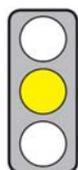


## KERNPUNKTE

**Ziel der Empfehlung:** Die EU-Kommission will vermeiden, dass Mitarbeiter von Finanzinstituten übermäßige Risiken eingehen, weil bestimmte Vergütungsmodelle ihnen dazu Anreize vermitteln. Daher empfiehlt sie Grundsätze für die Vergütungsstrategie im Finanzdienstleistungssektor.

**Betroffene:** Alle Finanzdienstleister und deren Arbeitnehmer; Aufsichtsbehörden.



**Pro:** (1) Die Kommission betont zu Recht, dass von Vergütungsmodellen der Finanzinstitute Risiken ausgehen können, die derzeit unzureichend berücksichtigt werden.

(2) Es ist sinnvoll, die von Vergütungsmodellen ausgehenden Risiken über aufsichtsrechtliche Regeln in die Anforderungen an das vorzuhaltende Eigenkapital einfließen zu lassen.

**Contra:** Die Kommission lehnt eine direkte Regulierung der Gehälter nicht eindeutig ab.

## INHALT

### Titel

**Empfehlung K(2009) 3159** der Kommission vom 30. April 2009 zur **Vergütungspolitik im Finanzdienstleistungssektor**

### Kurzdarstellung

#### ► Rolle der Vergütungspolitik in der Finanzkrise

- Die Kommission vertritt die Ansicht, dass die Finanzkrise teilweise durch eine verfehlte Vergütungspolitik von Finanzdienstleistungsunternehmen verursacht wurde.
- Die Kommission empfiehlt den Mitgliedstaaten, die folgenden Grundsätze für eine „solide Vergütungspolitik“ im Finanzdienstleistungssektor bis Ende 2009 umzusetzen.

#### ► Betroffene Unternehmen

- Gegenstand der Empfehlung ist die Vergütungspolitik sämtlicher Finanzinstitute mit Sitz oder Hauptverwaltung in der EU, soweit sie Mitarbeiter betrifft, deren Tätigkeit das Risikoprofil des Finanzinstituts beeinflusst.
- Für die Vergütung sowie Abfindungen von Vorständen börsennotierter Unternehmen hat die Kommission eine gesonderte Empfehlung vorgelegt [K(2009) 3177].
- Als Finanzinstitute gelten Banken, (Rück-)Versicherungen, Wertpapierfirmen, Pensionsfonds, OGAW-Investmentfonds und Unternehmen, die eine „ähnliche“ Geschäftstätigkeit ausüben.
- Die Kommission will, dass die Grundsätze für alle Geschäftsbereiche von Finanzinstituten gelten, also auch für Tochtergesellschaften in Offshore-Finanzzentren außerhalb der EU.

#### ► Grundsätze der Vergütungspolitik

- Die Kommission verlangt grundsätzlich, dass die „Vergütungspolitik“ von Finanzinstituten
  - mit einem „soliden und wirksamen Risikomanagement“ vereinbar ist und den Mitarbeitern keine Anreize vermittelt, „übermäßige Risiken“ einzugehen;
  - mit der Geschäftsstrategie des Instituts sowie mit seinen Zielen, Werten und langfristigen Interessen übereinstimmt.
- Die Kommission stellt folgende Anforderungen an das Verhältnis zwischen festen und variablen Bestandteilen der Vergütung:
  - Der feste Bestandteil der Vergütung sollte „ausreichend“ hoch sein, um eine „Abhängigkeit“ der Mitarbeiter von Bonuszahlungen zu vermeiden.
  - Jedes Finanzinstitut sollte über eine Höchstgrenze für die variable Vergütung verfügen.
  - Soweit Bonuszahlungen in „erheblicher Höhe“ anfallen, sollte der „Hauptteil“ erst nach einer „bestimmten“ Wartezeit gezahlt werden. Noch ausstehende Risiken sollten dabei berücksichtigt werden.
  - Vertraglich vereinbarte Abfindungen sollten die erbrachten Leistungen berücksichtigen und „keine Fehlleistungen belohnen“.
  - Der Aufsichtsrat sollte Bonuszahlungen, die aufgrund „offensichtlich falscher“ Leistungsbewertungen zustande kamen, zurückfordern können.
- Die Kommission verlangt, dass bei der Messung der Leistung, die für variable Vergütungen relevant ist,
  - die Leistung der letzten drei bis fünf Jahre berücksichtigt wird;
  - die Leistung der Einzelperson und ihrer Geschäftseinheit, aber auch die Ergebnisse des gesamten Finanzinstituts berücksichtigt werden;

- auch nichtfinanzielle Kriterien, wie etwa die Einhaltung interner Verfahrensregeln sowie von Standards der Kundenbetreuung, berücksichtigt werden.
- Für die Festlegung der allgemeinen Grundsätze der Vergütungspolitik und für die Vergütung der Unternehmensleitung sollte der Aufsichtsrat des Finanzinstituts zuständig sein. Die „Kontrollabteilung“ sowie gegebenenfalls die Personalabteilung und/oder externe Berater sollen sich an der Konzeption der Vergütungspolitik beteiligen und mindestens einmal jährlich ihre Umsetzung überprüfen.

#### ► **Transparenz**

Finanzinstitute sollten auf leicht verständliche Weise – z.B. im Jahresabschluss – Informationen offenlegen müssen über:

- die Kriterien für die Messung der Leistung und die „Verbindung“ zwischen Leistung und Vergütung;
- das Verfahren, nach dem über die Vergütungspolitik entschieden wurde, inklusive der Namen der daran Beteiligten;
- die Kriterien und Begründungen für variable Vergütungen, insbesondere wenn diese in Form von Aktien oder Aktienoptionen ausgezahlt werden

#### ► **Aufsicht**

Die nationalen Aufsichtsbehörden sollten die Einhaltung der empfohlenen Grundsätze überwachen. Dabei sollten sie der Größe des Finanzinstitutes sowie der Art und Komplexität seiner Geschäftstätigkeit Rechnung tragen. Zum Zweck dieser Überwachung sollten die Aufsichtsbehörden bei allen Finanzinstituten Zugang zu allen erforderlichen Informationen haben.

### Änderung zum Status quo

Bisher enthalten lediglich die MiFID-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (2004/39/EG) und die Versicherungsvermittlungsrichtlinie (2002/92/EG) Vorschriften über die Vergütung in der Finanzdienstleistungsbranche.

### Subsidiaritätsbegründung

Wie bei Empfehlungen üblich, verzichtet die Kommission auf eine formelle Subsidiaritätsbegründung. Sie weist darauf hin, dass die meisten Finanzinstitute grenzüberschreitend tätig sind, so dass nur die einheitliche Anwendung von Vergütungsgrundsätzen in allen Mitgliedstaaten Wettbewerbsverzerrungen vermeiden kann.

### Politischer Kontext

Die öffentliche Debatte um Bonuszahlungen an Mitarbeiter der Finanzbranche wurde besonders durch Einzelfälle bestimmt, in denen trotz der Finanzkrise hohe Abfindungen gezahlt wurden.

Im Vorfeld der Empfehlung hat die Kommission in der Mitteilung für die Frühjahrstagung des Europäischen Rates „Impulse für den Aufschwung in Europa“ [KOM(2009) 114] Legislativmaßnahmen angekündigt, die eine aufsichtsrechtliche Überprüfung der Vergütungsmodelle im Finanzdienstleistungssektor ermöglichen sollen. Für den Bankensektor hat die Kommission angekündigt, noch im Juni 2009 Änderungen der Eigenkapitalrichtlinie („Basel II“) vorzuschlagen, die eine Einbeziehung der Vergütungsmodelle in die Eigenkapitalvorschriften für Finanzdienstleister ermöglichen sollen. (Pressemitteilung IP/09/674 der Kommission vom 29. April 2009)

In diesem Kontext hat die Kommission im März 2009 eine öffentliche Diskussion („Runder Tisch“) über die Vergütung von Direktoren (auch von Finanzinstituten) durchgeführt.

### Politische Einflussmöglichkeiten

Federführende Generaldirektion:  
Konsultationsverfahren:

GD Binnenmarkt

Vom 29. April bis zum 6. Mai 2009 hat die Kommission eine öffentliche Konsultation abgehalten über die Erwägung, bei Banken die Vergütungspolitik in die Vorschriften über das vorzuhaltende Eigenkapital („Basel II“) einzubeziehen.

## BEWERTUNG

### Ökonomische Folgenabschätzung

#### Ordnungspolitische Beurteilung

Variable Vergütungssysteme (Bonusmodelle) sind in der Finanzbranche weit verbreitet. Die These der Kommission, dass viele dieser Bonussysteme aus Sicht des Risikomanagements nicht optimal ausgestaltet sind, trifft nicht nur in Einzelfällen zu.

Tatsächlich können diese **Vergütungssysteme** in ihrer konkreten Gestaltung die Risikoneigung der betroffenen Mitarbeiter erhöhen, wenn sie einseitig Erfolg belohnen, ohne Misserfolg ausreichend zu sanktionieren, und wenn die Verzahnung mit dem Risikomanagement unzureichend ist. Die von solcher Vergütungspolitik gesetzten Anreize **können Risiken nicht nur für einzelne Finanzdienstleister, sondern auch für das gesamte Finanzsystem verursachen.**

Dies gilt vor allem für Banken – die sich oft gegenseitig Gelder ausleihen – und für Versicherungen, die über Finanzkonglomerate mit Banken verbunden sind. Für Pensionsfonds und OGAW-Investmentfonds kann von einer solchen Systemrelevanz nicht ausgegangen werden. Die Beaufsichtigung ihrer Vergütungsmodelle ist daher nicht notwendig.

Die Kommission verfolgt mit ihrer Empfehlung das wünschenswerte Ziel, diese Risiken zu neutralisieren. Wie die Empfehlung aber zur Erreichung dieses Ziels beitragen soll, bleibt ungeklärt.

Soweit die Empfehlung auf **eine direkte hoheitliche Regulierung der Vergütung von Finanzmanagern** durch die Mitgliedstaaten zielt, **kann sie nicht überzeugen**.

Die Kommission deutet einen solchen Weg an, wenn sie argumentiert, dass „Selbstregulierung und internationale Standards nicht ausreichen, um die Vergütungspraktiken der Finanzinstitute wirksam und dauerhaft zu verändern“. (SEK (2009) 581, S. 4)

**Eine** solche direkte, **hoheitliche Bestimmung der maximalen Höhe der Boni, Detailregeln über die Höhe von Abfindungen oder die Festlegung der Kriterien, anhand derer „Leistung“ gemessen wird**, ist problematisch. Sie **missachtet** in massiver Weise **die Vertragsfreiheit**. In privatrechtlichen Verträgen sollte es grundsätzlich den einzelnen Vertragspartnern überlassen bleiben, sich über solche Fragen zu einigen.

Wahrscheinlicher ist aber, dass die Kommission einen anderen – indirekten – Weg der Regulierung bevorzugt. Bei Banken und Versicherungen eignen sich für eine solche indirekte Regulierung besonders die Eigenkapitalrichtlinie („Basel II“) und die Solvabilitätsrichtlinie („Solvency II“). Mit diesen Richtlinien werden mithilfe einer risikomathematischen Herangehensweise die von Banken bzw. Versicherungen eingegangenen Risiken erfasst, bewertet und anschließend – über das vorzuhaltende Eigenkapital – auch bepreist.

Über Änderungen der Eigenkapital- und Solvabilitätsrichtlinie sollte sichergestellt werden, dass die Vergütungspolitik als so genanntes „operationelles Risiko“ berücksichtigt wird: **Vergütungsmodelle, die zu einem hohen Risiko führen können, sollten zu entsprechend höheren Eigenkapitalanforderungen führen**. Auf diese Weise könnten die Risiken einer einseitigen Vergütungspolitik berücksichtigt werden, ohne dass detailliert in einzelne Vergütungen hineinregiert werden muss.

Da die Kommission bereits Legislativvorschläge in dieser Richtung – zunächst für Banken – angekündigt hat, ist die vorliegende Empfehlung vor allem als politisches Signal zu bewerten: Anders als ein Vorschlag zur Änderung bestehender Richtlinien ermöglicht sie eine rasche und publikumswirksame Äußerung der Kommission. Allerdings stellt die Empfehlung bereits die Weichen für die technischen Durchführungsmaßnahmen, die bei einer Änderung der Eigenkapital- und Solvabilitätsrichtlinie vorschreiben, wie die Aufsichtsbehörden die Risiken einschätzen sollten, die von Vergütungsmodellen ausgehen.

Die von der Kommission empfohlene Transparenz bei den Vergütungssystemen kann diese indirekte Regulierung sinnvoll ergänzen. Die Finanzkrise hat das Risikobewusstsein der Aktionäre von Finanzinstituten gestärkt.

Ein höheres Maß an **Transparenz ermöglicht es den Eigentümern, verstärkt darauf achten, dass von Vergütungsmodellen keine Anreize zur Übernahme ungewollter Risiken ausgehen**.

#### Folgen für Effizienz und individuelle Wahlmöglichkeiten

Die mit der Empfehlung nahegelegte nationale Regulierung der Vergütungspolitik der Finanzbranche verringert auf dem Arbeitsmarkt die Wettbewerbsfähigkeit dieser Branche und verursacht in der Folge Effizienzverluste. Denn sie führt dazu, dass talentierte Manager sich anderen, weniger regulierten Branchen zuwenden. Dieser Entzug von Humankapital kommt einer Benachteiligung der Finanzbranche gleich.

#### Folgen für Wachstum und Beschäftigung

Vernachlässigbar.

#### Folgen für die Standortqualität Europas

Vernachlässigbar.

## Juristische Bewertung

### Kompetenz

Um das ordnungsgemäße Funktionieren und die Entwicklung des gemeinsamen Marktes zu gewährleisten, darf die Kommission Empfehlungen an die Mitgliedstaaten abgeben (Art. 211 EGV).

### Subsidiarität

Empfehlungen der Kommission stellen keine verbindlichen Maßnahmen dar (Art. 249 Abs. 5 EGV). Es bleibt den Mitgliedstaaten überlassen, ob und wie sie ihnen Folge leisten wollen. Deshalb stellt sich die Frage der Subsidiarität nicht.

### Verhältnismäßigkeit

Entfällt.

### Vereinbarkeit mit EU-Recht

Unproblematisch.

### Vereinbarkeit mit deutschem Recht

In Deutschland haben die Fraktion von CDU/CSU und SPD einen Gesetzentwurf über die „Angemessenheit der Vorstandsvergütung“ bei Aktiengesellschaften vorgelegt (BT-Drs-16/12278 vom 17. März 2009). Damit sollen die Anreize in der Vergütungsstruktur so gesetzt werden, dass sie eine nachhaltige, auf Langfristigkeit ausge-

richtete Unternehmensführung begünstigen. Dieser Entwurf sieht aber keine Differenzierung zwischen Finanzdienstleistern und sonstigen Wirtschaftsunternehmen vor.

Die von der Kommission empfohlenen Spezialregeln für den Finanzdienstleistungssektor würden in Deutschland Änderungen im Kreditwesengesetz notwendig machen, zumal sie alle Finanzdienstleister erfassen, auch solche, die nicht in der Rechtsform der Aktiengesellschaften firmieren.

Auch sieht die Empfehlung der Kommission – anders als der derzeit in Deutschland diskutierte Gesetzentwurf – eine Regulierung nicht nur der Vorstandsgehälter vor: Von der Kommissionsempfehlung sind alle Mitarbeiter betroffen, deren Tätigkeit das Risikoprofil des Finanzinstituts beeinflusst.

### **Alternatives Vorgehen**

Die Kommission sollte schnellstmöglich eine indirekte, risikobasierte Regulierung in die Eigenkapital- und die Solvabilitätsrichtlinie aufnehmen. Mit ihrer rasch vorgelegten, publikumswirksamen, aber rechtlich unverbindlichen Empfehlung setzt die Kommission nämlich ein politisches Signal, das Mitgliedstaaten ansonsten zu direkten Eingriffen in die Vergütungsstrukturen im Finanzsektor veranlassen könnte.

### **Mögliche zukünftige Folgemaßnahmen der EU**

Die Kommission hat Legislativvorschläge angekündigt, mit denen sie sicherstellen will, dass die Vergütungspraxis von Banken einer aufsichtsrechtlichen Überprüfung unterworfen werden. Es wird erwartet, dass die Kommission noch im Juni 2009 Änderungen an der Eigenkapitalrichtlinie vorschlägt, die darauf abzielen, dass das vorzuhaltende Eigenkapital auch die Risiken der Vergütungspolitik abdeckt.

Ob die Kommission auch Änderungen an der Solvabilitätsrichtlinie oder sogar an der MiFID-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (2004/39/EG) und der Versicherungsvermittlungsrichtlinie (2002/92/EG) vorschlägt, bleibt abzuwarten.

### **Zusammenfassung der Bewertung**

Die Kommission sollte den Mitgliedstaaten keine direkte Regulierung von Vergütungen nahelegen, sondern stattdessen die Risiken mit dem aufsichtsrechtlichen Regelwerk bewältigen. Durch höhere Anforderungen an das vorzuhaltende Eigenkapital können Risiken angemessen bepreist werden, ohne tiefgreifend in die Vergütungspolitik der Institute eingreifen zu müssen. Die Ankündigung der Kommission, diesen Weg zumindest für Banken zu beschreiten, ist zu begrüßen. Auch für Versicherungen sollte sie dieses Ziel verfolgen.