

# DSW/TUM-Vorstandsvergütungsstudie 2023 – Teil 1



Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer, DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V., Düsseldorf; Christiane Hölz, Geschäftsführerin, DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V., Düsseldorf; Prof. Dr. Gunther Friedl, Technische Universität München (TUM), Lehrstuhl für Controlling

Bereits im Jahr 2000 hat die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) erstmalig die Vorstandsgehälter deutscher Aktiengesellschaften

analysiert. Die Zusammenarbeit mit dem Lehrstuhl für Controlling der TU München von Professor Gunther Friedl startete im Jahr 2007. Im folgenden zweiteiligen Beitrag stellen die DSW und die TUM die Ergebnisse ihrer diesjährigen Vergütungsstudie vor. In Teil 1 werden zunächst Aspekte von übergeordneter Relevanz erläutert und die wichtigsten Ergebnisse zum Jahr 2022 dargestellt. Teil 2 des Beitrags (ebenfalls in dieser Ausgabe) beleuchtet Entwicklungen im Jahr 2023, geht vertiefend auf den internationale Vergleich ein und zeigt, das ESG auch im Zusammenhang mit der Vorstandsvergütung immer mehr an Relevanz gewinnt.

## I. Einleitung

Bevor die konkreten Ergebnisse und damit Zahlen der diesjährigen DSW/TUM-Vergütungsstudie vorgestellt werden, soll es vorab um einige Aspekte gehen, die von übergeordneter Relevanz sind.

### *Im Durchschnitt sinkende Vergütungen im DAX*

Auffällig ist zunächst, dass die durchschnittliche Vorstandsvergütung gesunken ist. Dies vor allen Dingen im kurzfristigen Bereich, was sicherlich erstmal überrascht, da das Jahr 2022 für viele Gesellschaften doch sehr erfolgreich verlaufen ist.

Allerdings ist zu berücksichtigen, dass es nicht bei allen Gesellschaften in 2022 rund gelaufen ist und dass die Zahlen für das Vorjahr 2021 besonders kräftig ausgefallen sind.

Ein Vergleich mit 2020 als weiterem Referenzjahr ist ebenfalls schwierig, da die Vergütung im ersten Jahr der Corona Pandemie recht stark durch außerordentliche Faktoren beeinflusst war. Zudem sind zwischenzeitlich Veränderungen in der DAX-Zusammensetzung erfolgt.

Auch darf man nicht vergessen, dass die Höhe – insbesondere der kurzfris-

tigen Vergütungsbestandteile – stark davon abhängig ist, welche Ziele dem Vorstand zu Beginn des Jahres gesetzt wurden.

Nachdem die Ziele für das Jahr 2021 oftmals merklich übertroffen wurden, ist davon auszugehen, dass die Aufsichtsräte die Ziele für 2022 umso ambitionierter gesetzt haben werden. Dies wiederum zeigt sich dann in dem Maß der Zielerreichung und das wiederum in der Höhe der entsprechenden kurzfristigen variablen Vergütung.

### *Stichwort „Transparenz“*

Infolge des Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) berichten Unternehmen kaum noch im Einklang mit den Mustertabellen des Deutschen Corporate Governance Kodex 2017. Die Umstellung führt zu einer geringeren Vergleichbarkeit der veröffentlichten Daten. Die Transparenz hat deutlich gelitten.

Es gibt weiterhin keinen einheitlichen Standard für die Darstellung der Einzelvergütungskomponenten und überhaupt für den Vergütungsbericht.

Immerhin ist aber eine Verbesserung festzustellen: Man kann besser zuord-

## INHALT

- I. Einleitung
- II. Internationaler Vergleich mit Tücken
- III. Jahr 2022: Von Optimismus zum Abschwung
- IV. Fazit Jahr 2022: Große Herausforderungen und abnehmende Vergütung

## Keywords

ESG-Komponenten; Internationaler Vergleich; Vergütungsbericht; Vorstandsgehälter

nen, welche Vergütung für das jeweilige Jahr gezahlt oder eben zugeteilt worden ist. Selbst das war leider in der jüngsten Vergangenheit nicht immer so der Fall.

### *10 Millionen-Deckel in D etabliert*

Schaut man sich die absoluten Vergütungshöhen an, so etabliert sich weiterhin die 10 Millionen Euro-Marke als absoluter Deckel hierzulande.

Im Laufe dieses Beitrages wird dargestellt, dass dies so gar nicht in das „ganz große Bild“ und damit in den internationalen Vergleich passen will. So verdient zum Beispiel kein einziger Vorstandsvorsitzender in den USA

weniger als 10 Millionen €. Hierzulande ist es kein einziger CEO, der diese Grenze bricht.

## II. Internationaler Vergleich mit Tücken

Bei einem internationalen Vergleich der Vergütungshöhen darf man zudem nicht auf einem Auge blind sein.

So ist die Vergütung auch unmittelbar mit dem Thema Risiko und Haftung verbunden. Ohne die Vergütungssysteme oder auch Haftungsregime im Ausland näher zu beurteilen, lässt sich zumindest für Deutschland feststellen, dass das Haftungsrisiko hierzulande im Vergleich doch eher reduziert ausgestaltet ist.

### USA deutlich stärker aktien- oder aktienkursbasiert

Zudem ergeben sich oftmals erhebliche Unterschiede in der Struktur der Vergütungssysteme. In den USA wird zum Beispiel deutlich stärker aktien- oder aktienkursbasiert vergütet. In Deutschland ist aktuell allein Zalando ein Vertreter dieses Systems. Übrigens ein System, das von den Investoren nicht goutiert wurde: Deren Vergütungssystem und -bericht haben in den letzten Jahren sehr niedrige Zustimmungswerte erhalten. (Zustimmung zum Vergütungssystem in 2021: 72,27 %; Zustimmung zum Vergütungsbericht in 2022: 60,28 %, in 2023: 55,82 %).

Ein derartiges System bedeutet in schlechten Börsenzeiten, was nicht unbedingt auf eine schlechte Leistung des Vorstandes zurückzuführen sein muss, dass die Vergütung auch merklich sinkt und sich teilweise sogar atomisiert.

Diese enorme Volatilität sieht man in Deutschland so gerade – bis auf eben die Ausnahme Zalando – nicht.

### Sicherheit und Planbarkeit hierzulande

Fixvergütung und kurzfristige variable Vergütung stabilisieren das Vergü-

tungsniveau und geben den Vorständen hierzulande ein höheres Maß an Sicherheit und Planbarkeit. Auch das muss man, wenn man sich die Vergütung in Deutschland im internationalen Vergleich anschaut, bedenken.

Wenn man also über eine höhere Vergütung von Vorständen in Deutschland diskutiert, so kann dies nicht im luftleeren Raum erfolgen.

### Vergütung national – Wettbewerb international

Zugleich ist aber auch zu beachten, dass man vor dem Hintergrund der extremen Vergütungen im Ausland auch weiterhin im internationalen Wettbewerb die richtigen Kandidatinnen und Kandidaten für die Leitung der Unternehmen in Deutschland gewinnen kann.

Angesichts der absoluten Höhe der Vergütung – auch wieder im Jahr 2022 – relativiert sich eine solche Feststellung sicherlich. Allerdings hört der Wettbewerb um die besten Köpfe nicht an der Landesgrenze auf. Bereits ein Blick nach Frankreich lässt so manchen Vorstand hierzulande „neidisch“ werden.

Allerdings ist ein „neidischer Blick“ eben nur die eine Seite der Medaille, die gesellschaftliche Diskussion und das gesellschaftliche Gefüge aber eben die andere Seite.

Und man sieht bisher wahrlich nicht, dass Deutschland einen strukturellen Nachteil dadurch erleidet, dass die Vergütungen nicht unbedingt so exorbitant ausfallen, wie dies teilweise im Ausland der Fall ist.

Allerdings lässt sich erkennen, dass man vereinzelt versucht, neue Wege zu gehen, indem man auch hierzulande Anreize für Vorstände schafft, die es so bisher nicht oder nur selten gab. Ein Beispiel dafür ist Asoka Wöhrmann, der neue CEO der Patrizia SE, der über ein Shareholder Value Long-Term Incentive-Programm stärker am unternehmerischen Erfolg und an einer Aktienkurssteigerung beteiligt werden soll.

| Gesellschaft              | 2022   | 2023   |
|---------------------------|--------|--------|
| Adidas                    | 91,79  | 67,90  |
| Allianz                   | 86,70  | 82,94  |
| BASF                      | 94,42  | 94,72  |
| Bayer                     | 24,11  | 52,33  |
| Beiersdorf                | 72,96  | 75,99  |
| BMW                       | 90,29  | 94,14  |
| Brenntag                  | 85,32  | 89,22  |
| Commerzbank               | 59,85  | 85,81  |
| Continental               | 68,29  | 95,50  |
| Covestro                  | 92,57  | 92,96  |
| Daimler Truck             | 98,08  | 96,00  |
| Deutsche Bank             | 88,03  | 89,07  |
| Deutsche Börse            | 95,93  | 91,69  |
| Deutsche Post             | 87,76  | 93,35  |
| Deutsche Telekom          | 82,39  | 84,46  |
| E.ON                      | 89,25  | 90,61  |
| Fresenius                 | 90,47  | 89,19  |
| Hannover Rück             | 77,40  | 90,84  |
| Heidelberg Cement         | 94,16  | 91,06  |
| Henkel                    | 94,43  | 93,52  |
| Infineon                  | –      | 92,57  |
| Mercedes-Benz             | 90,24  | 86,23  |
| Merck                     | 84,73  | 84,63  |
| MTU                       | 76,86  | 73,53  |
| Munich RE                 | 86,65  | 88,52  |
| Porsche                   | –      | 100,00 |
| Porsche Automobil Holding | 100,00 | 100,00 |
| Rheinmetall               | 91,09  | 96,27  |
| RWE                       | 92,77  | 92,81  |
| SAP                       | 85,32  | 85,25  |
| Sartorius                 | 99,56  | 99,30  |
| Siemens                   | 91,70  | 92,09  |
| Siemens Energy            | 97,30  | 96,68  |
| Siemens Healthineers      | 98,95  | 98,66  |
| Symrise                   | 52,92  | 89,93  |
| Volkswagen                | 99,78  | 98,47  |
| Vonovia                   | 84,42  | 79,94  |
| Zalando                   | 60,28  | 55,82  |
| Ø DAX                     | 84,91  | 88,21  |

Abb. 1: Billigung des Vergütungsberichts – Analyse der Zustimmungswerte im DAX (unberücksichtigt: Airbus, Qiagen)

### ESG weiter im Kommen

Merklich Schub hat die Berücksichtigung von ESG-Komponenten in den Vergütungssystemen erhalten.

Hier ist es spannend zu sehen, wie unterschiedlich die Unternehmen Nachhaltigkeitsziele in die Vergütungssysteme einflechten.

| Gesellschaft              | Ø-Fixvergütung pro Vorstand inkl. Vorsitzende [T€] |       | Veränderung in % | Ø-kurzfristige variable Vergütung pro Vorstand inkl. Vorsitzende [T€] |       | Veränderung in & | Ø-langfristige variable Vergütung pro Vorstand inkl. Vorsitzende [T€] |       | Veränderung in & | Ø-Gesamtvergütung pro Vorstand inkl. Vorsitzende (ohne Pensionen) [T€] |       | Veränderung in & |
|---------------------------|--|-------|------------------|---|-------|------------------|---|-------|------------------|--|-------|------------------|
|                           | 2021   | 2022  |                  | 2021  | 2022  |                  | 2021  | 2022  |                  | 2021   | 2022  |                  |
| Adidas                    | 1.100  | 1.131 | 2,8              | 1.089   | 0     | -100,0           | 2.364   | 0     | -100,0           | 4.553  | 1.131 | -75,2            |
| Airbus                    | 1.382  | 1.518 | 9,8              | 2.241   | 2.042 | -8,9             | 1.350   | 1.485 | 10,0             | 4.973  | 5.045 | 1,4              |
| Allianz                   | 1.097  | 1.078 | -1,7             | 947   | 1.040 | 9,8              | 1.702   | 1.871 | 9,9              | 3.747  | 3.989 | 6,5              |
| BASF                      | 1.169  | 1.229 | 5,1              | 2.386   | 1.295 | -45,7            | 1.788   | 1.710 | -4,3             | 5.344  | 4.234 | -20,8            |
| BMW                       | 1.143  | 1.139 | -0,3             | 1.686   | 1.647 | -2,3             | 1.823   | 1.723 | -5,5             | 4.651  | 4.509 | -3,1             |
| Bayer                     | 1.357  | 1.226 | -9,6             | 1.879   | 1.213 | -35,4            | 1.468   | 1.689 | 15,1             | 4.705  | 4.129 | -12,2            |
| Beiersdorf                | 769  | 738   | -4,0             | 514   | 578   | 12,4             | 1.054   | 978   | -7,2             | 2.337  | 2.294 | -1,8             |
| Brenntag                  | 858  | 840   | -2,2             | 1.116   | 1.089 | -2,4             | 750   | 608   | -18,9            | 2.724  | 2.537 | -6,9             |
| Commerzbank               | 1.337  | 1.262 | -5,6             | 265   | 340   | 28,4             | 390   | 509   | 30,4             | 1.992  | 2.111 | 6,0              |
| Continental               | 984  | 950   | -3,5             | 1.108   | 186   | -83,2            | 1.579   | 1.510 | -4,4             | 3.671  | 2.646 | -27,9            |
| Covestro                  | 827  | 843   | 1,9              | 1.905   | 0     | -100,0           | 1.038   | 1.061 | 2,2              | 3.769  | 1.904 | -49,5            |
| Daimler Truck             | 372  | 934   | 151,2            | 494   | 1.116 | 125,9            | 0   | 950   | k.A.             | 866  | 3.000 | 246,4            |
| Deutsche Bank             | 2.890  | 2.913 | 0,8              | 0   | 0     | k.A.             | 3.991   | 3.895 | -2,4             | 6.881  | 6.808 | -1,1             |
| Deutsche Börse            | 860  | 860   | 0,0              | 904   | 1.126 | 24,6             | 1.304   | 1.304 | 0,0              | 3.068  | 3.290 | 7,2              |
| Deutsche Post             | 1.080  | 1.071 | -0,8             | 512   | 498   | -2,8             | 1.459   | 1.348 | -7,6             | 3.051  | 2.917 | -4,4             |
| Deutsche Telekom          | 1.173  | 1.211 | 3,2              | 1.356   | 1.272 | -6,2             | 1.344   | 1.416 | 5,4              | 3.874  | 3.900 | 0,7              |
| E.ON                      | 849  | 1.413 | 66,5             | 1.414   | 1.337 | -5,4             | 914   | 1.551 | 69,7             | 3.177  | 4.302 | 35,4             |
| Fresenius                 | 1.096  | 1.326 | 21,0             | 1.011   | 610   | -39,6            | 1.446   | 758   | -47,6            | 3.552  | 2.695 | -24,1            |
| Hannover Rück             | 542  | 552   | 1,8              | 416   | 501   | 20,3             | 625   | 751   | 20,1             | 1.583  | 1.803 | 13,9             |
| Heidelberg Cement         | 1.041  | 1.010 | -3,0             | 1.386   | 1.096 | -20,9            | 1.197   | 1.070 | -10,6            | 3.624  | 3.177 | -12,3            |
| Henkel                    | 958  | 1.056 | 10,3             | 2.030   | 1.821 | -10,3            | 1.786   | 1.725 | -3,4             | 4.775  | 4.603 | -3,6             |
| Infineon                  | 913  | 1.007 | 10,3             | 767   | 1.235 | 61,0             | 1.029   | 641   | -37,7            | 2.709  | 2.883 | 6,4              |
| MTU                       | 645  | 718   | 11,4             | 895   | 1.002 | 11,9             | 826   | 724   | -12,3            | 2.366  | 2.444 | 3,3              |
| Mercedes-Benz             | 1.100  | 1.115 | 1,3              | 1.405   | 1.407 | 0,2              | 1.220   | 1.238 | 1,4              | 3.726  | 3.760 | 0,9              |
| Merck                     | 1.329  | 1.293 | -2,7             | 0   | 0     | k.A.             | 5.033   | 5.379 | 6,9              | 6.362  | 6.672 | 4,9              |
| Munich RE                 | 1.424  | 1.596 | 12,1             | 526   | 523   | -0,6             | 974   | 1.016 | 4,4              | 2.924  | 3.136 | 7,2              |
| Porsche*                  | -  | 709   | k.A.             | -   | 850   | k.A.             | -   | 1.104 | k.A.             | -  | 2.663 | k.A.             |
| Porsche Automobil Holding | 662  | 742   | 12,1             | 151   | 283   | 87,4             | 227   | 424   | 86,9             | 1.040  | 1.449 | 39,4             |
| Qiagen                    | 694  | 751   | 8,2              | 656   | 831   | 26,7             | 6.138   | 4.266 | -30,5            | 7.488  | 5.848 | -21,9            |
| Rheinmetall               | 988  | 872   | -16,3            | 995   | 742   | -25,4            | 958   | 972   | 1,5              | 2.940  | 2.542 | -13,5            |
| RWE                       | 1.149  | 882   | -23,2            | 1.201   | 1.536 | 27,9             | 1.472   | 1.327 | -9,9             | 3.823  | 3.745 | -2,0             |
| SAP                       | 843  | 905   | 7,3              | 1.810   | 808   | -55,4            | 3.101   | 2.854 | -8,0             | 5.755  | 4.566 | -20,7            |
| Sartorius                 | 615  | 656   | 6,6              | 440   | 278   | -36,9            | 369   | 474   | 28,3             | 1.424  | 1.407 | -1,2             |
| Siemens                   | 1.544  | 1.529 | -1,0             | 2.008   | 1.676 | -16,5            | 1.840   | 1.746 | -5,1             | 5.392  | 4.951 | -8,2             |
| Siemens Energy            | 1.365  | 929   | -31,9            | 739   | 866   | 17,2             | 1.200   | 951   | -20,8            | 3.303  | 2.746 | -16,9            |
| Siemens Healthineers      | 1.434  | 977   | -31,9            | 1.185   | 567   | -52,1            | 1.010   | 1.048 | 3,8              | 3.628  | 2.593 | -28,5            |
| Symrise                   | 769  | 792   | 3,0              | 785   | 485   | -38,2            | 516   | 867   | 68,0             | 2.070  | 2.144 | 3,6              |
| Volkswagen                | 1.707  | 1.708 | 0,0              | 2.695   | 2.041 | -24,3            | 2.054   | 1.463 | -28,8            | 6.456  | 5.211 | -19,3            |
| Vonovia                   | 1.030  | 1.155 | 12,1             | 567   | 514   | -9,4             | 1.331   | 1.429 | 7,3              | 2.928  | 3.097 | 5,8              |
| Zalando                   | 371  | 432   | 16,5             | 0   | 0     | k.A.             | 698   | 377   | -45,9            | 1.070  | 810   | -24,3            |
| Median DAX                | 1.041  | 1.009 | -3,1             | 995   | 841   | -15,5            | 1.304   | 1.171 | -10,2            | 3.624  | 3.049 | -15,9            |
| Ø DAX                     | 1.063  | 1.076 | 1,2              | 1.064   | 861   | -19,0            | 1.522   | 1.405 | -7,7             | 3.649  | 3.342 | -8,4             |

Abb. 2: Struktur und Entwicklung der durchschnittlichen Vorstandsvergütung im DAX nach Vergütungskomponenten in 2021 und 2022 in TEURO

Auch wenn Nachhaltigkeitsziele immer stark auf ein langfristiges Wirken ausgerichtet sind, werden diese doch recht oft in der kurzfristigen Vergütung berücksichtigt.

Auf den ersten Blick ein Widerspruch. Doch muss man genau hinschauen. Denn die Vergütung kann zwei Aspekte und Anreize adressieren. Geht es um die Leistung des Vorstandes in dem entsprechenden Jahr oder aber um die Wirkung und damit den Output der Vorstandstätigkeit, die auch in einem erst sehr viel späteren Zeitraum überhaupt Auswirkungen zeigen kann?

### ESG: STI vs. LTI

Viele Unternehmen entscheiden sich, die jeweilige Maßnahme und damit die konkrete Leistung des Vorstandes in Bezug auf Nachhaltigkeits-Ziele sowie -Aspekte in ihrem Vergütungssystem zu bemessen und zu goutieren. Was hat der Vorstand unternommen, damit das Unternehmen zukünftig nachhaltiger aufgestellt ist und nachhaltiger agiert?

Richtig wird es wohl sein, das Thema Nachhaltigkeit sowohl im kurzfristigen als auch im langfristigen Bereich auf die Vergütungsbestandteile wirken zu lassen. Neben der Frage, was der Vorstand unternommen hat, um das Unternehmen nachhaltiger auszurichten, wird über diesen Weg zugleich auch der Erfolg dieser Nachhaltigkeitsmaßnahmen dann in der Langfristkomponente im Vergütungssystem abgebildet.

## III. Jahr 2022: Von Optimismus zum Abschwung

Für deutsche Unternehmen war 2022 primär durch globale Krisen und deren Auswirkungen bestimmt. Zu Beginn des Jahres war die Hoffnung auf ein Wirtschaftswachstum in Zeiten einer abflauernden Corona-Krise groß, jedoch fand dieser Optimismus mit dem Beginn des Angriffskriegs Russlands gegen die Ukraine am 24. Februar ein jähes Ende.

| Gesellschaft              | Ø Gesamtvergütung [T€] | Ø Personalaufwand pro MA [T€] | Vertikalität |
|---------------------------|------------------------|-------------------------------|--------------|
| Volkswagen                | 5.211                  | 73                            | 72           |
| Merck                     | 6.672                  | 103                           | 65           |
| Henkel                    | 4.603                  | 73                            | 63           |
| Deutsche Post             | 2.917                  | 47                            | 62           |
| Qiagen                    | 5.848                  | 95                            | 62           |
| Vonovia                   | 3.097                  | 54                            | 57           |
| Siemens                   | 4.951                  | 87                            | 57           |
| Deutsche Bank             | 6.808                  | 121                           | 56           |
| E.ON                      | 4.302                  | 79                            | 55           |
| Continental               | 2.646                  | 51                            | 52           |
| Heidelberg Cement         | 3.177                  | 63                            | 51           |
| Airbus                    | 5.045                  | 102                           | 50           |
| Fresenius                 | 2.695                  | 55                            | 49           |
| BMW                       | 4.509                  | 93                            | 48           |
| Allianz                   | 3.989                  | 88                            | 45           |
| Deutsche Telekom          | 3.900                  | 92                            | 43           |
| Daimler Truck             | 3.000                  | 72                            | 42           |
| BASF                      | 4.234                  | 102                           | 41           |
| Infineon                  | 2.883                  | 74                            | 39           |
| Mercedes-Benz             | 3.760                  | 98                            | 38           |
| Bayer                     | 4.129                  | 124                           | 33           |
| Brenntag                  | 2.537                  | 79                            | 32           |
| Munich RE                 | 3.136                  | 101                           | 31           |
| Siemens Energy            | 2.746                  | 90                            | 30           |
| SAP                       | 4.566                  | 154                           | 30           |
| Rheinmetall               | 2.542                  | 87                            | 29           |
| MTU                       | 2.444                  | 85                            | 29           |
| Symrise                   | 2.144                  | 75                            | 28           |
| Beiersdorf                | 2.294                  | 82                            | 28           |
| Siemens Healthineers      | 2.593                  | 99                            | 26           |
| Adidas                    | 1.131                  | 48                            | 23           |
| Commerzbank               | 2.111                  | 90                            | 23           |
| RWE                       | 3.745                  | 171                           | 22           |
| Porsche                   | 2.663                  | 134                           | 20           |
| Sartorius                 | 1.407                  | 71                            | 20           |
| Deutsche Börse            | 3.290                  | 172                           | 19           |
| Covestro                  | 1.904                  | 111                           | 17           |
| Hannover Rück             | 1.803                  | 115                           | 16           |
| Zalando                   | 810                    | 59                            | 14           |
| Porsche Automobil Holding | 1.449                  | 447                           | 3            |
| Ø DAX                     |                        |                               | 38           |

Abb. 3: Durchschnittliche Gesamtvergütung der Vorstandsvorsitzenden in DJIA, EuroStoxx 50, SMI, CAC40 und DAX in 2022 in TEURO

### Ukrainekrieg: Erhebliche wirtschaftliche Auswirkungen

Die westlichen Märkte reagierten sofort mit deutlichen Verkaufssignalen, allen voran der DAX mit -4,4 % zu Handelsbeginn. Die Erklärung: die geographische und wirtschaftliche Nähe – vor allem im Bereich der Energieversorgung. In der fortschreiten-

den Eskalation wurden diese Abhängigkeiten in Form von Energie- und Rohstoffimporten auch schnell zum Druckmittel beider Seiten. Die EU erließ stetig strengere Sanktionspakete, die russische Föderation beschränkte die Gaszufuhr. Schlussendlich reduzierte der Ausfall der Nord-Stream-Pipelines den Gasimport aus Russland

| Rang | Vorstandsvorsitzender  | Gesellschaft              | Fixe Barvergütung [T€] | Kurzfristige variable Vergütung [T€] | Langfristige variable Vergütung [T€] | Gesamtvergütung [T€] |
|------|--|---------------------------|------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|----------------------|
| 1    | Christian Sewing   | Deutsche Bank             | 3.816                  | 0                                    | 5.334                                | 9.150                |
| 2    | Dr. Oliver Blume (MdV seit 13.4.2018, VV seit 1.9.2022)                                | Volkswagen                | 1.878                  | 3.139                                | 3.830                                | 8.847                |
| 3    | Belén Garijo Lopez   | Merck                     | 1.591                  | 0                                    | 6.690                                | 8.281                |
| 4    | Prof. Oliver Zipse   | BMW                       | 1.967                  | 2.930                                | 3.020                                | 7.916                |
| 5    | Christian Klein  | SAP                       | 1.114                  | 1.163                                | 5.500                                | 7.776                |
| 6    | Oliver Bäte  | Allianz                   | 1.926                  | 1.947                                | 3.504                                | 7.377                |
| 7    | Timotheus Hötting  | Deutsche Telekom          | 1.985                  | 2.558                                | 2.797                                | 7.339                |
| 8    | Dr. Roland Busch   | Siemens                   | 1.881                  | 2.479                                | 2.954                                | 7.314                |
| 9    | Thierry Bernard  | Qiagen                    | 936                    | 1.077                                | 5.185                                | 7.198                |
| 10   | Leonhard Birnbaum  | E.ON                      | 2.074                  | 2.167                                | 2.555                                | 6.796                |
| 11   | Dr. Martin Brudermüller  | BASF                      | 1.651                  | 2.120                                | 2.800                                | 6.571                |
| 12   | Werner Baumann   | Bayer                     | 1.840                  | 1.861                                | 2.840                                | 6.541                |
| 13   | Ola Källenius  | Mercedes-Benz             | 1.734                  | 2.496                                | 2.200                                | 6.430                |
| 14   | Carsten Knobel   | Henkel                    | 1.231                  | 2.538                                | 2.625                                | 6.394                |
| 15   | Dr. Dominik von Achten   | Heidelberg Cement         | 1.480                  | 2.394                                | 2.263                                | 6.137                |
| 16   | Dr. Theodor Weimer   | Deutsche Börse            | 1.561                  | 2.053                                | 2.400                                | 6.014                |
| 17   | Dr. Frank Appel  | Deutsche Post             | 2.107                  | 1.017                                | 2.885                                | 6.008                |
| 18   | Dr. Markus Krebber   | RWE                       | 1.279                  | 2.250                                | 1.950                                | 5.479                |
| 19   | Martin Daum  | Daimler Truck             | 1.389                  | 1.950                                | 1.900                                | 5.239                |
| 20   | Guillaume Faury  | Airbus                    | 1.518                  | 2.042                                | 1.485                                | 5.045                |
| 21   | Dr. Joachim Wenning  | Munich RE                 | 2.467                  | 873                                  | 1.698                                | 5.038                |
| 22   | Dr. Christian Bruch  | Siemens Energy            | 1.535                  | 1.489                                | 1.920                                | 4.944                |
| 23   | Dr. Bernhard Montag  | Siemens Healthineers      | 1.402                  | 1.074                                | 2.420                                | 4.896                |
| 24   | Rolf Buch  | Vonovia                   | 1.331                  | 771                                  | 2.580                                | 4.683                |
| 25   | Vincent Warnery  | Beiersdorf                | 1.010                  | 1.604                                | 2.000                                | 4.614                |
| 26   | Dr. Christian Kohlpaintner   | Brenntag                  | 1.338                  | 1.800                                | 1.200                                | 4.338                |
| 27   | Nikolai Setzer   | Continental               | 1.470                  | 299                                  | 2.550                                | 4.319                |
| 28   | Armin Papperger  | Rheinmetall               | 1.321                  | 1.206                                | 1.650                                | 4.177                |
| 29   | Michael Sen (MdV seit 1.4.2021, VV seit 1.10.2022)                                     | Fresenius                 | 1.247                  | 841                                  | 1.794                                | 3.882                |
| 30   | Dr. Reiner Winkler   | MTU                       | 1.021                  | 1.643                                | 1.172                                | 3.835                |
| 31   | Jochen Hanebeck (MdV seit 1.7.2016, VV seit 1.4.2022)                                  | Infineon                  | 1.160                  | 1.539                                | 1.085                                | 3.784                |
| 32   | Dr. Manfred Knof   | Commerzbank               | 2.030                  | 606                                  | 908                                  | 3.544                |
| 33   | Dr. Markus Steilemann  | Covestro                  | 1.273                  | 0                                    | 1.620                                | 2.893                |
| 34   | Dr. Heinz-Jürgen Bertram   | Symrise                   | 924                    | 672                                  | 1.200                                | 2.796                |
| 35   | Jean-Jacques Henchoz   | Hannover Rück             | 854                    | 759                                  | 1.138                                | 2.751                |
| 36   | Kasper Rorsted (VV bis 11.11.2022, danach bis Ende des Jahres nur eine Interimslösung) | Adidas                    | 1.964                  | 0                                    | 0                                    | 1.964                |
| 37   | Dr. Joachim Kreuzburg  | Sartorius                 | 1.015                  | 442                                  | 651                                  | 2.108                |
| 38   | Hans Dieter Pötsch   | Porsche Automobil Holding | 1.050                  | 330                                  | 495                                  | 1.875                |
| 39   | Dr. Oliver Blume   | Porsche                   | 0                      | 0                                    | 530                                  | 530                  |
| 40   | David Schneider, Robert Gentz*   | Zalando                   | 78                     | 0                                    | 0                                    | 78                   |
|      | Median DAX   |                           | 1.436                  | 1.348                                | 2.100                                | 5.041                |
|      | Ø DAX  |                           | 1.494                  | 1.353                                | 2.283                                | 5.130                |

Abb. 4: Gesamtvergütung der Vorstandsvorsitzenden im DAX in 2022 in TEUR \* Die bei Zalando ausgewiesene Vergütung ist ein Durchschnittswert der Co-Vorstandsvorsitzenden. Zalando wird seit 1.6.2021 von zwei Co-CEOs geleitet (bis 1.6.2021: drei Co-CEOs).

drastisch und nahezu alle Rohstoffimporte waren sanktioniert. Als Folge wurden die fehlenden Rohstoffe mit erheblichen Preissteigerungen auf dem Weltmarkt eingekauft.

**EZB: Hohe Inflation und steigende Zinsen**

Verschärfend hinzu kam, dass die Konsequenzen des russischen An-

griffskrieges auf andauernde Lieferkettenprobleme durch die Corona-Krise und eine über 15-Jahre stark expansive Geldpolitik der EZB stießen. Stand die Inflationsrate im Januar

noch bei 4,9 %, überschritt diese im Herbst die 10 %-Marke. Als Antwort auf diese Entwicklung folgte bei der EZB im Juli eine historische Entscheidung, der Leitzins wurde wieder positiv und stieg dann bis zum Ende des Jahres auf 2,5 %. Daraufhin schwächte sich die Inflation ab und beendete das Jahr 2022 bei 8,6 %.

### **DAX: Gute Unternehmenszahlen, trotzdem tiefrot**

Über das Gesamtjahr 2022 kam es im Vergleich zum Vorjahr zu einer Steigerung des preis- und kalenderbereinigten BIPs von +1,9 % bei einer Inflationsrate von im Jahresdurchschnitt 7,9 %. Während diese Indikatoren das abgeschlossene Jahr bereits als durchwachsen deuten lassen, sahen die Anleger auf den Kapitalmärkten die Zukunft noch trüber. Der Leitindex DAX schloss year-on-year mit einem Verlust von 12,3 %. Dennoch konnten die Unternehmen des DAX-Rekordzahlen verkünden, ihr Umsatz legte um 15,5 % und ihr operativer Gewinn um 3,4 % zu.

### **Vorstandsvergütung: Durchschnitt sinkt**

Schaut man auf die Vergütungen im DAX lässt sich klar konstatieren: Im Geschäftsjahr 2022 sanken die Vergütungen. Die durchschnittliche Gesamtvergütung pro Vorstand fiel um 8,4 %, das Median-Vorstandsgelalt um 15,9 %. Insgesamt wurden 32 % der Vergütung als Fixvergütung bezahlt, 26 % waren kurzfristig variabel, 42 % langfristig variabel.

### **Fixvergütungen im Plus**

Dabei stieg die Fixvergütung durchschnittlich um 1,2 %, während die kurzfristig variable Vergütung um 19 % bzw. die langfristig variable Vergütung um 7,7 % fiel. Der Rückgang der variablen Vorstandsvergütung lässt sich mit der Entwicklung ihrer Bemessungsgrundlage begründen. Einerseits wurden bei nicht-aktienbasierten Teilen der Vergütung die teilweise anspruchsvollen Ziele vermehrt

nicht erreicht, andererseits schlug die bereits zuvor erwähnte Entwicklung des DAX-Index von -12,3 % direkt auf die aktienbasierten Vergütungsbestandteile durch.

### **Abstand zu Mitarbeitern verringert sich erstmals**

Als Vorstandsvorsitzender eines DAX-Konzerns verdiente man im Geschäftsjahr 2022 durchschnittlich 5,1 Mio. €, als Vorstandsmitglied durchschnittlich 3,3 Mio. €. Damit verdienten die Vorsitzenden mit dem Faktor 1,6 merklich mehr als ihre Kollegen.

Weitaus größer war jedoch die Spanne der Gehälter der Vorstandsmitglieder gegenüber denen eines Durchschnittsbeschäftigten. Denn das Verhältnis von Gesamtvergütung pro Vorstandsmitglied zu Personalaufwand pro Mitarbeiter betrug durchschnittlich den Faktor 38. Dieser war im Vergleich zum Vorjahr deutlich rückläufig, was sich mit dem gestiegenem Personalaufwand pro Mitarbeiter und den gesunkenen Vorstandsvergütungen erklären lässt.

### **Einzelergebnisse: Deutsche Bank Top, Adidas Flop**

Die Deutsche Bank führt die Liste der DAX-Unternehmen mit der höchsten durchschnittlichen Gesamtvergütung pro Vorstandsmitglied im Geschäftsjahr 2022 mit 6,8 Mio. € an. Danach folgen Merck mit 6,7 Mio. € und Qiagen mit 5,8 Mio. €. Schlusslichter sind Sartorius mit 1,4 Mio. €, Adidas mit 1,1 Mio. € und Zalando mit 0,8 Mio. €.

Die stärksten relativen Anstiege bei der durchschnittlichen Gesamtvergütung verzeichneten Daimler Truck mit 246,4 %, Porsche Automobil Holding mit +39,4 % und E.ON mit 35,4 %. Dem gegenüber stehen die stärksten Abnahmen bei Adidas mit 75,2 %, Covestro mit 49,5 % und Siemens Healthineers mit 28,5 %.

Der „Vorjahressieger“ Linde ist freiwillig aus dem DAX ausgestiegen und wird daher in der Studie nicht mehr erfasst. Bemerkenswert ist auch, dass Adidas, welches sich im Vorjahr noch

im oberen Drittel befand, 2022 aufgrund substanzieller Zielverfehlungen auf den vorletzten Platz abrutschte.

Wie zu erwarten, fällt das Ranking der Gesamtvergütungen der Vorstandsvorsitzenden im DAX ähnlich aus:

Spitzenreiter ist Christian Sewing von der Deutschen Bank mit 9,2 Mio. €, gefolgt von Dr. Oliver Blume von VW mit 8,8 Mio. € und Belén Garijo Lopez von Merck mit 8,3 Mio. €. Am Ende des Rankings stehen Hans Dieter Pötsch von der Porsche Automobil Holding SE mit 1,9 Mio. €, gefolgt von Dr. Oliver Blume, der in seiner zweiten Funktion als CEO von Porsche AG noch zusätzlich 0,5 Mio. € verdiente, und schlussendlich die Co-Vorstandsvorsitzenden David Schneider und Robert Gentz von Zalando mit durchschnittlich 0,08 Mio. €.

### **Gehaltsunterschiede: Männer mehr als Frauen, Deutsche mehr als Ausländer**

Interessant sind auch die sich bei der Analyse der DAX-Vorstandsvergütungen ergebenden Gehaltsunterschiede zwischen Männern und Frauen sowie zwischen Deutschen und Nicht-Deutschen. Dabei zeigt sich, dass männliche Vorstände durchschnittlich 15,9 % mehr als ihre weiblichen Kolleginnen verdienen. Nicht-deutsche Vorstandsmitglieder verdienen durchschnittlich etwa 6 % weniger als deren deutsche Kolleginnen und Kollegen.

## **IV. Fazit Jahr 2022: Große Herausforderungen und abnehmende Vergütung**

Zusammenfassend lässt sich zunächst festhalten, dass die internationalen Unternehmen des DAX im Geschäftsjahr 2022 große Herausforderungen zu bewältigen hatten. Infolgedessen verloren diese trotz merklicher Umsatzsteigerungen erheblich an Marktkapitalisierung und schlussendlich büßten auch die Vorstandsmitglieder an Vergütung ein.