aus der 2009 aufgeschobenen Tranche hinzu. Weiterhin wurden 735 000 Euro in gesperrten, aber unverfallbaren Aktien gewährt. Die 2011 aufgeschobenen Anteile an Barvergütung und aktienbasierter Vergütung betragen jeweils 37 Prozent der Gesamtvergütung. Damit waren 74 Prozent der Gesamtvergütung aufgeschoben und somit von einem möglichen Malus betroffen.

Nur 24 Prozent der Gesamtvergütung (Grundgehalt, sonstige Leistungen und sofortiger Baranteil) wurde sofort in bar ausgezahlt, 2006 waren es noch 70 Prozent.

Tabelle 1: Vorstandsvergütung 2006 (in Euro)

	Erfolgsunabhängig		Variabel			Gesamt
	Grundgehalt	Sonstige Leistungen	Bonus	MTI, Baranteil	MTI, Aktienanteil	
Anteil Gesamt in Prozent	4081111	526369	18332086		9961972	32901538
	12	2	56		30	100
Parameter			Erreichen der RoE-Vorgaben	Aktienrendite im Vergleich zu einer Gruppe	Aktienrendite im Vergleich zu einer Gruppe	
Zeitbezug des Parameters			1 Jahr	2 Jahre	2 Jahre	
Auszahlungsart	bar	bar	bar	bar	Aktien	
Auszahlungszeitpunkt	sofort	sofort	sofort	sofort	3,5 Jahre aufgeschoben	
möglicher Malus	nein	nein	nein	nein	ja	

Das zeigt, dass die Auszahlungsstruktur der Vergütung 2011 im Vergleich zu 2006 auf eine viel langfristige Entwicklung ausgelegt war (Tabelle 1).

Ein wichtiges Detail bei der Bestimmung der variablen Vergütung ist die zeitliche Zuteilung der aufgeschobenen Barvergütung. Nach dem deutschen Rechnungslegungsgesetz muss dieser Teil der Vergütung im Jahr der Gewährung einbezogen werden. Die Deutsche Bank gab 2011 in einer zusammenfassenden Übersicht eine Gesamt-Vorstandsvergütung von 27 323 72 Euro aus. Diese Darstellung beinhaltet allerdings die vom Jahr 2009 aufgeschobene Barvergütungs-Tranche von 1 377 202 Euro. In einem anderen Teil des Vergütungsberichts wird jedoch erwähnt, dass 2011 eine aufgeschobene Barvergütung in Höhe von 15 081 873 Euro zugesagt wurde. Damit belief sich die gewährte Gesamtvergütung auf 41 028 343 Euro, einer deutlich höheren Summe (Tabelle 2).

Anrechnung der aufgeschobenen Vergütung

Damit stellen sich für empirische Studien der Vergütung grundlegende Fragen: In welchem Jahr soll aufgeschobene Vergütung angerechnet werden, im Jahr, in dem die Vergütung gewährt wird oder in dem sie ausgezahlt wird? Soll aktienbasierte Vergütung im Jahr des Gewährens, im Jahr des Eintritts der Unverfallbarkeit oder erst im Jahr der konkreten Ausgabe der Aktien angerechnet werden?²²⁾ Die empirische Studie dieser Arbeit bezieht sich ausschließlich auf den Wert der Vergütung, der in einem bestimmten Jahr gewährt wurde. Es werden somit ausbezahlte Tranchen aus früheren Jahren nicht berücksichtigt. Mit dieser Methode wird analysiert, wie Vergütungsausschüsse ihre Vorstandsmitglieder in einem bestimmten Jahr bewerten und bezahlen. Die Tabellen 1 und 2 fassen die Parameter sowie die Auszahlungsstruktur der Vorstandsvergütungen in den Jahren 2006 und 2011 zusammen.

Die Auszahlungsstruktur der variablen Vergütung beim Aufsichtsrat: Die Auszahlungsstruktur der variablen Vergütung des Aufsichtsrats ist im Vergleich zum Vorstand ziemlich simpel: Jegliche Vergütung wird im entsprechenden Jahr sofort in bar ausgezahlt. Dies hat sich im Zeitraum 2006 bis 2011 nicht geändert.

Tabelle 2: Vorstandsvergütung 2011 (in Euro)

	Erfolgsunabhängig		Variabel			Gesamt
	Grundgehalt	Sonstige Leistungen	Bonus	LTPA	Division Incentive	
	8 550 000	879 591	31 598 752			41 028 343
Anteil Gesamt in Prozent	21	2	77			100
Parameter			Erreichen des geplanten RoE, monetäre Zielgrößen	Aktienrendite im Vergleich zu einer Gruppe	verschiedene quantitative und qualitative	
Zeitbezug des Parameters			2 Jahre	3 Jahre	nicht definiert	
Auszahlungsart			bar	Aktien (mit Haltefrist)	bar	Aktien (mit Haltefrist)
Auszahlungszeitpunkt			sofort	sofort unverfallbar	Aufgeschoben, über mehrere Jahre stückweise ausbezahlt	Aufgeschoben, über mehrere Jahre stückweise unverfallbar
möglicher Malus			nein	nein	ja	ja
Betrag			700 000	735 000	15 081 873	15 081 879
Anteil an Gesamtvergütung in Prozent			2	2	37	37

Regelungen zu Abfindungszahlungen:

Abfindungszahlungen wurden nach dem Grund der Entlassung unterschieden. Falls die Bank einem Vorstandsmitglied grund- und fristlos kündigte, so erhielt diese Person 2006 für die Restlaufzeit des Vertrags eine jährlich ausbezahlte Abfindung jeweils in Höhe des letzten Grundgehalts und dem Dreijahresdurchschnitt der variablen Vergütung. Diese Vergütung unterlag keinem möglichen Malus. Um einer Angemessenheit der Vergütung, wie sie in der IVV gefordert ist, gerecht zu werden, wurden 2011 Abfindungszahlungen etwas gesenkt. Hier wurde zwar auch die Gesamtvergütung des letzten Jahres für die Restlaufzeit des Vertrags ausbezahlt, jedoch höchstens für zwei Jahre. Außerdem kann die Auszahlung eines Teils dieser Abfindung vom Aufsichtsrat untersagt werden.

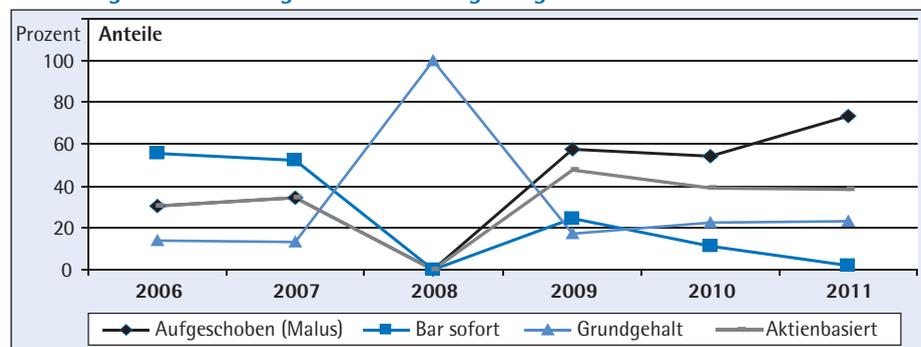
Schied ein Vorstandsmitglied im Rahmen eines Kontrollerwerbs aus, so stand ihm 2006 eine Abfindung zu, die sich auf das Gesamtgehalt des letzten Jahres für die Restlaufzeit des Vertrags, mindestens aber drei Jahre belief. Diese komplette Summe wurde sofort ausbezahlt und unterlag keinem möglichen Malus. Jegliche Rechte auf

aufgeschobene Aktien blieben erhalten. Auch in diesem Punkt gab es 2011 eine Änderung: Der Bezug der Vergütung blieb der gleiche, allerdings wurde das Gehalt für die Restlaufzeit des Vertrags oder höchstens drei Jahre ausbezahlt. Sämtliche Abfindungszahlungen wurden 2011 nach billigem Ermessen des Aufsichtsrats festgelegt und in zwei Raten ausbezahlt, wobei die zweite Rate bestimmten, aber nicht näher definierten Verfallregelungen unterlag.

Verfallbedingungen für Abfindungen

Laut IVV (§ 3 Abs. 4) bestehen Anreize zur Eingehung unverhältnismäßig hoher Risiken, falls bei einer Beendigung der Tätigkeit trotz individueller negativer Erfolgsbeiträge ein unveränderter Anspruch auf Leistungen besteht. Damit soll sichergestellt werden, dass Abfindungszahlungen keine schlechten Leistungen belohnen. Wie man oben sieht unterlagen Abfindungen im Jahr 2006 keinem Malus. Um die Regelungen der IVV einzubinden hat die Deutsche Bank 2011 zumindest einem Teil der Abfindungen bestimmte Verfallbedingungen auferlegt. Weiterhin hat die Bank die

Abbildung 2: Entwicklung bestimmter Vergütungsanteile von 2006 bis 2011



oft in der Öffentlichkeit kritisierten Abfindungszahlungen etwas gesenkt.

Altersvorsorge: Die IVV nimmt in § 5 Abs. 3 auch Bezug auf die Gewährung ermessensabhängiger Leistung zur Altersversorgung. Diese Leistung muss auf nachhaltigen Unternehmenserfolg ausgerichtet sein, über fünf Jahre zurückbehalten werden und somit einem möglichen Malus unterliegen. Die Deutsche Bank hat die Altersvorsorge ihrer Vorstandsmitglieder in den Jahren 2006 bis 2011 nicht geändert: Auf Basis der Gesamtvergütung wurden jährlich sogenannte Versorgungsbausteine in den Pensionsplan eingezahlt, welche im Falle einer Beendigung der Tätigkeit fällig wurden. Beispielsweise betrug im Jahr 2006 der Versorgungsbaustein des Vorstandsvorsitzenden Josef Ackermann 379.500 Euro. Diese Versorgungsanwartschaft war von Beginn an unverfallbar und nicht auf nachhaltigen Unternehmenserfolg ausgerichtet. Die Versorgungsbausteine basierten zwar auch teilweise auf der variablen Vergütung, jedoch kann man hier nicht von einer ermessensabhängigen Leistung sprechen, weshalb die Regelungen der IVV nicht eingehalten werden müssen.

Veränderung der Vergütungspolitik der Deutschen Bank seit 2006

Abbildung 2 zeigt das Grundgehalt, den sofort in bar ausgezahlten Bonus, den aktienbasierten Bonus sowie den Teil der Vergütung, der aufgeschoben gewährt wurde und somit einem Malus unterlag. Der Anteil des Grundgehalts (inklusive sonstiger Leistungen) hat sich nur unwesentlich von 14 Prozent auf 23 Prozent erhöht. Lediglich das Krisenjahr 2008 bildete eine Ausnahme, in dem keine variable Vergütung ausbezahlt wurde. Der Vergütungsteil, welcher aufgeschoben gewährt wurde und so-

mit einem möglichen Malus unterlag, hat sich seit 2006 deutlich erhöht, nämlich von 30 Prozent auf 74 Prozent. Diese Entwicklung kann man auf die Umsetzung der FSB-Richtlinien seit 2009 zurückführen, welche einen Aufschub der Vergütung mit einem möglichen Verfall fordern, um dem Prinzip des nachhaltigen Erfolgs gerecht zu werden. Eine weitere Erhöhung dieses Vergütungsteils 2011 war die Folge der Umsetzung der IVV (Abbildung 2).

Aus Abbildung 2 ist weiter erkennbar, dass bereits vor der Finanzkrise ein wesentlicher Teil der Vergütung auf Aktien basierte. So wurde im Jahr 2006 ein Anteil von 30 Prozent der Gesamtvergütung in Form von Aktien ausbezahlt, 2011 waren es nur neun Prozentpunkte mehr. Wie erwähnt, wurden Aktien stets mit einer Sperrfrist versehen, sodass ein langfristiger Erfolg bei diesem Vergütungsteil im Fokus stand. Daraus lässt sich schließen, dass vor der Krise die Vergütung nicht ausschließlich auf kurzfristigem Erfolg basierte. Diese vermeintliche Ausrichtung auf kurzfristige Gewinne wurde häufig in der Öffentlichkeit sowie von der BaFin in ihrer Begründung zum Erlass der IVV kritisiert. Diese Kritik ist bei der Deutschen Bank nur teilweise angebracht.

Die wohl deutlichste Veränderung hatte der variable Vergütungsteil, der sofort in bar ausgezahlt wurde. Während dieser Anteil 2006 noch 56 Prozent der Gesamtvergütung betrug, reduzierte sich dieser bis 2011 auf zwei Prozent. Diese starke Veränderung ist auf die zuvor erwähnte Kritik seitens der Öffentlichkeit und der BaFin zurückzuführen. Mit einem sofort ausgezahlten Bonus in bar werden keine Anreize zu einem nachhaltigen Unternehmenserfolg gesetzt. Zwar wurde 2011 immer noch ein großer Teil der Vergütung in bar gewährt – dieser entsprach der Höhe der aufgeschobenen Akti-

envergütung, also 37 Prozent – allerdings wurde er aufgeschoben und unterlag bestimmten Verfallbedingungen.

Die Vergütungspolitik der Deutschen Bank hat sich seit 2009 durch die Umsetzung der FSB-Prinzipien sowie der IVV deutlich verändert. Die geforderten Grundsätze und Maßnahmen wurden – bis auf einige Details bei der Errichtung eines Vergütungsausschusses – komplett umgesetzt. In der Begründung zur Institutsvergütungsverordnung stellte die BaFin dar, dass durch die bisherigen Vergütungssysteme Fehlreize gesetzt wurden, die zum Ausbruch der Krise führten. Die Hauptkritik bestand darin, dass die Vergütung auf kurzfristige Parameter ausgerichtet war und Misserfolg nicht sanktionierte.

Die Deutsche Bank folgte dieser Kritik in vielerlei Punkten: Die Parameter zur Bestimmung der variablen Vergütung wurden auf einen Zwei- beziehungsweise Dreijahreszeitraum verlängert. Weiterhin wird ein Großteil der Vergütung aufgeschoben gewährt und unterliegt bestimmten Verfallbedingungen, um somit einen möglichen Misserfolg zu sanktionieren. Dieser Aufschub der Vergütung sowie eine Gewährung in gesperrten Aktien stellen eine Ausrichtung der Vergütung auf einen nachhaltigen Unternehmenserfolg sicher. Zuletzt waren die drastische Senkung der Barvergütung, welche sofort gewährt wurde, und die geringe Reduzierung der Abfindungszahlungen ein weiterer Schritt zur Umsetzung der Grundsätze der BaFin und des FSB.

Literaturverzeichnis

- BGBI (2010): „Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten (Institutsvergütungsverordnung – InstitutsVergV)“ Bundesgesetzblatt Jahrgang 2010 Teil I Nr. 50.
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2010): „Begründung zur Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten“, URL: http://www.bafin.de/SharedDocs/Aufsichtsrecht/DE/Verordnung/VersVergV_101006_begrueundung_va.html (Stand: 6.3.2013).
- Murphy, K. J. (2012): „Executive Compensation: Where We Are, and How We Got There“, Marshall School of Business.
- Die Jahresberichte der Jahre 2006 bis 2011 wurden von der Internetseite der Deutschen Bank (<https://www.deutsche-bank.de/>) entnommen.

Fußnoten

- ¹⁾ Die Anzahl der auszugebenden Aktien wurde mittels Division des entsprechenden Vergütungsbetrags durch den aktuellen Kurs bestimmt. Dies galt auch für die Vergütung des Jahres 2011.
- ²⁾ Eine ausgiebige Diskussion dieses Themas findet man in Murphy (2012).