

Sönke Engelke

# Rückforderung variabler Vorstandsvergütung

# Wissenschaftliche Beiträge aus dem Tectum Verlag

Reihe Rechtswissenschaft



# Wissenschaftliche Beiträge aus dem Tectum Verlag

Reihe Rechtswissenschaft

Band 191

Sönke Engelke

## **Rückforderung variabler Vorstandsvergütung**

Tectum Verlag

Sönke Engelke  
Rückforderung variabler Vorstandsvergütung

Wissenschaftliche Beiträge aus dem Tectum Verlag  
Reihe: Rechtswissenschaft; Bd. 191

Zugl. Diss. Westfälische Wilhelms-Universität Münster 2022

© Tectum – ein Verlag in der Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2022  
ePDF 978-3-8288-7919-5  
(Dieser Titel ist zugleich als gedrucktes Werk unter der ISBN  
978-3-8288-4807-8 im Tectum Verlag erschienen.)  
ISSN 1861-7875

Gesamtverantwortung für Herstellung:  
Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG

Alle Rechte vorbehalten

Besuchen Sie uns im Internet  
[www.tectum-verlag.de](http://www.tectum-verlag.de)

**Bibliografische Informationen der Deutschen Nationalbibliothek**  
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation  
in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Angaben  
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

*Meinen Eltern*



## Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Februar 2022 von der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster als Dissertation angenommen. Rechtsprechung und Literatur sind bis März 2022 berücksichtigt. Kommentare und Handbücher sind im Mai 2022 noch einmal aktualisiert worden.

Bedanken möchte ich mich an erster Stelle bei meinem Doktorvater Herrn *Prof. Dr. Ingo Saenger* für die hervorragende Betreuung der Arbeit. Von der Themenauswahl bis zur Abgabe habe ich wertvolle Tipps und Unterstützung erhalten. Zugleich wurde mir großer wissenschaftlicher Freiraum gewährt. Außerdem möchte ich auch Herrn *Prof. Dr. Johann Kindl* für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens und die wertvollen Anmerkungen danken.

Ein herzlicher Dank gebührt zudem meinen Freunden und Kollegen *Lukas Bronowicz* und *Constantin Luft*, die meine Arbeit Korrektur gelesen und mir äußerst hilfreiche Hinweise und Anregungen gegeben haben. Die gemeinsamen Diskussionen eröffneten oftmals neue Perspektiven, welche die Arbeit erheblich bereicherten.

Ebenso möchte ich mich bei meiner Lebensgefährtin *Sophia Romey* für die unendliche Unterstützung bei meinem Promotionsvorhaben und darüber hinaus von ganzem Herzen bedanken. Zu guter Letzt gebührt ein ganz außerordentlicher Dank natürlich meinen Eltern, *Ulrike Engelke* und *Michael Engelke*. Ohne ihre schon mein ganzes Leben währende und umfassende Unterstützung wäre diese Arbeit überhaupt nicht möglich gewesen. Ihnen ist deshalb diese Arbeit gewidmet.

Düsseldorf, im Juni 2022

Sönke Engelke



# Inhaltsübersicht

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

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

<b>F. Zusammenfassung der wesentlichen Erkenntnisse in Thesen .....</b>	<b>241</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>245</b>



# Inhaltsverzeichnis

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

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

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

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

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

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

## Abkürzungsverzeichnis

a.A.	andere Ansicht
AcP	Archiv für die civilistische Praxis (Zeitschrift)
a.F.	alte Fassung
AG	Aktiengesellschaft; Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AGBG	AGB-Gesetz
AGG	Allgemeines Gleichbehandlungsgesetz
AIFM	Alternative Investment Fund Manager
AktG	Aktiengesetz
AR	Aufsichtsrat; Der Aufsichtsrat (Zeitschrift)
ArbRB	Arbeits-Rechtsberater (Zeitschrift)
ArbZG	Arbeitszeitgesetz
Art.	Artikel
ARUG I	Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie
ARUG II	Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAG	Bundesarbeitsgericht
BB	Betriebs-Berater (Zeitschrift)
Bd.	Band
BeckOK	Beck'scher Online-Kommentar
BeckOGK	beck-online.Grosskommentar
BeckRS	Beck-Rechtsprechung
Beil.	Beilage
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGH	Bundesgerichtshof
BMF	Bundesministerium für Finanzen
BMW	Bayerische Motoren Werke AG
BT	Bundestag
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
ca.	circa
CAR	Contemporary Accounting Research (Zeitschrift)
CCZ	Corporate Compliance Zeitschrift
CEO	Chief Executive Officer
CFO	Chief Financial Officer
DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
DNotZ	Deutsche Notar-Zeitschrift
Drucks.	Drucksache
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
EBIT	Earnings before interests and taxes (Gewinn vor Zinsen und Steuern)
EBITDA	Earnings before interests, taxes, depreciation and amortization (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände)

## Abkürzungsverzeichnis

---

ECFR	European Company and Financial Law Review
EU	Europäische Union
e.V.	eingetragener Verein
EY	Ernst & Young
f.	folgend
ff.	folgende
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
gem.	gemäß
GG	Grundgesetz
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	GmbH-Gesetz
GmbHR	GmbH-Rundschau (Zeitschrift)
Hdb.	Handbuch
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
HS.	Halbsatz
HV	Hauptversammlung
i.d.R.	in der Regel
i.d.S.	in dem Sinne
i.E.	im Ergebnis
InstitutsVergV	Institutsvergütungsverordnung
IRZ	Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung
i.S.d.	im Sinne des
ISS	Institutional Shareholder Services
i.V.m.	In Verbindung mit
JIG DCGK	Johannsen-Roth/Illert/Ghassemi-Tabar Deutscher Corporate Governance Kodex (Kommentar)
JURA	Juristische Ausbildung (Zeitschrift)
JuS	Juristische Schulung (Zeitschrift)
JZ	JuristenZeitung
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KölnKomm. AktG	Kölner Kommentar zum Aktiengesetz
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KSchG	Kündigungsschutzgesetz
KWG	Kreditwesengesetz
LAG	Landesarbeitsgericht
lit.	Buchstabe
LTi	Long Term Incentives (Instrumente mit langfristiger Anreizwirkung)
M&A	Mergers and Acquisition
MAR	Market Abuse Regulation
MDR	Monatsschrift für Deutsches Recht
MüKo AktG	Münchener Kommentar zum Aktiengesetz
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
NJOZ	Neue Juristische Online-Zeitschrift
NJW	Neue Juristische Wochenschrift (Zeitschrift)
Nr.	Nummer
NStZ	Neue Zeitschrift für Strafrecht
NZA	Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
OECD	Organisation for Economic co-operation and Development (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung)

---

OGAW	Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
OLG	Oberlandesgericht
plc	Public limited company
PwC	PricewaterhouseCoopers
RA	Rechtsausschuss
RdA	Recht der Arbeit (Zeitschrift)
RL	Richtlinie
Rn.	Randnummer
ROCE	Return on capital employed
RR	Rechtsprechungs-Report
S.	Satz
s.o.	siehe oben
s.u.	siehe unten
S&P	Standard & Poor's
Sec.	Section
SEC	United States Securities and Exchange Commission
sog.	sogenannt
SOX	Sarbanes-Oxley-Act
STI	Short Term Incentives (Instrumente mit kurzfristiger Anreizwirkung)
StGB	Strafgesetzbuch
StuB	Unternehmenssteuern und Bilanzen (Zeitschrift)
UAbs.	Unterabsatz
u.a.	unter anderem
UMAG	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts
USA, US	Vereinigte Staaten von Amerika
v.	von
Var.	Variante
vgl.	vergleiche
VGR	Gesellschaftsrechtliche Vereinigung
VorstAG	Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung
VW	Volkswagen AG
WM	Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
z.B.	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZPO	Zivilprozessordnung
ZVgIRWiss	Zeitschrift für Vergleichende Rechtswissenschaft

