

## 8. Symposium Steuern & Bilanzen

# Standardisierung vs. Individualisierung? Zur Wirkung von Vergütungsstrukturen in strategisch differenzierten Unternehmen

**WU**

WIRTSCHAFTS  
UNIVERSITÄT  
WIEN VIENNA  
UNIVERSITY OF  
ECONOMICS  
AND BUSINESS

ACCOUNTING  
& AUDITING

Dr. Alexander Hofer, MSc. LL.B.

Wirtschaftsuniversität Wien,  
Abteilung für Unternehmensrechnung und  
Revision

# Einleitung & Motivation

**WU**

ACCOUNTING  
& AUDITING

# Einleitung & Motivation

- Unternehmen in Europa treffen umfangreiche Offenlegungspflichten
  - Jahres- (Konzern-) Abschlüsse, Nachhaltigkeitsberichte, Corporate Governance Berichte, Vergütungsberichte ...
- Offenlegung bietet Information für Gläubiger, Lieferanten, Kunden, allgemeine Bevölkerung
  - Transparenz reduziert wirtschaftliche Reibungen und verbessert die Entscheidungsfindung, z.B. durch bessere Allokationsentscheidungen auf Kapitalmärkten
- Offenlegung ist mit direkten und indirekten Kosten verbunden
  - Administrativer Aufwand
  - Transparenz kann die Risikoteilung oder die vertragliche Koordination behindern, z.B. wenn gegenseitiges Vertrauen durch kostspielige Überwachung ersetzt wird (Bischof et al., 2024)
  - Nachahmungstendenzen durch höhere Transparenz, z.B. bei Finanzierungsstruktur (Bernard et al., 2021) aber auch bei Vergütungsstruktur (Cabezon, 2025)

# (Mediale) Diskussion rund um Vorstandsvergütungen

## 8. Jänner 2025: Fat Cat Day

Am Mittwoch, den 8. Jänner 2025, ist „Fat Cat Day“ in Österreich – der symbolische Tag, an dem die Vorstandsvorsitzenden der ATX-Unternehmen bereits so viel verdient haben wie ein/e durchschnittliche/r österreichische/r Beschäftigte/r im gesamten Jahr. Grundlage ist das Medianeinkommen 2023 in Höhe von 38.748 Euro.

## Zehn Millionen und mehr – diese Dax-Chefs sind die Spitzenverdiener

Die Gehälter der Vorstände der größten deutschen Konzerne sind 2024 erneut gestiegen – zwei Topmanager verdienen erstmals sogar achtstellig. Weitere Vorstandschefs könnten bald folgen.

TOP-GAGEN

## Fat-Cat-Day: Schoeller-Bleckmann-Chef verdiente in 1,4 Tagen die Jahresgage vieler Österreicher

Die Gehaltsniveaus in Unternehmen sind sehr unterschiedlich. Vorstandschefs der im ATX notierten Unternehmen haben zuletzt das 81-Fache des Medianeinkommens verdient

## So viel verdienen die DAX-Chefs

Stand: 23.07.2024 14:25 Uhr

Oliver Blume hat als erster DAX-Vorstandsvorsitzender überhaupt mehr als zehn Millionen Euro im Jahr verdient. Im Vergleich zu Apple-Chef Tim Cook ist er damit aber fast noch ein "Geringverdiener".

## Heftiges Tauziehen um Vergütung für Musk

Im Tauziehen um das 56 Milliarden Dollar (rund 52 Mrd. Euro) schwere Gehaltspaket für Tesla-Chef Elon Musk hat laut einem Medienbericht am Mittwoch einer der größten Investoren Widerstand angekündigt. Der US-Pensionsfonds CalPERS stelle Musks Leistung als Firmenchef infrage. Musk selbst umwirbt Investoren mit einer persönlichen Fabriksführung. Erst im Jänner kippte ein Gericht in Delaware die milliardenschwere Vergütung.



- Vorstandsvergütung ist ein Instrument, um die Interessen von Vorständen und Aktionären in Einklang zu bringen (Jensen & Murphy, 1990; Abernethy et al., 2021)
- Vorstandsvergütung steht aber im Spannungsverhältnis unterschiedlicher Stakeholder →
  - Zunehmende Regulierung und Transparenz
  - Höhere Komplexität in Vergütungsverträgen
  - Gestiegener Einfluss von Vergütungsberatern
- Daraus ergibt sich die Frage, wie sich die Offenlegung der Vergütungsberichte auf deren Ausgestaltung und den daraus entstehenden Lenkungseffekte auswirken

- Seit 2. Aktionärsrechterichtlinie umfassende Offenlegungs-pflichten hinsichtlich der Vorstands- (und Aufsichtsratsvergütung) für börsennotierte Unternehmen in Europa
- Aktionäre wurden stärkere Mitbestimmungsrechte eingeräumt, gleichzeitig verfolgte die Offenlegung auch das Ziel exzessive Vergütungen zu vermeiden
  - Bedingt erfolgreich, Vergleichsmöglichkeit führt tendenziell zu einem Race to the Top (Gipper, 2021; Carosi & Guedes, 2023)
  - Offenlegung ermöglicht Benchmarking, Unternehmen können sich an Mitbewerbern orientieren → Größere Vereinheitlichung (Cabezón, 2025)

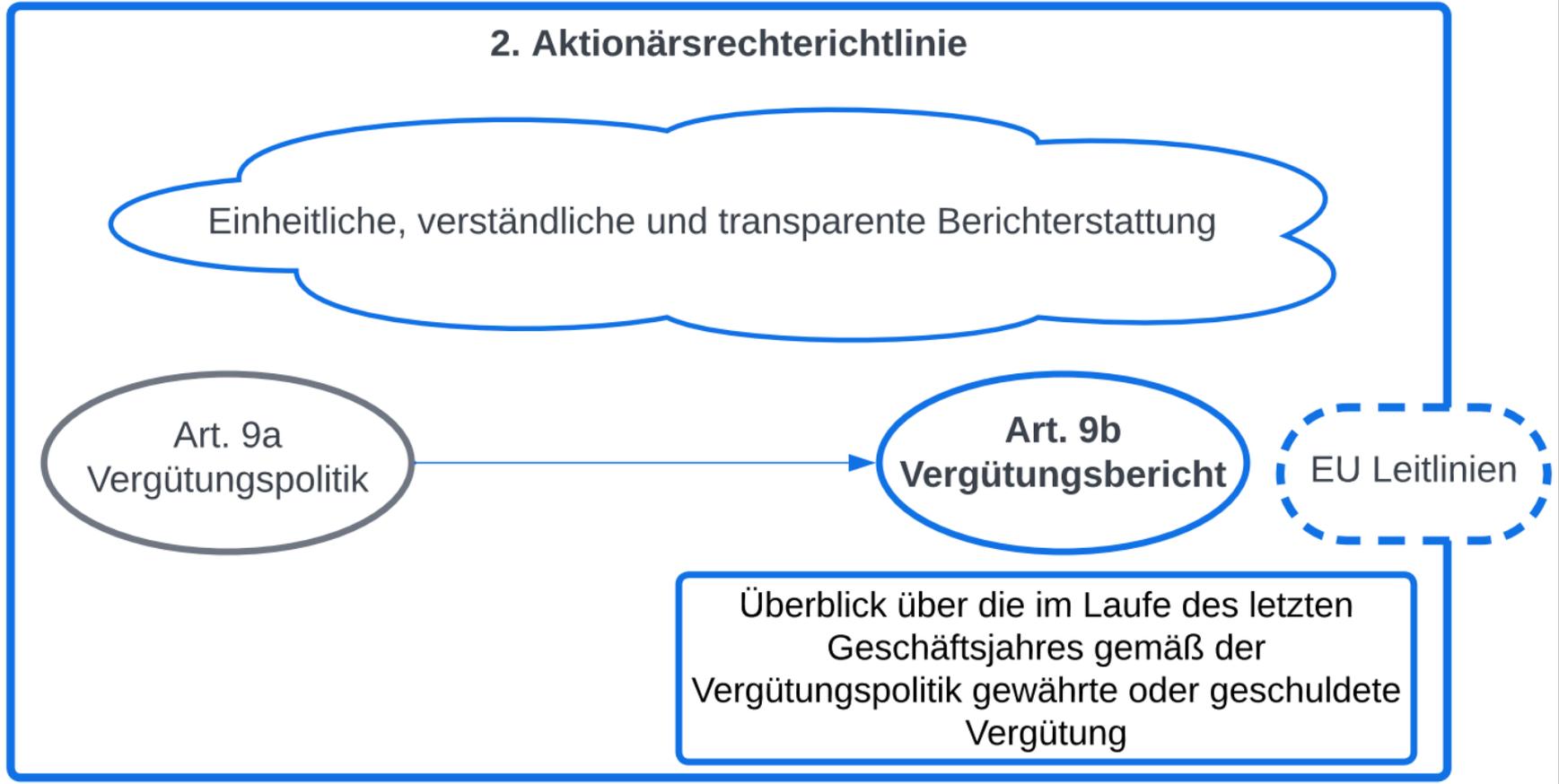
- **Offenlegung der Vorstandsvergütung in Europa**
  - 2. Aktionärsrechterichtlinie
  - Umsetzung in Österreich
  
- **Erfahrungen aus Offenlegungspraxis in den USA**
  - One size fits all? Auswirkungen standardisierter Vergütungsverträge
    - Welche Rolle spielt die strategische Ausrichtung der Unternehmen
  
- **Zusammenfassung & Ausblick**

# Offenlegung der Vorstands- vergütung in Europa

**WU**

ACCOUNTING  
& AUDITING

## 2. Aktionärsrechterichtlinie



# Umsetzung der 2. ARRL in Österreich

## Umsetzung in Österreich - Aktiengesetz (AKtG)

§ 78c  
Erstellung

§ 78d  
Abstimmung

§ 78e  
Veröffentlichung

### Informationen Vergütungsbericht

- Gesamtvergütung
- Jährliche Veränderung
- Vergütungen verbundener Unternehmen
- Anzahl gewährter und angebotener Aktien
- Rückforderungsmöglichkeiten
- Informationen zu Abweichungen gegenüber Vergütungspolitik

### Abstimmung

- Jährlich
- Empfehlender Charakter
- Nicht anfechtbar
- Folgejahr: Information wie Abstimmungsergebnis Rechnung getragen wurde

### Veröffentlichung

- Firmenbuch eingetragener Internetseite
- Kostenfrei für 10 Jahre
- Prüfung Abschlussprüfer (nicht inhaltlich)

ÖCGK

AFRAC 37

# Erfahrungen aus der Offenlegung der Vorstandsvergütung in den USA

**WU**

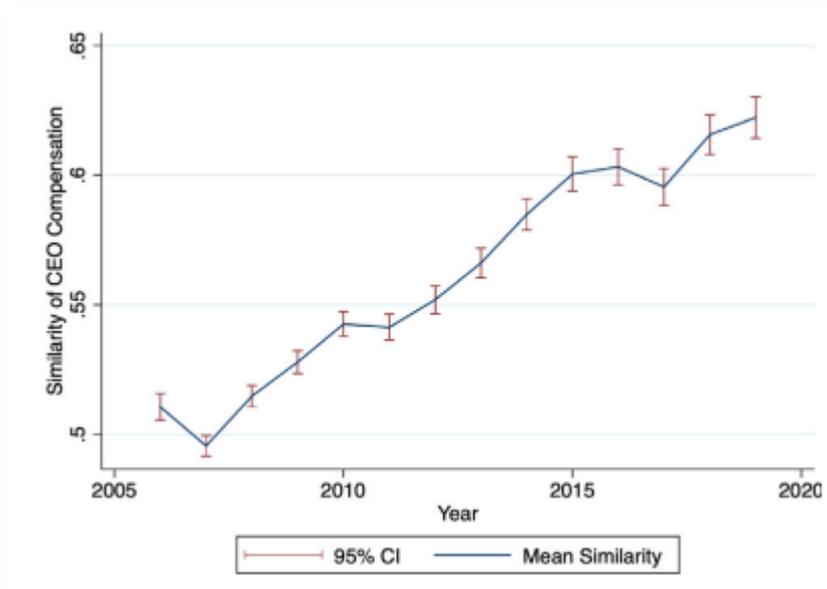
ACCOUNTING  
& AUDITING

# Offenlegung in den USA

---

- Während in Europa und daher in Österreich eine detaillierte vereinheitlichte Berichterstattung zur Vorstandsvergütung erst seit wenigen Jahren erfolgt, gibt es in den USA hierzu bereits mehr Erfahrungen.
- Seit 2006 umfangreiche Berichterstattung, zusätzliche Anforderungen durch Dodd-Franc Act ab 2010.
- Im selben Zeitraum ist zu beobachten, dass die Vergütungsstrukturen immer ähnlicher geworden sind (Cabezon, 2025).

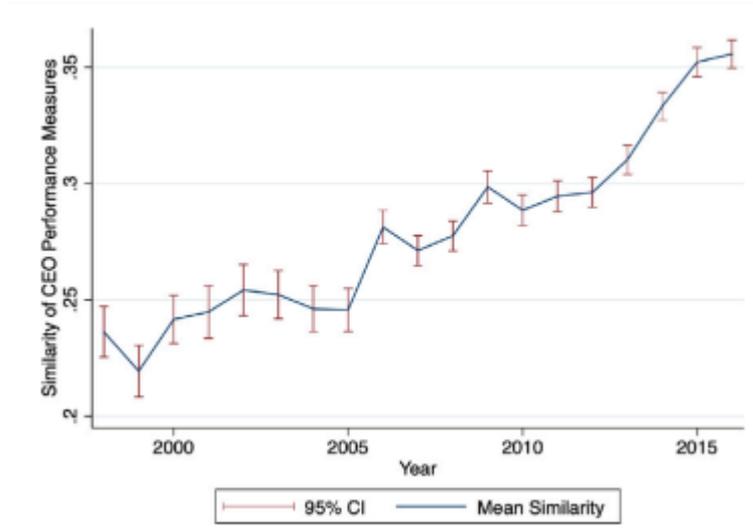
# Zunehmende Standardisierung I



Quelle: Cabezon (2025)

- Die Ähnlichkeit der Vergütungsstruktur amerikanischer Unternehmen ist von 2006 bis 2020 de facto durchgehend angestiegen.
- Ein Grund dafür ist die gestiegene Transparenz und die damit einhergehenden Benchmarking-Möglichkeiten (Cabezon, 2025).

# Zunehmende Standardisierung II



Quelle: Cabezon (2025)

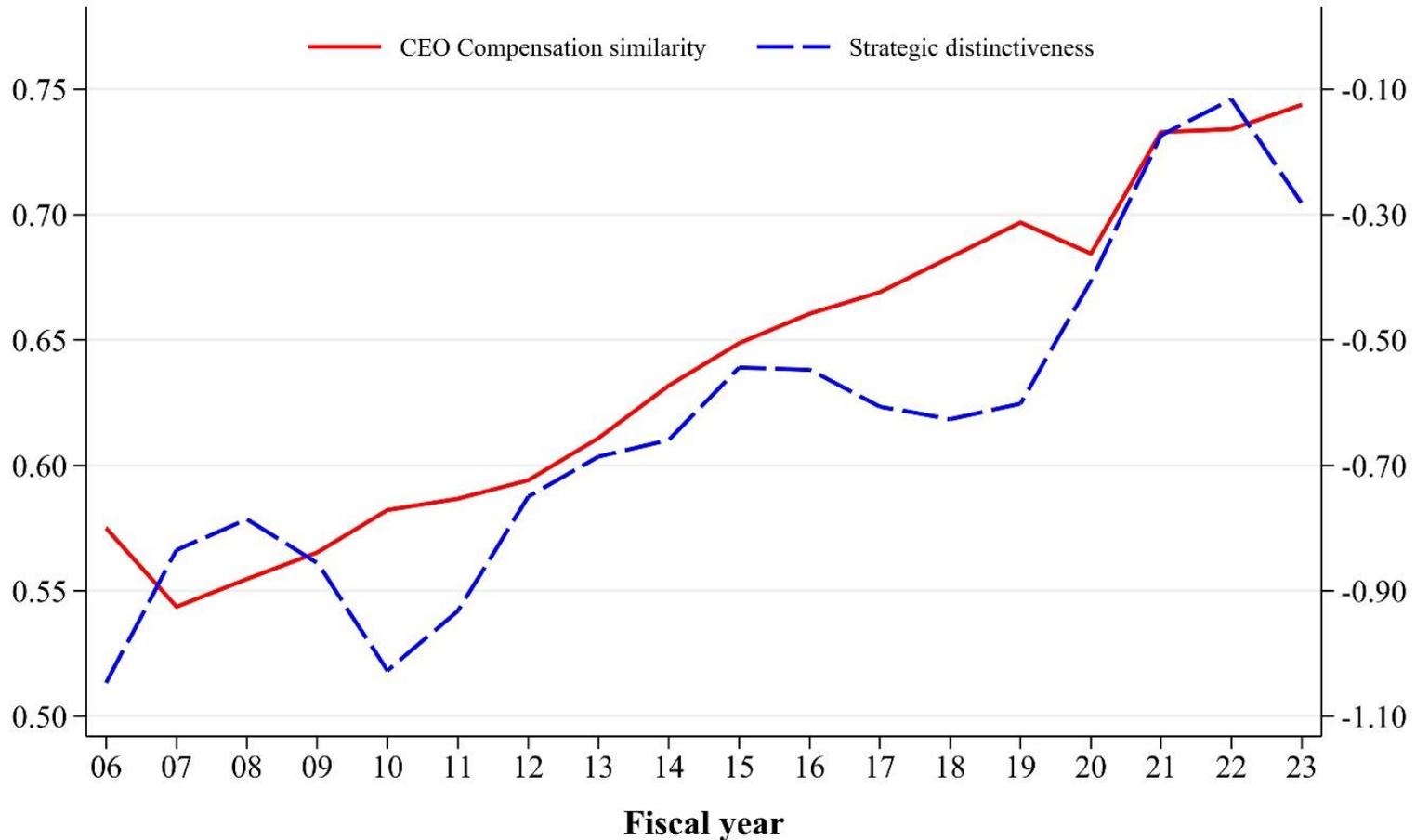
- Allerdings nicht nur die Vergütungsstruktur, auch die zugrundeliegenden Performance Kennzahlen z.B.:
  - Aktienkurs
  - Bilanz-, und Ergebniskennzahlen bzw. Cashflow
  - ESG, Kundenzufriedenheit, u.v.m.
- Dies ist insofern problematisch, da standardisierte Vergütungsverträge mit negativen Effekten auf die Unternehmensperformance einhergehen (Cabezon, 2025).

# Gute Standardisierung – böse Standardisierung?

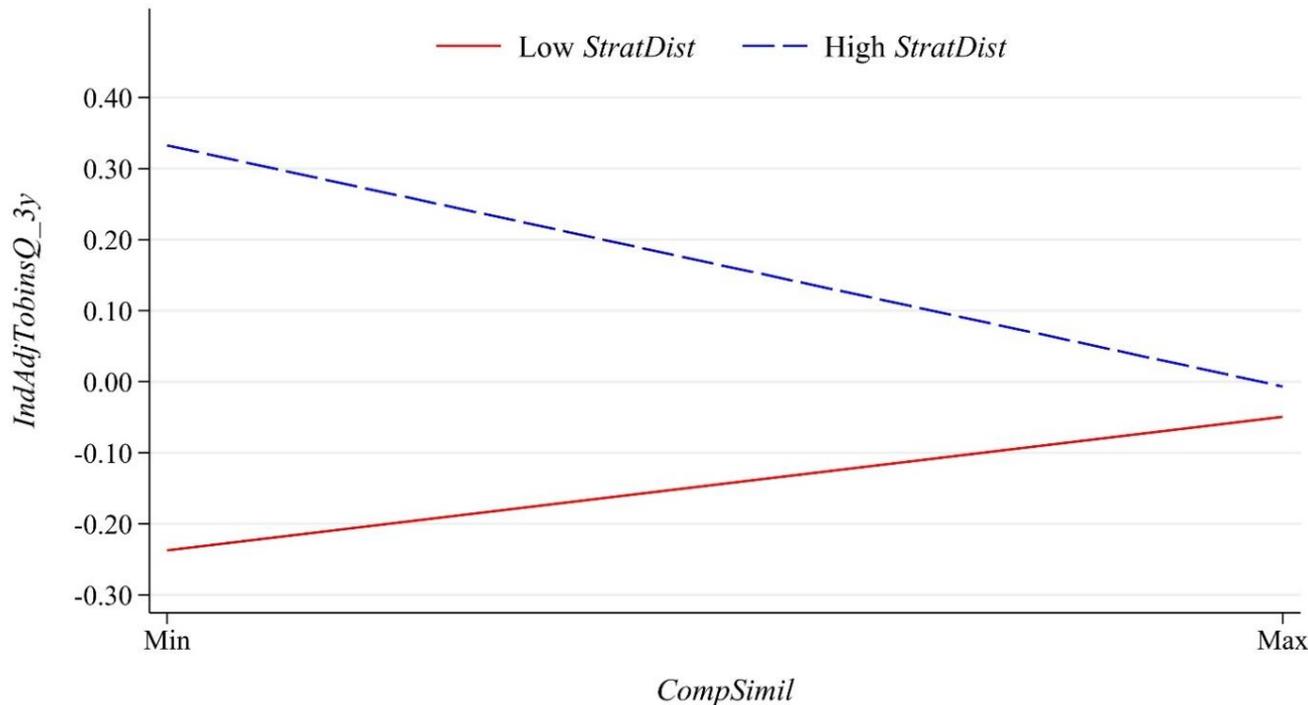
- Insbesondere Unternehmen, die im Vergleich zu Mitbewerbern individuelle Strategien verfolgen, müssen die Ausgestaltung der Vorstandsvergütung kritisch reflektieren:
  - **Ökonomische (Prinzipal-Agenten) Perspektive:** Unternehmen mit individuellen Strategien benötigen auch firmenspezifisch zugeschnittene Vergütungsmodelle (Jensen & Murphy, 1990; Abernethy et al., 2021)
  - **Neoinstitutionelle Perspektive:** Legitimitätsdruck kann Unternehmen mit individuellen Strategien dazu verleiten, am Markt etablierte Praktiken zu übernehmen (DiMaggio & Powell, 1983; Cabezon, 2025).
- Theoretisches Spannungsfeld:
  - Abwägung zwischen der Optimierung von Anreizen für individuelle Strategien und der Konformität mit externen Governance-Normen.

- Aufbauend auf Cabezon (2025) argumentieren wir, dass eine stärkere Standardisierung der Vergütung nicht ausschließlich nachteilhaft ist, da sie den Einfluss von CEOs verringern und somit kostspielige Rentenextraktion (Bebchuk et al., 2023) eindämmen kann.
- Boardstrukturen haben einen Einfluss darauf, ob Unternehmen, die strategisch differenzierter agieren, standardisierte Vergütungsstrukturen aufweisen oder nicht.
  - Anteil an Insider
  - Juristischer Background
  - Anzahl an externen Mandaten

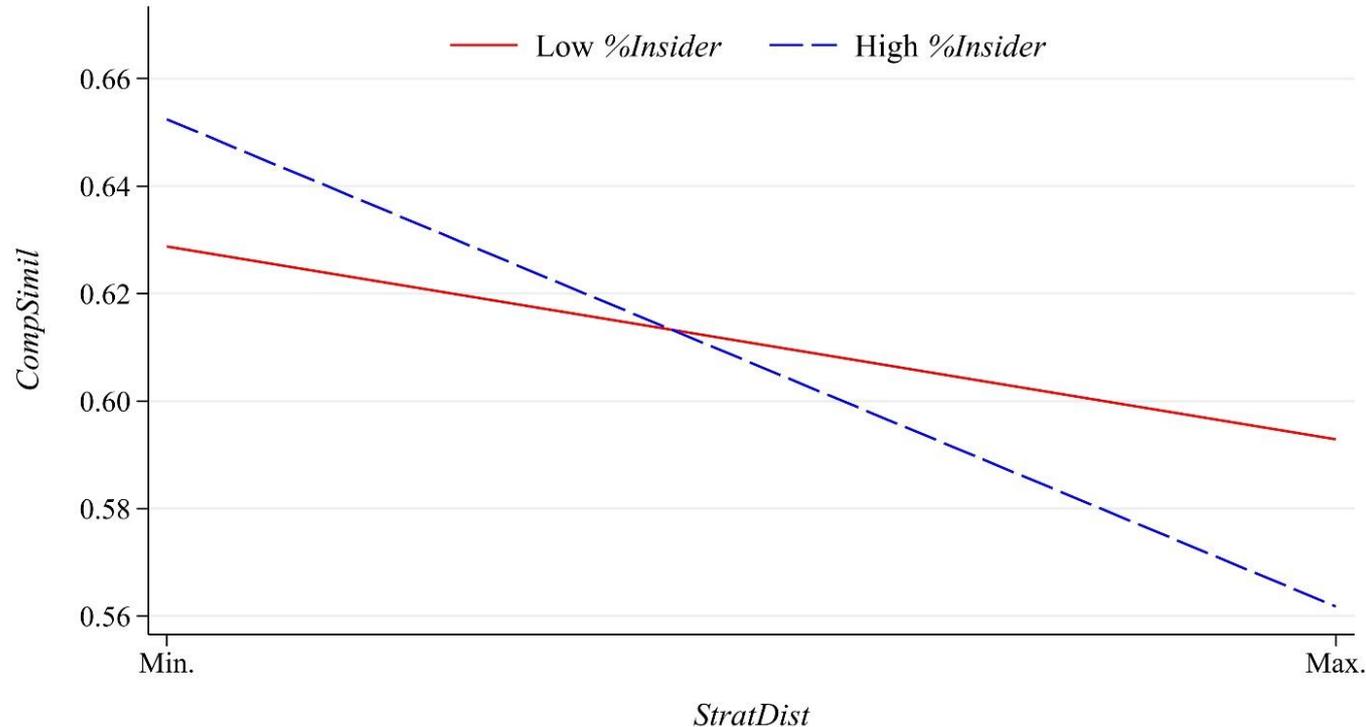
# Entwicklung der Vergütungsstandardisierung und strategischen Einzigartigkeit



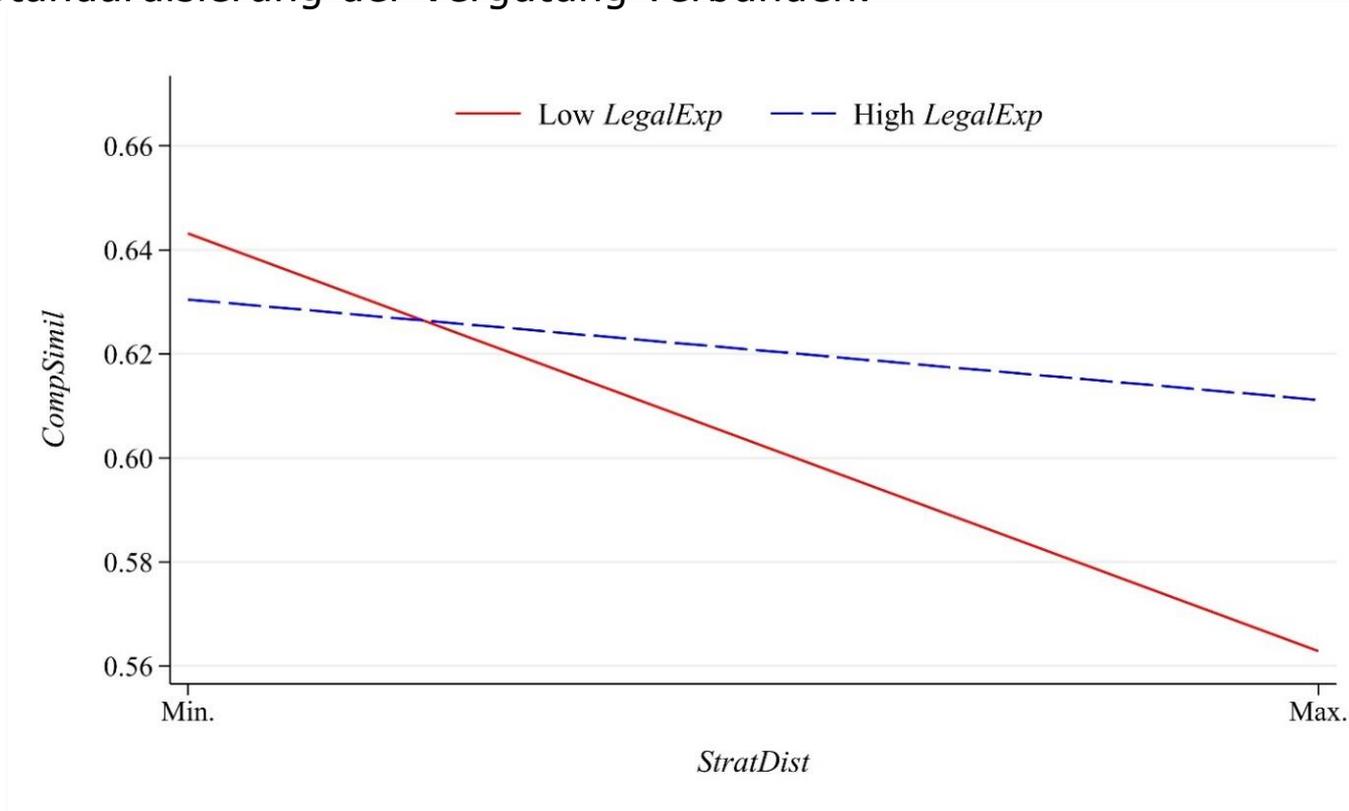
- Bei Unternehmen mit hoher strategischer Einzigartigkeit ist eine starke Ähnlichkeit der Vergütung mit nachteiligen Effekten auf die Unternehmensperformance verbunden, während Unternehmen mit geringer strategischer Einzigartigkeit von standardisierten Vergütungsdesigns profitieren.



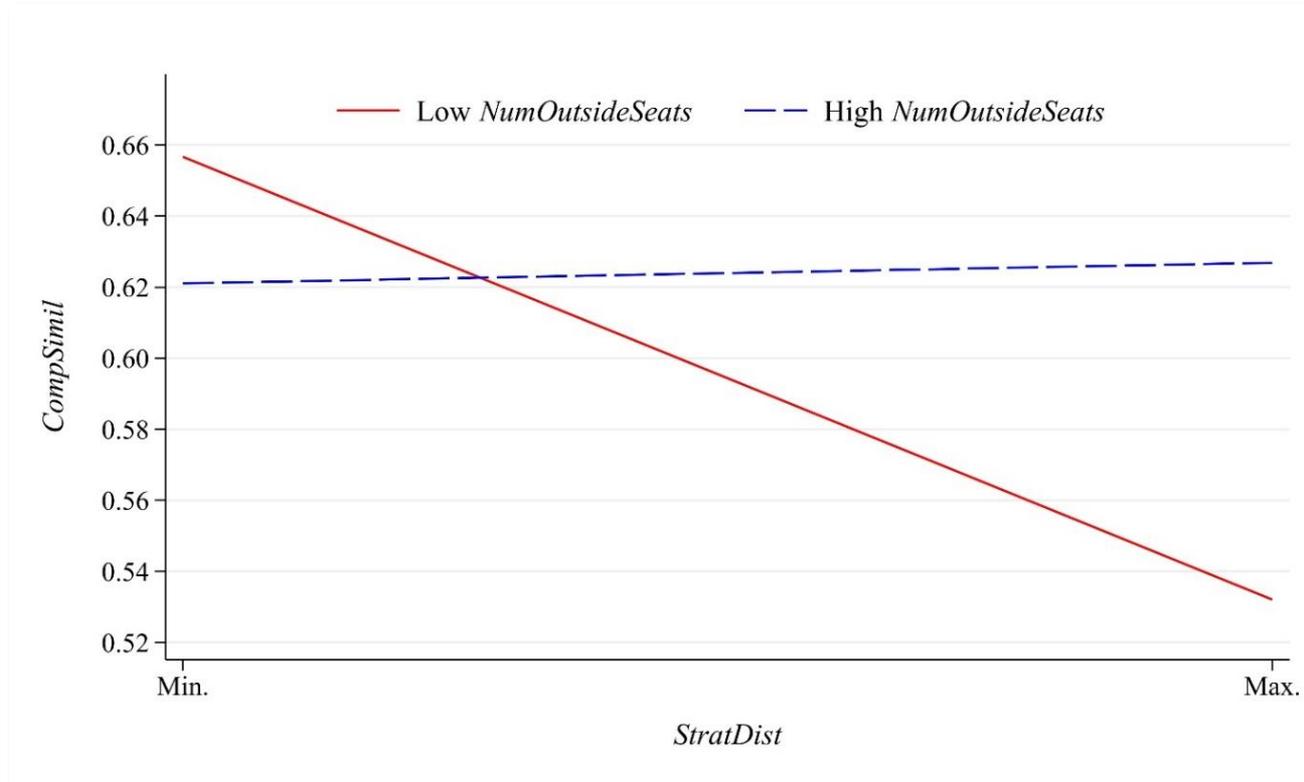
- Insidervertretung verringert die Tendenz zur Standardisierung in strategisch unterschiedlichen Unternehmen.



- Eine hohe Präsenz von juristischem Fachwissen ist mit einer erhöhten Standardisierung der Vergütung verbunden.



- Wenn Boardmitglieder eine hohe Anzahl externer Mandate innehaben, geht dies mit einer erhöhten Standardisierung der Vergütung einher.



# Zusammenfassung & Ausblick

**WU**

ACCOUNTING  
& AUDITING

# Implikationen & Diskussionen

- Zunehmende Transparenz bei der Vorstandsvergütung geht mit einer Standardisierung der Vorstandsvergütungsverträge einher.
- Für Unternehmen ist es wichtig, die Vergütung von CEOs mit dem strategischen Profil des Unternehmens in Einklang zu bringen.
  - Boards/Aufsichtsräte spielen hierbei eine entscheidende Rolle bei der Steuerung dieser Angleichung.
- Standardisierte Vergütungsstrukturen sind für Unternehmen mit individuellen Strategien schädlicher
- Eine Untersuchung des europäischen Settings ist bei einer umfangreicheren Datenmenge möglich
  - Ähnliche Effekte in Europa zu erwarten?



**Wirtschaftsuniversität Wien**  
**Institute for Accounting & Auditing**  
Abteilung Unternehmensrechnung &  
Revision

Dr. Alexander Hofer, MSc. LL.B.  
[alexander.hofer@wu.ac.at](mailto:alexander.hofer@wu.ac.at)

Thank you for your attention!