



Deutsche Schutzvereinigung  
für Wertpapierbesitz e. V.



Technische Universität München  
Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre  
und Controlling

# Studie zur Vergütung der Vorstände in den DAX 30-Unternehmen im Geschäftsjahr 2008

Autoren:

Prof. Dr. Gunther Friedl  
Ulrich Hocker  
Thorsten Döscher  
Christiane Hölz

03. September 2009



**Inhaltsverzeichnis**

<b>Inhaltsverzeichnis.....</b>	<b>3</b>
<b>Tabellenverzeichnis .....</b>	<b>4</b>
<b>Abbildungsverzeichnis .....</b>	<b>4</b>
<b>Executive Summary .....</b>	<b>5</b>
<b>1 Allgemeine Grundlagen .....</b>	<b>6</b>
1.1 Gesetzlicher Rahmen.....	6
1.1.1 Rechtliche Rahmenbedingungen.....	6
1.1.2 Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex .....	8
1.2 Vergütungsbestandteile .....	9
1.2.1 Überblick.....	9
1.2.2 Erfolgsunabhängige Komponenten .....	9
1.2.3 Erfolgsabhängige Komponenten .....	9
1.2.4 Zusagen zu Versorgungsleistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses .....	13
1.2.5 Einmalzahlungen .....	14
1.3 Bewertungsmethoden.....	14
1.3.1 Erfolgsunabhängige Vergütung .....	14
1.3.2 Erfolgsabhängige Vergütung .....	14
1.3.3 Zusagen zu Versorgungsleistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses .....	17
1.3.4 Einmalzahlungen .....	18
<b>2 Transparenz und Vergütung in den DAX-Unternehmen .....</b>	<b>19</b>
2.1 Transparenz.....	19
2.2 Höhe und Struktur der Vergütungen in 2007.....	20
2.2.1 Höhe der durchschnittlichen Gesamtvergütung .....	21
2.2.2 Struktur der durchschnittlichen Gesamtvergütung .....	23
2.2.3 Höhe der Vergütung der Vorstandsvorsitzenden.....	26
2.3 Wachstum der Vergütungen .....	27
2.3.1 Überblick Gesamtvergütungen.....	27
2.3.2 Entwicklung der Fixvergütung .....	27
2.3.3 Entwicklung der variablen Barvergütung .....	30
2.3.4 Entwicklung der aktienkursbasierten Vergütung .....	33
2.3.5 Entwicklung der Vorstandsvergütung im Verhältnis zur Unternehmensperformance. ....	34
2.3.6 Entwicklung der Vorstandsvergütung seit 2001.....	35
2.4 Internationaler Vergleich .....	36
2.5 Vergleich zu MDAX-Unternehmen .....	38
2.5.1 Transparenz der Vorstandsvergütung in den MDAX-Unternehmen.....	38
2.5.2 Höhe und Struktur der Vorstandsvergütung in den MDAX-Unternehmen.....	39
<b>3 Schlussfolgerungen .....</b>	<b>41</b>
<b>Anhang .....</b>	<b>44</b>
Anhang 1: Beispiel zu Mehrjahresboni und Bonusbanken.....	44
Anhang 2: Datentabellen.....	48

## Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Durchschnittliche Gesamtvergütung in 2008 (inkl. Vorstandsvorsitzende) im DAX .....	21
Tabelle 2:	Durchschnittliche Gesamtvergütung in 2008 (inkl. Vorstandsvorsitzende) im DAX zzgl. Pensions- aufwendungen und Einmalzahlungen.....	23
Tabelle 3:	Gesamtvergütung der Vorstandsvorsitzenden im DAX in 2008 .....	26
Tabelle 4:	Entwicklung der durchschnittlichen Gesamtvergütung (inkl. Vorsitzende) im DAX.....	27
Tabelle 5:	Entwicklung der durchschnittlichen Fixvergütung (inkl. Vorsitzende) im DAX .....	29
Tabelle 6:	Entwicklung der durchschnittlichen variablen Barvergütung (inkl. Vorsitzende) im DAX	30
Tabelle 7:	Entwicklung der durchschnittlichen aktienkursbasierten Vergütung (inkl. Vorsitzende) im DAX.....	33
Tabelle 8:	Entwicklung der Gesamtvergütung im DAX von 2007 auf 2008 im Vergleich zu EPS und TSR .....	35
Tabelle 9:	Durchschnittliche Gesamtvergütung im MDAX in 2008 (inkl. Vorstandsvorsitzende) .....	39
Tabelle 10:	Gesamtvergütung der Vorstandsvorsitzenden der MDAX-Unternehmen .....	41
Tabelle 11:	Struktur und Entwicklung der durchschnittlichen Vorstandsvergütung (inkl. Vorsitzende) im DAX nach Vergütungskomponenten.....	48
Tabelle 12:	Struktur und Entwicklung der durchschnittlichen Vorstandsvergütung (exkl. Vorsitzende) im DAX nach Vergütungskomponenten.....	50
Tabelle 13:	Struktur und Entwicklung der durchschnittlichen Vorstandsvergütung (inkl. Vorsitzende) im MDAX nach Vergütungskomponenten .....	51
Tabelle 14:	Struktur und Entwicklung der durchschnittlichen Vorstandsvergütung (exkl. Vorsitzende) im MDAX nach Vergütungskomponenten .....	55

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Struktur der durchschnittlichen Vorstandsvergütung im DAX in 2008.....	23
Abbildung 2:	Struktur der durchschnittlichen Vorstandsvergütung (inkl. Vorsitzende) in den DAX- Unternehmen in 2008 .....	25
Abbildung 3:	Vergütungskomponenten der drei Top-Verdiener im DAX in 2008.....	26
Abbildung 4:	Wachstum der durchschnittlichen Gesamtvergütungen (inkl. Vorsitzende) im DAX von 2006 bis 2008 .....	28
Abbildung 5:	Entwicklung der durchschnittlichen Barvergütung (exkl. Vorsitzende) im DAX ab 2001 .....	36
Abbildung 6:	Durchschnittliche Gesamtvergütung 2008 der Unternehmenschefs im DAX, SLI, CAC40 und DJIA.....	37
Abbildung 7:	Vergütungskomponenten der drei Top-Verdiener im DJIA in 2008 in Tsd. Euro.....	37
Abbildung 8:	Struktur der durchschnittlichen Vorstandsvergütung im MDAX in 2008 .....	40
Abbildung 9:	Struktur und Entwicklung der durchschnittlichen Vorstandsvergütung (inkl. Vorsitzende) im DAX in 2008.....	49
Abbildung 10:	Struktur der durchschnittlichen Vorstandsvergütung (inkl. Vorsitzende) im MDAX in 2008.....	53
Abbildung 11:	Wachstum der durchschnittlichen Gesamtvergütungen (inkl. Vorsitzende) im MDAX von 2006 bis 2008 .....	54

## Executive Summary

- Für Gehaltsexzesse in den 30 DAX-Unternehmen liefert die Studie keine Anhaltspunkte. **Im Schnitt fielen die Bezüge um über 20 %**, was hauptsächlich auf die um knapp 33 % gesunkenen variablen Barbezüge zurückzuführen ist. Der Anstieg der Fixvergütung liegt bei deutlichen 7 %.
- Im Jahre 2008 hat ein **durchschnittliches Mitglied eines DAX-Vorstands 2,28 Mio. Euro** verdient. Siemens liegt mit 4,11 Mio. Euro leicht vorn. Vier der 30 DAX-Unternehmen liegen unter der Millionengrenze.
- In den DAX-Unternehmen haben die Vorstandsbezüge einen Anteil von 0,58% an den gesamten Personalkosten. Sie betragen 1,48% der Konzernergebnisse. Damit liegt die ökonomische Bedeutung der Vorstandsbezüge deutlich unter ihrem Gewicht in der öffentlichen Diskussion.
- Auch im **MDAX** verdient ein durchschnittliches Vorstandsmitglied insgesamt mehr als eine Million Euro pro Jahr, genau gesagt sind es **1,329 Mio. Euro**. Damit erreicht auch die zweite Reihe deutscher Manager ein stattliches Niveau. Gegenüber dem Vorjahr fielen hier die Bezüge um 13,16 Prozent.
- Die Vergütung der Vorstände war im vergangenen Jahr wie folgt strukturiert: **34 % wurden als Fixgehalt** gezahlt, **42 % waren variable Boni, Prämien oder Tantiemen**, die am kurzfristigen Erfolg des Unternehmens orientiert sind, weitere **5 %** wurden an einer **mehnjährigen Erfolgsgröße** bemessen. Hinzu kamen **19 % an aktienkursbasierten Bestandteilen**. Der Wert der aktienkursbezogenen Bestandteile ging absolut um 21 % zurück.
- Die Gehälter sind damit insgesamt noch **zu stark vom kurzfristigen Erfolg der Unternehmen abhängig**. Die im Rahmen des VorstAG auch vom Gesetzgeber geforderte Ausrichtung der Vergütung auf langfristige Ziele kann sowohl über eine stärker aktienkursbezogene Vergütung mit längeren Sperrfristen als auch über die Implementierung von Mehrjahresboni erfolgen. Hier ist noch Handlungsbedarf gegeben, da die an kurzfristigen Performancemessungen ausgerichteten Jahresboni bei den meisten Unternehmen immer noch den größten Teil der Vorstandsvergütung ausmachen.
- Die **Transparenz** in der Vorstandsvergütung der DAX 30-Unternehmen hat sich gegenüber dem Vorjahr nochmals leicht erhöht. 28 von 30 Unternehmen geben die Vorstandsbezüge individualisiert an.
- **Im MDAX ist es weiterhin schlechter um die Transparenz bestellt als im DAX**. Von den 50 Unternehmen weisen immerhin 12 Firmen ihre Vorstandsbezüge nicht individualisiert aus. Schwierig wird die Datenauswertung insbesondere bei den aktienkursbezogenen Vergütungskomponenten einiger Unternehmen. In mehreren Fällen sind deren Zeitwerte bei Gewährung nicht angegeben.
- Im **internationalen Vergleich** liegt die Vergütung in Deutschland auf einem vergleichbar hohen Niveau. Der Baranteil liegt über demjenigen in vergleichbaren Unternehmen in Frankreich, der Schweiz oder den USA. Allerdings spielen in Deutschland aktienkursbezogene Vergütungsbestandteile eine deutlich geringere Rolle als beispielsweise in den USA, in Frankreich oder in der Schweiz, die stärker auf langfristige Anreize setzen.

## Anhang 2: Datentabellen

Gesellschaft	Ø - Fixvergütung pro Vorstand inkl. VoVo		Veränderung 2007 - 2008 in %	Ø - variable Barvergütung pro Vorstand inkl. VoVo		Veränderung 2007 - 2008 in %	Ø - Barvergütung pro Vorstand inkl. VoVo		Veränderung 2007 - 2008 in %	Ø - aktienkursbasierte Vergütung pro Vorstand inkl. VoVo		Veränderung 2007 - 2008 in %	Ø - Gesamtvergütung pro Vorstand inkl. VoVo (ohne Pensionen)		Veränderung 2007 - 2008 in %
	2007	2008		2007	2008		2007	2008		2007	2008		2007	2008	
Adidas	741	754	1,65%	1.912	1.351	-29,36%	2.653	2.104	-20,69%	0	0	k.A.	2.653	2.104	-20,69%
Allianz	774	816	5,45%	1.635	869	-46,86%	2.409	1.685	-30,06%	1.121	704	-37,18%	3.529	2.389	-32,32%
BASF	912	989	8,38%	1.647	1.286	-21,91%	2.559	2.275	-11,11%	705	455	-35,42%	3.264	2.730	-16,36%
Bayer	778	829	6,47%	1.442	1.375	-4,70%	2.221	2.203	-0,78%	207	244	17,79%	2.427	2.447	0,80%
Beiersdorf	307	312	1,34%	928	637	-31,38%	1.236	949	-23,24%	0	0	k.A.	1.236	949	-23,24%
BMW	410	392	-4,51%	1.926	986	-48,83%	2.336	1.377	-41,04%	0	0	k.A.	2.336	1.377	-41,04%
Commerzbank	692	718	3,75%	1.021	0	-100,00%	1.713	718	-58,11%	88	0	-100,00%	1.801	718	-60,15%
Daimler	924	1.035	12,02%	2.198	256	-88,36%	3.123	1.291	-58,65%	1.134	1.486	31,03%	4.257	2.777	-34,76%
Deutsche Bank	990	995	0,52%	3.949	0	-100,00%	4.939	995	-79,86%	2.610	0	-100,00%	7.549	995	-86,82%
Deutsche Börse	598	669	11,83%	1.081	1.033	-4,44%	1.679	1.702	1,35%	556	467	-16,08%	2.235	2.168	-2,98%
Deutsche Lufthansa	652	756	16,00%	1.106	1.083	-2,02%	1.757	1.839	4,66%	394	305	-22,43%	2.151	2.144	-0,30%
Deutsche Post	1.119	1.185	5,88%	906	379	-58,20%	2.025	1.564	-22,79%	821	628	-23,50%	2.847	2.192	-23,00%
Deutsche Telekom	1.007	1.016	0,88%	962	1.308	35,88%	1.970	2.324	17,98%	14	86	515,32%	1.984	2.410	21,48%
E.ON	798	959	20,20%	1.771	1.851	4,52%	2.569	2.811	9,39%	700	856	22,39%	3.269	3.667	12,17%
FMC	578	594	2,85%	1.031	618	-40,00%	1.609	1.213	-24,61%	1.032	810	-21,57%	2.641	2.023	-23,42%
Fresenius	533	500	-6,11%	692	693	0,14%	1.224	1.193	-2,58%	559	476	-14,83%	1.783	1.669	-6,42%
Hannover Rück	288	307	6,60%	318	384	20,66%	606	691	13,99%	171	75	-55,98%	777	766	-1,42%
Henkel	668	705	5,52%	1.534	1.399	-8,81%	2.202	2.103	-4,47%	294	273	-6,85%	2.495	2.377	-4,75%
K + S	348	342	-1,62%	442	1.154	161,24%	790	1.496	89,47%	667	523	-21,61%	1.457	2.019	38,59%
Linde	787	910	15,66%	1.925	2.034	5,67%	2.712	2.945	8,57%	610	750	23,00%	3.322	3.695	11,22%
MAN	596	640	7,39%	981	1.180	20,26%	1.577	1.820	15,40%	767	885	15,41%	2.344	2.705	15,40%
Merck	563	533	-5,19%	4.106	2.200	-46,42%	4.669	2.733	-41,45%	0	0	k.A.	4.669	2.733	-41,45%
Metro	896	896	-0,01%	1.840	1.430	-22,26%	2.736	2.326	-14,97%	523	575	9,96%	3.259	2.902	-10,97%
Münchener Rück	583	530	-9,13%	1.469	308	-79,00%	2.052	839	-59,14%	413	490	18,62%	2.465	1.328	-46,11%
RWE	949	1.170	23,26%	1.322	1.784	34,98%	2.271	2.954	30,08%	848	524	-38,24%	3.119	3.478	11,50%
Salzgitter	460	515	11,97%	768	689	-10,41%	1.228	1.203	-2,03%	0	0	k.A.	1.228	1.203	-2,03%
SAP	533	707	32,71%	2.841	1.779	-37,37%	3.374	2.487	-26,29%	623	536	-13,93%	3.996	3.023	-24,37%
Siemens	1.082	1.338	23,66%	2.290	1.620	-29,26%	3.372	2.958	-12,28%	864	1.152	33,31%	4.236	4.110	-2,98%
Thyssen Krupp	685	712	3,95%	1.802	1.647	-8,65%	2.488	2.359	-5,18%	154	120	-22,08%	2.642	2.479	-6,17%
Volkswagen	954	1.069	12,07%	2.152	2.500	16,17%	3.106	3.569	14,91%	0	0	k.A.	3.106	3.569	14,91%
Ø DAX	718	769	7,01%	1.602	1.076	-32,82%	2.320	1.845	-20,49%	547	433	-20,93%	2.867	2.277	-20,58%

Tabelle 11: Struktur und Entwicklung der durchschnittlichen Vorstandsvergütung (inkl. Vorsitzende) im DAX nach Vergütungskomponenten

## Anmerkungen zu den Werten in Tabelle 11:

## Commerzbank:

Die Vergütung für die Übernahme von Organfunktionen in Tochterunternehmen wurde im Geschäftsbericht als Teil der variablen Vergütung ausgewiesen. Wir haben diesen Vergütungsbestandteil als Teil der Fixvergütung übernommen. Sie wurde für das Jahr 2007 gezahlt, wird daher – wie die sonstigen Vergütungsbestandteile – nicht auf die Vergütungsobergrenzen des SoFFin angerechnet. Diese werden von der Commerzbank eingehalten.