

Recht • Wirtschaft • Steuern

igel  
Verlag  
RWS



Yury Evteev

Ziele, Bestandteile, Entwicklung und  
Angemessenheit der  
Vorstandsvergütung in deutschen  
börsennotierten Unternehmen

**Evteev, Yury: Ziele, Bestandteile, Entwicklung und Angemessenheit der  
Vorstandsvergütung in deutschen börsennotierten Unternehmen, Hamburg,  
Igel Verlag RWS 2015**

Buch-ISBN: 978-3-95485-098-3

PDF-eBook-ISBN: 978-3-95485-598-8

Druck/Herstellung: Igel Verlag RWS, Hamburg, 2015

**Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:**

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

---

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Bearbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden und die Diplomica Verlag GmbH, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Alle Rechte vorbehalten

© Igel Verlag RWS, Imprint der Diplomica Verlag GmbH  
Hermannstal 119k, 22119 Hamburg  
<http://www.diplomica.de>, Hamburg 2015  
Printed in Germany

# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b> .....	<b>7</b>
<b>1 Grundlagen und Zielsetzungen der Vorstandsvergütung</b> .....	<b>10</b>
1.1 Besonderheiten der Vorstandstätigkeit .....	10
1.1.1 Vorstandsbeginn.....	10
1.1.2 Rolle und Funktion des Vorstands.....	11
1.1.3 Führungsaufgaben.....	12
1.2 Theoretische Aspekte der Vorstandsvergütung .....	15
1.2.1 Vergütungsdefinition .....	15
1.2.2 Vorstandsvergütung und der Principal-Agent-Konflikt .....	16
1.2.2.1 Grundbegriffe der Principal-Agent-Theorie .....	16
1.2.2.2 Handeln und Pflichtverletzung des Topmanagements .....	18
1.2.2.3 Verborgene Absichten bei Unternehmensentscheidungen .....	19
1.2.2.4 Lösungsansätze des Principal-Agent-Konflikts .....	20
1.2.3 Vergütungsziele .....	22
1.2.3.1 Wissenschaftliche Gesichtspunkte .....	22
1.2.3.2 Unternehmenszielsetzungen .....	23
<b>2 Organisation und Struktur der Vorstandsvergütung</b> .....	<b>26</b>
2.1 Besonderheiten der Vergütungsorganisation.....	26
2.1.1 Organisation der Vorstandsvergütung .....	26
2.1.2 Transparenz der Vergütungsinformation .....	29
2.2 Elemente der Gesamtvergütung .....	30
2.2.1 Erfolgsunabhängige Komponenten.....	30
2.2.1.1 Grundvergütung .....	30
2.2.1.2 Altersvorsorge und Nebenleistungen .....	32
2.2.2 Erfolgsabhängige Komponenten.....	36
2.2.2.1 Kurzfristige Komponente .....	36
2.2.2.2 Langfristige Komponente .....	40
2.2.3 Gesamtstrukturanalyse.....	45

<b>3</b>	<b>Entwicklungsrichtung der Vorstandsvergütung in Deutschland</b> .....	<b>48</b>
3.1	Quantitative Entwicklung.....	48
3.2	Qualitative Veränderungen .....	51
3.3	Einflussfaktoren und Gesamtanalyse der Vorstandsvergütungsentwicklung .	53
<b>4</b>	<b>Angemessenheit der Vorstandsvergütung</b> .....	<b>56</b>
4.1	Gesetzliche Vorschriften und Anforderungen des DCGK .....	56
4.2	Grundsätze für die Bildung einer Vergleichsgruppe.....	57
4.3	Angemessenheitsprüfungen der Vorstandsvergütung .....	58
4.3.1	Angemessenheit nach der Wirtschaftslage der Gesellschaft.....	58
4.3.2	Angemessenheit nach der Vorstandsvergütung des Vergleichsumfelds	61
4.4	Vorstandsvergütung und soziale Gerechtigkeit .....	66
<b>5</b>	<b>Zusammenfassung</b> .....	<b>69</b>
<b>6</b>	<b>Anhang</b> .....	<b>73</b>
	<b>Literaturverzeichnis</b> .....	<b>112</b>
	<b>Verzeichnis sonstiger Quellen</b> .....	<b>116</b>

## Vorwort

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder der deutschen börsennotierten Unternehmen ist in den letzten Jahren ein äußerst aktuelles Thema geworden. In der Öffentlichkeit werden die Höhe und die Angemessenheit der Vorstandsgehälter aktiv diskutiert. In vielen Fällen war diese Debatte um die vermeintliche Selbstbedienungsmentalität von Führungskräften sehr kritisch. Das Leitmotiv dieser Kritik war und ist die Rechtmäßigkeit der Millionenbeträge der Vorstandsbezüge.

In dieser Diskussion haben verschiedene Interessengruppen (z.B. Kleinaktionäre, Politiker, Journalisten, Wissenschaftler, Vergütungsexperten) mehr Transparenz der Vorstandsvergütung gefordert. Durch das Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (VorstOG) hat der Gesetzgeber eine gute Möglichkeit für die Aktionäre eines Unternehmens und alle anderen Interessengruppen geschaffen, die Höhe, die Struktur, die Entwicklung und die Angemessenheit der Vorstandsvergütung zu beurteilen. Das Gesetz wurde im Jahr 2005 verabschiedet und die Offenlegungspflicht gilt für die Geschäftsberichte ab dem Geschäftsjahr 2006 bzw. 2005/2006. Das VorstOG ist ein eigenständiges Gesetz, dessen Vorschriften in das Handelsgesetzbuch übernommen wurden.

Der Begriff „Vorstandsvergütung“ wird in dieser Untersuchung als ein „Vergütungssystem“ für Vorstandsmitglieder definiert, das aus mehreren Vergütungselementen besteht.

Dieses Buch beschäftigt sich mit der Struktur, den Eigenschaften und Zielen der Vergütungssysteme von Vorstandsmitgliedern der großen börsennotierten Aktiengesellschaften. Für die Analyse werden die Vergütungsdaten aus den entsprechenden Geschäftsberichten ausgewertet und systematisiert. In der Untersuchung wird anhand der Vergleichsanalyse, die hier eine wichtige Rolle spielt, versucht, bestimmte Zusammenhänge zwischen den Vergütungs- und anderen Wirtschaftsdaten festzustellen, um letztendlich die Entwicklung und die Zusammensetzung der Vorstandsvergütung zu erklären.

Ziel dieser Studie besteht darin, das Vergütungssystem für Vorstände als ein Element der erfolgsorientierten Unternehmensstrategie aus Aktionärssicht zu analysieren, dessen Besonderheiten aufzuzeigen und die zu Grunde liegenden Motivationskonzepte zu veranschaulichen.

In der vorliegenden Untersuchung werden das Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (VorstOG), das Aktiengesetz, die Vorschriften des Deutscher Corporate Governance Kodex angewandt. Darüber hinaus werden Fachliteratur, Geschäftsberichte der börsennotierten Unternehmen, einschlägige Internetseiten und aktuelle Zeitungsartikel verwendet.

Im Rahmen dieses Buches werden viele theoretische und organisatorische Aspekte der Vorstandsvergütung unter den Gesichtspunkten der neuen Institutionsökonomik analysiert und der Einfluss von Organisationen, Organen und Regeln auf das Verhalten von Marktteilnehmern untersucht.<sup>1</sup>

Im ersten Kapitel wird auf die Rolle, die Besonderheiten und die spezifischen Aufgaben der Vorstandstätigkeit eingegangen. Hierbei werden die Institutionen, die für diese Aufgaben maßgebend sind, behandelt. In diesem Zusammenhang werden die speziellen Anforderungen an die Aufgaben des Vorstands unter der Berücksichtigung von international anerkannten Regeln, den deutschen Gesetzen und den Anteilseignerinteressen analysiert. Auf Grund der Arbeitsverhältnisse zwischen Vorstand und Eigentümer, die durch entsprechende Verträge geregelt sind, wird die Vertragsproblematik durch einen speziellen Bereich der neuen Institutionsökonomik - Principal-Agent-Theorie - untersucht.

Anschließend wird auf die Vorstandsvergütungsziele unter theoretischen Aspekten eingegangen und versucht die Unternehmensziele in der Praxis anhand der Inhaltsanalyse (Content Analysis) festzustellen.

Das zweite Kapitel widmet sich den Kompetenzen und der personellen Zusammensetzung der wichtigen Institutionen einer Aktiengesellschaft – dem Aufsichtsrat. Ferner wird die Struktur der Vorstandsvergütung der Unternehmen analysiert. Die Untersuchung der Vergütungsdaten wird auf der Basis der Geschäftsberichte von 2006 durchgeführt. Hierbei wird überprüft, ob die Zusammensetzung und Gestaltung der Vergütungselemente mit den im Kapitel 1 definierten Vergütungszielen kompatibel sind.

Kapitel 3 beschäftigt sich mit der quantitativen Entwicklung und den qualitativen Veränderungen der Vorstandsvergütung in Deutschland. Es wird versucht die Faktoren zu identifizieren, die Höhe und Struktur der Vorstandsvergütung

---

<sup>1</sup> Vgl. Erlei, Mathias ; Leschke, Martin ; Sauerland, Dirk: Neue Institutionenökonomik. 2., überarb. und erw. Aufl.. - Stuttgart : Schäffer-Poeschel, 2007. S. 22

beeinflussen. Um einen langfristigen Trend bei der Vorstandsvergütung zu zeigen, werden die Ergebnisse einer Studie über eine 30-jährige Vergütungsentwicklung in Deutschland und andere vergleichbare Untersuchungen zur Analyse herangezogen.

Das Problem der Angemessenheit der Vorstandsvergütung, die unter der Berücksichtigung der gesetzlichen Vorschriften, Anforderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex und der Marktgegebenheiten überprüft wird, behandelt das vierte Kapitel. Im Rahmen dieser Überprüfung wird eine spezielle Vergleichsanalyse der Vorstandsvergütung durchgeführt. Anschließend wird das Thema der sozialen Gerechtigkeit im Zusammenhang mit den Topmanagerbezügen diskutiert.

Abgerundet wird dieses Buch durch eine ausführliche Zusammenfassung.

# 1 Grundlagen und Zielsetzungen der Vorstandsvergütung

## 1.1 Besonderheiten der Vorstandstätigkeit

### 1.1.1 Vorstandsbegriff

Der Begriff „Vorstand“ bezeichnet im weitesten Sinne ein „Gremium, dem die Leitung und Geschäftsführung eines Vereins, eines Verbandes, einer Genossenschaft oder ähnliches obliegt.“<sup>2</sup> Unter dem Gremium wird in Deutschland eine kollektive Geschäftsleitung einer Organisation im weiteren Sinne verstanden. Ein Vorstand als eine operative Leitung ist auch das geschäftsführende Organ in den deutschen Aktiengesellschaften, Stiftungen, Sozialversicherungsträgern, Handelskammern, Parteien, Bundesanstalten und Bundesagenturen.

Mit den Vorständen und Vorstandsmitgliedern der deutschen börsennotierten Unternehmen (Aktiengesellschaften) beschäftigt sich das vorliegende Buch. Für eine deutsche Aktiengesellschaft ist der Vorstand das gesetzlich vorgeschriebene Führungsorgan. „Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft zu leiten. Der Vorstand kann aus einer oder mehreren Personen bestehen.“<sup>3</sup>

Darüber hinaus wird ein Vorstandsmitglied als eine vom Unternehmen angestellte Führungskraft angesehen. Dadurch wird betont, dass die Vorstandsmitglieder angestellt sind und daher keine Unternehmer oder Mehrheitseigentümer im rechtlichen Sinne sind. In dieser Untersuchung wird also der Vorstandsbegriff in dem konkreten und engeren Sinne verstanden und die Vergütung der definierten Gruppe untersucht.

In den letzten Jahren werden in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur und in den öffentlichen Diskussionen Begriffe „Topmanagement“ und „Topmanager“ verwendet. In der Regel werden unter diesen Begriffen die obersten Führungskräfte eines Unternehmens verstanden. Zu den obersten angestellten Führungskräften in Deutschland gehören Vorstandsmitglieder und Mitglieder der Geschäftsführung. Einige Experten erweitern diesen Kreis mit den Managern der ersten Managementebenen, die direkt den Vorstandsmitgliedern unterstehen<sup>4</sup>. In diesem Buch werden die Begriffe „Topmanagement“ und „Vorstand“ als Synonyme behandelt.

In anderen Ländern werden als Topmanager exekutive Mitglieder des Board of Directors (z.B. USA) und des Verwaltungsrates (z.B. Schweiz und Frankreich) bezeichnet. Für

---

<sup>2</sup> Duden, Das Bedeutungswörterbuch / hrsg. von der Dudenredaktion. [Red. Bearb.: Birgit Eickhoff ...] - 3., neu bearb. und erw. Aufl. - Mannheim ; Leipzig ; Wien ; Zürich: Dudenverl., 2002. S. 1022

<sup>3</sup> § 76 Abs.1, Abs.1 Satz 1 AktG. Quelle: <http://bundesrecht.juris.de/bundesrecht/aktg/gesamt.pdf>. Stand 04.11.2007

<sup>4</sup> Vgl. Kramarsch, Michael H.: Aktienbasierte Managementvergütung. Stuttgart.2004.S. 3

unsere Untersuchung wird angenommen, dass die Führungsaufgaben der deutschen Vorstandsmitglieder einer börsennotierten Aktiengesellschaft den Führungsaufgaben der exekutiven Mitglieder des Board of Directors der börsennotierten Aktiengesellschaft nach dem anglosächsischen Recht oder der exekutiven Mitglieder des Verwaltungsrates nach dem jeweiligen europäischen Landesrecht entsprechen. In der Praxis allerdings sind die Zusammensetzung und die Funktionen der geschäftsführenden Organe in Deutschland und im Ausland unterschiedlich, da in der Bundesrepublik für Aktiengesellschaften ein duales Führungssystem gesetzlich vorgegeben ist. In Deutschland wird die operative Unternehmensleitung durch den Vorstand übernommen, dessen Kontrolle dem Aufsichtsrat obliegt<sup>5</sup>. Darüber hinaus wird der Aufsichtsrat paritätisch aus Arbeitnehmer- und Arbeitgebervertretern zusammengesetzt. Diese gesetzlich vorgeschriebene Zusammensetzung des Aufsichtsrats und das duale Führungssystem sind die Hauptbesonderheiten des deutschen Aktienrechts.

### 1.1.2 Rolle und Funktion des Vorstands

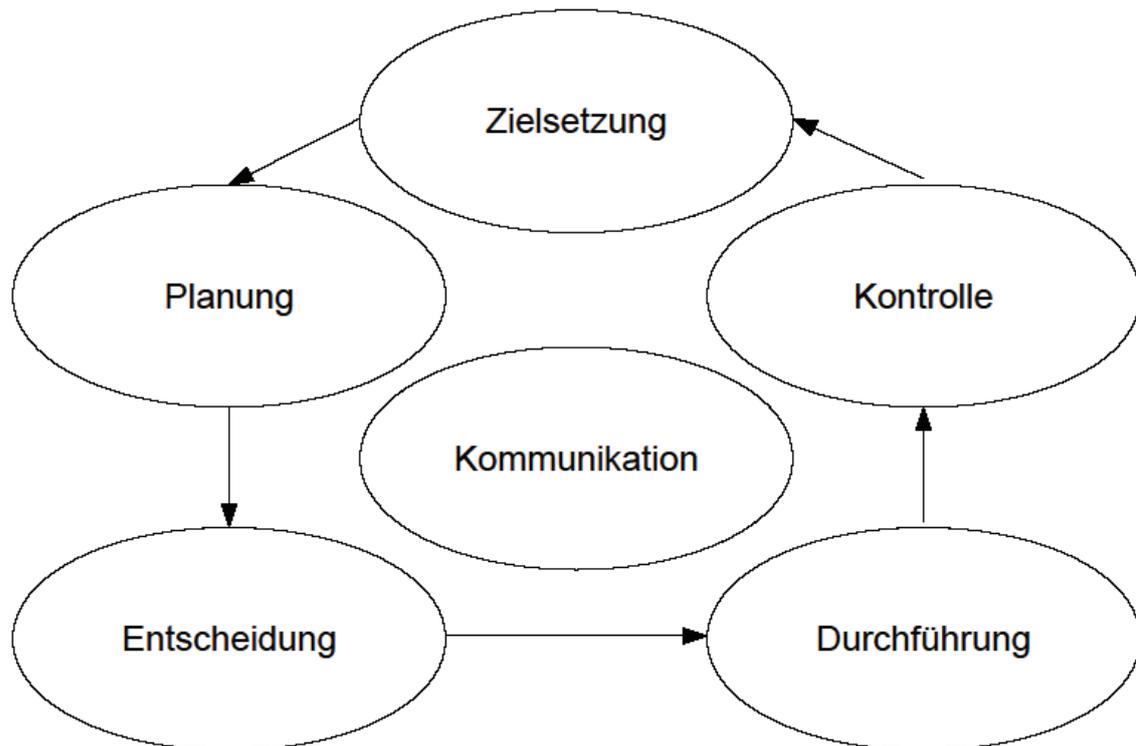
Der Vorstand einer Aktiengesellschaft in Deutschland spielt eine herausragende Rolle, da die Tätigkeit des Vorstands in vielen Bereichen einen sehr hohen Freiheitsgrad beinhaltet. Wichtigste Merkmale dieser Tätigkeit sind die Weisungsfreiheit und das faktische Verwaltungsmonopol des Vorstandes innerhalb der Aktiengesellschaft. Nur einige, für das Unternehmen grundlegende Entscheidungen, müssen durch den Aufsichtsrat und die Hauptversammlung genehmigt werden<sup>6</sup>. Alle operativen Entscheidungen der Unternehmensführung trifft der Vorstand eigenständig.

Zu den wichtigsten Führungsfunktionen gehören: Zielsetzung, Planung, Entscheidung, Durchführung und Kontrolle. Durch die Professionalisierung der Unternehmensführung ist Kommunikation die wichtigste Funktion geworden, die die gesamte Organisationsführung für alle Interessengruppen verständlich macht. In der Fachliteratur wird als Synonym für „Führungsfunktion“ oft der Begriff „Managementfunktion“ benutzt. Die folgende Abbildung stellt die allgemeinen Führungsfunktionen kurz dar.

---

<sup>5</sup> Vgl. § 76 Abs. 1, § 84, § 111 Abs. 1 AktG. Quelle: <http://bundesrecht.juris.de/bundesrecht/aktg/gesamt.pdf>. Stand 04.11.2007

<sup>6</sup> Zur Rolle des Vorstands vgl. Walzel, Gustav: Gesellschaftsrecht. In: Handbuch für Führungskräfte : Ein Rechtsratgeber für die Praxis / Hrsg. Thomas Majoros ; Hrsg. Claus Marchl ; Hrsg. Gustav Walzel ; Hrsg. Bertram Dietrich. - 1. Aufl.. - Wien : Linde Verlag Wien, 2007. S.29



**Abbildung 1: Führungsfunktionen<sup>7</sup>**

Diese Funktionen gelten für alle Führungskräfte eines Unternehmens: vom Abteilungsleiter bis zum Vorstandsmitglied. Auf einer konkreten Ebene für eine konkrete Führungsperson werden die Funktionen in spezifische Aufgaben umgesetzt. Spezifische Aufgaben des Vorstands werden im folgenden Kapitel dargestellt.

### 1.1.3 Führungsaufgaben

Die wichtigsten Aufgaben des Vorstands werden in Gesetzen, in der Satzung eines Unternehmens und in den entsprechenden Anstellungsverträgen einzelner Mitglieder vorgeschrieben. Diese Aufgaben werden als Pflichten des Vorstands bezeichnet. Für gesetzmäßige Erfüllung dieser Vorschriften haftet der Vorstand in der Regel gemeinsam und in speziellen Fällen tritt auch eine persönliche Haftung eines Vorstandsmitgliedes ein. Darüber hinaus hat der Vorstand auch andere wichtigen Führungsaufgaben, die nicht direkt in den deutschen Gesetzen vorgeschrieben sind, aber gemäß des Deutschen Corporate Governance Kodex sorgfältig, gewissenhaft und motivierend erfüllt werden sollen.

<sup>7</sup> Vgl. Wöhe, Günter: Einführung in die allgemeine Betriebswirtschaftslehre. 20. Aufl. - München : Vahlen, 2000 S. 108

Der Deutsche Corporate Governance Kodex stellt wichtige gesetzliche Vorschriften zur Unternehmensführung dar und enthält allgemein anerkannte Regeln guter und verantwortungsvoller Unternehmenssteuerung. „Der Kodex soll das deutsche Corporate Governance System transparent und nachvollziehbar machen. Er will das Vertrauen der nationalen und internationalen Anleger, der Kunden, der Mitarbeiter und der Öffentlichkeit in die Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften fördern.“<sup>8</sup>

Die Gesamtheit der wichtigsten Vorstandsaufgaben einer Aktiengesellschaft wird in der Tabelle 1 dargestellt.

---

<sup>8</sup> Deutscher Corporate Governance Kodex (in der Fassung vom 14. Juni 2007). S.2  
Quelle: <http://www.corporate-governance-code.de>. Stand 05.11.2007

Gesetzliche Pflichten	Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Leitung</b> der AG</li> <li>2. <b>Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswertes</b></li> <li>3. <b>Entwicklung</b> und <b>sorgfältige Realisation</b> der strategischen Ausrichtung des Unternehmens</li> <li>4. <b>Einhaltung</b> der gesetzlichen Bestimmungen und der unternehmensinternen Richtlinien</li> <li>5. <b>Entwicklung</b> und <b>Umsetzung</b> von angemessenem Risikomanagement und Risikocontrolling</li> <li>6. <b>Vertretung</b> der AG nach außen</li> <li>7. <b>Ausstellung</b> eines Jahresabschlusses und Lageberichtes</li> <li>8. <b>Einberufung</b> der Hauptversammlung</li> <li>9. <b>Abstimmung</b> der strategischen Ausrichtung des Unternehmens mit dem Aufsichtsrat</li> <li>10. <b>Erörterung</b> des Stands der Strategieumsetzung mit dem Aufsichtsrat in regelmäßigen Abständen</li> <li>11. Die ausreichende <b>Informationsversorgung des Aufsichtsrats</b></li> <li>12. <b>Abgabe</b> einer begründeten Stellungnahme zu einem Übernahmeangebot</li> <li>13. <b>Keine Handlungen zur Verhinderung eines Übernahmeangebots</b></li> <li>14. <b>Beachtung</b> der Regeln ordnungsgemäßer Unternehmensführung</li> <li>15. <b>Keine Gewährung</b> von Unternehmenskrediten an Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder ohne die Zustimmung des Aufsichtsrats</li> <li>16. <b>Wettbewerbsverbot</b></li> <li>17. <b>Keine Annahme</b> von Zuwendungen von Dritten</li> <li>18. <b>Keine Gewährung von unberechtigten Vorteilen</b> Dritten</li> <li>19. <b>Keine Verfolgung</b> persönlicher Interessen bei Unternehmensentscheidungen</li> <li>20. <b>Keine Nutzung</b> der dem Unternehmen zustehenden Geschäftschancen</li> <li>21. <b>Unverzügliche Veröffentlichung</b> der Insiderinformationen, die die Gesellschaft unmittelbar betreffen</li> <li>22. <b>Informationelle Gleichbehandlung</b> aller Aktionäre</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Zusammensetzung des Vorstands</b> aus mehreren Personen mit einem Vorsitzenden oder Sprecher</li> <li>2. <b>Klare Regelung</b> durch Geschäftsordnung der Arbeit des Vorstands mit der Ressortzuständigkeiten einzelner Vorstandsmitglieder und der Angelegenheiten des Gesamtvorstands</li> <li>3. <b>Enge Zusammenarbeit mit dem Aufsichtsrat</b> zum Wohle des Unternehmens</li> <li>4. <b>Aufsichtsratsgenehmigung</b> aller wesentlichen Geschäfte zwischen dem Unternehmen und den Vorständen</li> <li>5. <b>Langfristige Nachfolgeplanung</b> zusammen mit dem Aufsichtsrat</li> <li>6. <b>Übernahme von Nebentätigkeiten</b> außerhalb des Unternehmens nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats</li> <li>7. <b>Bericht</b> über die Corporate Governance des Unternehmens und über eventuelle Abweichungen von den Empfehlungen</li> <li>8. <b>Veröffentlichung</b> der gesetzlich vorgeschriebenen Berichte im Internet</li> <li>9. <b>Bestellung</b> eines Vertreters für die weisungsgebundene Ausübung des Stimmrechts</li> <li>10. <b>Einberufung</b> der Hauptversammlung zu Beratung über das Übernahmeangebot</li> <li>11. <b>Unverzügliche Bekanntgabe im Inland</b> wichtiger Informationen, die die Gesellschaft im Ausland veröffentlicht hat</li> <li>12. <b>Nutzung des Internets</b> zur zeitnahen und gleichmäßigen Information der Aktionäre und Anleger</li> <li>13. <b>Unverzügliche Bereitstellung</b> von neuen Tatsachen, die den Finanzanalysten mitgeteilt worden sind</li> <li>14. <b>Selbstbehalt</b> bei einer D&amp;O-Versicherung<sup>9</sup></li> <li>15. <b>Unverzügliche Offenlegung</b> der Interessenkonflikte dem Aufsichtsrat und anderen Vorstandsmitglieder</li> </ol>

Tabelle 1: Aufgaben des Vorstands<sup>10</sup>

Eine Analyse der gesetzlichen Aufgaben des Vorstands zeigt, dass dieser klar vorgeschriebene Verpflichtungen gegenüber dem Unternehmen, den Aktionären (Anlegern) und dem Gesetz hat<sup>11</sup>.

<sup>9</sup> D&O-Versicherung (Directors-and-Officers-Versicherung, auch Organ- oder Manager-Haftpflichtversicherung) ist eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung, die ein Unternehmen für seine Organe und leitenden Angestellten abschließt. Es handelt sich also um eine Versicherung zugunsten Dritter die zu der Art der Berufshaftpflichtversicherungen gezählt wird.. Zitiert nach WirtschaftsWoche Nr. 33 vom 13.08.2007, S.82

<sup>10</sup> Selbsterstellte Tabelle. Vgl. Deutscher Corporate Governance Kodex (in der Fassung vom 14. Juni 2007). S.2,6-9,12,13. Quelle: <http://www.corporate-governance-code.de>. Stand 05.11.2007

<sup>11</sup> Vgl. Aktiengesetz, §§ 76 – 94. Quelle: <http://bundesrecht.juris.de/bundesrecht/aktg/gesamt.pdf>. Stand 04.11.2007