

Die Finanzkrise hat die Diskussion um die Vergütung von Top-Managern erneut entfacht. Sie wird angesichts der dramatischen Auswirkungen der Krise auf Wirtschaft und Beschäftigung insgesamt hoch emotional geführt und läuft Gefahr, zu vorschnellen politischen Entscheidungen zu führen. Eine Versachlichung der notwendigen und wichtigen Diskussion ist deshalb dringend geboten.

## Was sind Argumente für die hohen Vergütungen?

### Der globale Wettbewerb

Die hohen Vorstandsvergütungen werden immer wieder gerechtfertigt mit der Gefahr, keine qualifizierten Kandidaten gewinnen zu können, bzw. der Gefahr der Abwanderung von Top-Managern in das Ausland, insbesondere die USA. Bis zum Beweis des Gegenteils mit konkreten Fällen sollten diese Argumente nicht ernst genommen werden. Bisher sind keine größeren Abwanderungsfälle von Vorständen aus DAX-Unternehmen ins Ausland oder an der Bezahlung gescheiterte Akquisitionen aus dem Ausland bekannt geworden. Es ergibt sich eher ein umgekehrtes Bild. Bekanntlich ist der wohl prominenteste Vorstand eines DAX-Unternehmens, Josef Ackermann, aus dem Ausland als Vorstand in der Deutschen Bank gewonnen worden zu sicherlich einem Bruchteil seiner aktuellen Bezüge, die erst unter seiner Ägide explodiert sind. Neben der Deutschen Bank werden zurzeit sechs weitere DAX-Unternehmen von Ausländern geführt. Die Attraktivität des Unternehmens und die Position begründet offensichtlich die Anziehungskraft.

### Verpflichtung des Vorstands auf die Steigerung des Unternehmenswertes («Shareholder Value»)

Die Explosion der Vorstandsvergütungen begann mit der Dominanz des Shareholder-Value-Prinzips auch in Deutschland (Dieter Schrempp »Mister Shareholder Value«), die zu der Einführung von großzügigen Aktien- und Aktienoptionsprogrammen führte. Dabei gehört die Steigerung des Unternehmenswerts auch nach deutschem Aktienrecht zu den Grundpflichten eines Vorstands (vgl. Hüffer 2008, Rn 13 zu § 76 AktG; Semler/Peltzer 2005, 155; Deutscher Corporate Governance Kodex Art. 4.1.1.) und müsste eigentlich mit der (angemessenen) laufenden Vergütung honoriert sein. Die zusätzlichen, exzessiven Bonuszahlungen waren an das kurzfristige Erreichen rein finanzieller Ziele wie Aktienkurs oder Eigenkapitalrendite gebunden und führten zu einer gefährlichen Fehlsteuerung. Sie sind ein wesentlicher Grund für die aktuelle Finanzkrise und müssen grundsätzlich in Frage gestellt werden. Leider sind diese Fehlentwicklungen nicht nur auf die Finanzbranche begrenzt, wie die Beispiele Daimler, Worldcom, Enron, Tyco u.a. zeigen.

### Motivierung des Vorstands, sich voll für die Unternehmensziele einzusetzen

Dieses Standardargument für erfolgsbezogene Vergütung wird auch bei der Vorstandsbezahlung verwendet und ist da besonders kritisch zu hinterfragen.

#### Motivation, Vorstand zu werden

Motivation, in Spitzenpositionen wie den Vorstand eines Großunternehmens zu gelangen, ist in erster Linie der persönliche Ehrgeiz sowie das Prestige und die Macht, die mit dieser Funktion verbunden sind. Die überdurchschnittliche Bezahlung spielt selbstverständlich auch eine Rolle, ist aber überwiegend nicht die treibende Kraft. Auch die absolute Höhe ist weniger wichtig als der Quervergleich in der eigenen Gehaltsliga. Deswegen darf man davon ausgehen, dass ein wesentlich niedrigeres absolutes Gehaltsniveau keinen Vorstand zum Wechsel des Unternehmens treiben wird – vorausgesetzt, das Niveau gilt generell, und die Unterschiede in der Vergleichsgruppe sind nicht zu groß.

#### Motivation als Beurteilungskriterium

Die Motivation, eine Vorstands- oder andere Top-Management-Position zu übernehmen, muss ein entscheidendes Beurteilungskriterium für die Eignung eines Kandidaten sein. Je höher die Position ist, desto größer ist die damit verbundene Verantwortung. Erfahrene Aufsichtsräte und Personalverantwortliche machen deshalb zum entscheidenden Beurteilungskriterium neben der Bereitschaft, sich voll mit der Aufgabe und der übertragenen Verantwortung zu identifizieren, die Charakterstärke des Kandidaten (vgl. Semler und Peltzer 2005, 112). Wenn als wesentliches Motiv die materielle Ausstattung der Position erkennbar ist, muss das ein K.-o.-Kriterium gegen den Kandidaten sein. Antrittsprämien («Sign-on-Bonus») verbieten sich damit von selbst.

### Beschäftigungs- und Haftungsrisiken

Die überdurchschnittlich hohen Vergütungen für Vorstände werden auch mit dem Risiko aus der nur befristeten Bestellung und erhöhten Haftungsrisiken begründet. Für das Beschäftigungsrisiko trifft es nicht mehr zu, da in der Regel Vorstände durch hohe Abfindungen und vor allem üppige Pensionen von den Folgen dieses Risikos rundum geschützt sind. Die Haftungsrisiken als Grund sind schwer zu argumentieren, da sie eine erhebliche Pflichtverletzung voraussetzen, das Risiko auch die nächsten Führungsebenen trifft (s. Siemens), »normale« Risiken durch bestehende Versicherungen für die Führungskräfte abgesichert sind und darüber hinausgehende Schäden durch keine noch so üppige

\* Prof. Dr. Martin Schütte ist ehem. Vorstandsmitglied der HypoVereinsbank/Bayer. Hypotheken- und Wechsel-Bank sowie Lehrbeauftragter und Honorarprofessor der Ludwig-Maximilians-Universität München.

Vergütungsregelung ausgeglichen werden können und auch nicht sollten.

### **Gibt es einen Maßstab für eine »angemessene« Vergütung?**

Die Gesamtvergütung eines Vorstandsmitglieds muss angemessen sein (§ 87 AktG). Regelungszweck dieser Bestimmung ist der Schutz der Gesellschaft vor übermäßigen Bezügen. Was angemessen allerdings konkret heißt, ist extrem schwer und nicht allgemein gültig zu bestimmen. Man kann nur versuchen, gewisse Grundlinien und Eckpunkte zu formulieren. Dabei bieten sich folgende Ansatzpunkte an.

#### **Akzeptanz der Vergütung**

Die Akzeptanz der Vergütung von Top-Führungskräften in der Öffentlichkeit, und vor allem dem Unternehmen selbst, ist ein wichtiger Gradmesser für die Angemessenheit der Vergütung. Jedes Unternehmen ist auf die Akzeptanz des gesellschaftlichen Umfelds, in dem es sich bewegt, angewiesen. Das ist unumstritten, wird von allen Unternehmensleitungen proklamiert und häufig in aufwendigen Corporate-Social-Responsibility-Berichten beschworen. Die Akzeptanz kann dabei sehr unterschiedlich sein. In den USA galten hohe zweistellige Millionenvergütungen für angestellte Manager als Zeichen des Erfolgs und wurden bewundernd akzeptiert. In Deutschland werden schon zweistellige Millionenvergütungen als völlig überzogen und inakzeptabel abgelehnt. Wer das auf Dauer negiert, provoziert entsprechende Reaktionen und vor allem auch Überreaktionen von Gesellschaft und Politik, die wir gerade erleben, und schadet damit dem eigenen Unternehmen und den Unternehmen insgesamt. Die Akzeptanz des derzeitigen Vergütungsniveaus ist flächendeckend in der Bevölkerung verloren gegangen und muss wieder gewonnen werden.

Noch wichtiger ist die Akzeptanz innerhalb des Unternehmens. Denn die Identifikation der Mitarbeiter mit dem Unternehmen, ihre Loyalität und emotionale Bindung (Commitment) sind der größte Vermögenswert und Erfolgsfaktor für das Unternehmen und wird maßgeblich vom Vertrauen in die Führung und deren Glaubwürdigkeit beeinflusst. Eine Vergütung des Managements, die als unangemessen, ungerechtfertigt und damit nicht fair erlebt wird, gefährdet auf Dauer dieses Vertrauen. Das gilt in besonderem Maße, wenn das durch konterkarierende Symbole verstärkt wird, wie Gehaltserhöhungen oder Sonderboni für das Top-Management bei gleichzeitigen drastischen Sparprogrammen, Gehaltsverzichten der Belegschaft oder Personalabbaumaßnahmen. Auch die interne Akzeptanz muss deshalb ein wichtiger Eckpunkt bei der Beurteilung der Angemessenheit der Vergütung sein. Die Akzeptanz sollte im Rahmen von re-

gelmäßigen Mitarbeiterbefragungen mit ermittelt werden und die Entscheidung beeinflussen.

#### **Die individuelle Leistung**

Maßstab muss zunächst einmal die individuelle Leistung des Einzelnen sein. Dabei stellt sich immer die grundsätzliche Frage des Verhältnisses von Einzelleistung und Teamleistung. In der Frage liegt dabei schon die Antwort: In einem Unternehmen kann niemand auf Dauer erfolgreich sein ohne die Unterstützung und Einbettung in ein Team. Das gilt überproportional ansteigend mit der Höhe der Hierarchiestufe. Jeder, der in Spitzenpositionen Verantwortung getragen und sich einen einigermaßen objektiven Blick erhalten hat, weiß, in welchem Ausmaß sein Erfolg von der loyalen und qualifizierten Arbeit seiner Mitarbeiter und seines Umfelds abhängt. Das gilt im besonderen Maße für den Vorstand großer Unternehmen und im Übrigen auch im Negativen. Beispiel Fusionsvorhaben von Deutscher und Dresdner Bank im Jahre 2000: Die von den beiden Vorständen und Aufsichtsräten beschlossene und bereits verkündete Fusion der beiden Banken wurde von der zweiten Ebene der Deutschen Bank torpediert und führte zu dem blamablen Rückzieher des Vorstands der Deutschen Bank und Absage der Fusion. Die Einsicht in die Abhängigkeit der persönlichen Leistung von der Teamleistung legt die Berücksichtigung des Verhältnisses der eigenen Vergütung zu der Vergütung anderer Mitarbeitergruppen nahe.

#### **Verhältnis zu den Bezügen der Belegschaft des Unternehmens**

Als Maßstab bietet sich das Verhältnis zu den Bezügen innerhalb des Unternehmens und deren Entwicklung an (vgl. auch Müller 2009). Das wird auch immer wieder gemacht. Die Unternehmensberatung Kienbaum (vgl. Süddeutsche Zeitung vom 1. Juli 2008) untersuchte z.B. die Entwicklung der durchschnittlichen Bezüge eines DAX-Vorstandsmitglieds mit denen eines leitenden Angestellten und dem Durchschnittslohn eines Angestellten/Arbeiters in Deutschland während der 20 Jahre von 1987–2007. Ergebnis: Der Durchschnittslohn eines Arbeiter/Angestellten stieg um 42%, das Gehalt eines leitenden Angestellten um 80% und das eines DAX-Vorstands um schlichte 650%. Dabei sind die Bezüge der DAX-Vorstände erst in den letzten zehn Jahren förmlich explodiert. Das Verhältnis der Vorstandsbezüge zu denen des Arbeiters/Angestellten stieg dabei in diesen 20 Jahren von 1:24 auf 1:124. Bei Spitzenbezügen von 10 000 000 € und mehr steigt das Verhältnis auf über 1:400. Vor der Gehaltsexplosion im Zuge der Shareholder-Value-Doktrin galt das damalige Verhältnis offensichtlich als angemessen und akzeptiert. Eine Rückbesinnung auf vergleichbare Relationen könnte und sollte ein Eckpunkt für die Angemessenheit sein.

Geeignete Bezugsgröße ist dabei die durchschnittliche Gehaltssumme innerhalb des Unternehmens, da sie die individuelle Situation des Unternehmens und das Gehaltsniveau über alle Hierarchiestufen und Mitarbeitergruppen hinweg widerspiegelt. Die eigene Erfahrung (Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank) ergab eine Relation von 1:12, die bis zur Fusion mit der Bayerischen Vereinsbank (mit fast identischen Gehaltsstrukturen) während 20 Jahren nahezu konstant geblieben war. Dasselbe Kriterium sollte auch für die Bemessung und Bewertung von Ruhestandsbezügen gelten, allerdings mit einem deutlich geringeren Faktor.

### **Angemessene Risikobeteiligung**

Zwingendes Kriterium für die Angemessenheit, insbesondere von Boni und Abfindungen, ist ein ausgewogenes Verhältnis von Erfolg und Risiko. Das Erleben, dass exorbitante Boni und Abfindungen gezahlt werden ohne jedes Erfolgsrisiko für die Empfänger, verletzt in fundamentaler Weise das Gerechtigkeits-, Anstands- und Fairnessempfinden jedes Einzelnen. Zentraler Eckpunkt für die Angemessenheit von erfolgsbezogenen Vergütungsbestandteilen müssen deshalb Regelungen für eine spürbare und wirksame Beteiligung am Risiko des Misserfolgs sein in Form von Rückbehaltensregelungen, Rückzahlungsverpflichtungen oder bei Aktien parallelem Eigeninvestment und ausreichend langen Halteverpflichtungen (mindestens fünf bis acht Jahre) (vgl. auch Semler und Peltzer 2005, 153; Müller 2009).

### **Das Risiko von Vergütungssystemen**

#### **Gefahr der Fehlanreize**

Die Gefahr der Fehlanreize, die von erfolgsbezogenen Vergütungssystemen ausgehen können, ist generell gegeben (vgl. Sprenger 2002) und steigt mit der Höhe der Beträge. Es ist naiv anzunehmen, dass Millionenboni für z.B. Händler und Zig-Millionen-Beträge für Vorstände nicht zum Eingehen überproportionaler Risiken und Manipulation der Erfolgsgrößen wie dem Ergebnis oder Aktienkurs bis hin zu kriminellen Handeln führen. Die Beispiele wie Worldcom, Enron und Luftgeschäfte in der Finanzbranche, die zu der aktuellen dramatischen Krise geführt haben, müssten als Belege reichen.

#### **Systemische Risiken**

Damit werden überzogene Vergütungssysteme zu einem systemischen Risiko für das Unternehmen (»Risiko des Geschäftsbetriebs«). Das Ergebnisrisiko entsteht in dreifacher Hinsicht: im Eingehen zu hoher Risiken, Gefährdung der künftigen Entwicklung durch Sparen an Investitionen in die Entwicklung des Unternehmens und der Gefahr der Mani-

pulation der Erfolgsgrößen durch das Management. Daneben besteht das ebenso gefährliche Risiko der Abhängigkeit des Unternehmens (»Engpassrisiko«) von den handelnden Personen. Drastisches Beispiel. Die empörenden, dreistelligen Millionenbeträge an »Halte«-Prämien für genau die Händler, die die gigantischen Verluste verursacht haben, mit der Begründung, dass nur sie ihre überkomplexen Produkte handhaben und noch größere Schäden verhindern könnten (z.B. Dresdner/Commerzbank). So wird das Unternehmen erpressbar und zur Geisel genommen. Das Vergütungssystem des Unternehmens muss deshalb sorgfältig geprüft werden auf eventuelle Risiken und Fehlanreizwirkungen, insbesondere der erfolgsbezogenen Komponenten. Sie sind nur in einem definierten und überschaubaren Rahmen einzusetzen, an langfristigen Zielen auszurichten und müssen auch qualitative Ziele sowie eine spürbare Risikobeteiligung beinhalten.

### **Höhe und Struktur der Bezüge**

#### **Begrenzung der Höhe der Gesamtbezüge**

Eine Begrenzung der absoluten Höhe der Gesamtbezüge von Vorständen ist nicht zu empfehlen (Sondersituationen wie das Auffangen von Unternehmen durch die öffentliche Hand ausgenommen). Sie haben immer willkürlichen Charakter, können den unterschiedlichen Gegebenheiten in den Branchen und Unternehmen nicht gerecht werden und wären ein nicht vertretbarer Eingriff in die Vertragsfreiheit.

Allerdings sollte die Angemessenheit der Bezüge anhand des vorgeschlagenen Abgleichs mit den Gehaltsstrukturen im jeweiligen Unternehmen geprüft und durch eine entsprechende Begrenzung sichergestellt werden.

#### **Anteil der erfolgsbezogenen Komponenten**

Bewährt hat sich ein proportionaler Anstieg des Anteils der erfolgsbezogenen Vergütung entsprechend der Höhe der Gesamtbezüge, z.B. beginnend mit 10% bis über 50% beim Vorstand (vgl. Krüger 2009 für BMW). Wegen der aufgezeigten Risiken sollte der Anteil bei Vorständen bzw. der obersten Führungsebene allerdings über 60% nicht hinausgehen.

### **Aktien und Aktienoptionen**

Grundsätzlich in Frage zu stellen ist die Zielgröße Aktienkurs und generell Aktienoptionen wegen der großen Gefahr der Fehlleitung. Das dahinter stehende Shareholder-Value-Konzept mit der kurzfristigen Steigerung des Aktienkurses ist gerade spektakulär gescheitert und hat uns die gegenwärtige Krise beschwert, nachdem die zitierten Bilanzfälschungs-

und Betrugsskandale, vor allem in den USA, schon ein deutliches Menetekel waren.

Auch die Erfolgsbilanz der Promotoren des Konzeptes in Deutschland, z.B. Jürgen Schrempp («Mister Shareholder-Value») und Josef Ackermann, sieht sehr einseitig und für die Aktionäre ernüchternd aus: Die Aktienkurse der Unternehmen sind seit Antritt der Vorstände zwar zeitweilig steil gestiegen, was beide an die Spitze der Vergütungstabelle der DAX-Unternehmen katapultiert hat, aber danach bis zum Ausscheiden bzw. heutigen Datum (Mai 2009) unter den Antrittskurs gefallen. Eine Erfolgsbilanz sieht anders aus und berechtigt zu der Charakterisierung als »reine Selbstbedienungsveranstaltung« (vgl. Semler und Peltzer 2005, 153).

Aktienoptionsprogramme sollten deshalb besser nicht mehr eingesetzt werden.

Das gilt nicht für die Ausgabe von Aktien des eigenen Unternehmens. Das ist grundsätzlich ein vernünftiges Instrument zur Bindung der Beteiligten an das Unternehmen. Allerdings besteht bei Vorständen einer börsennotierten Gesellschaft immer ein Compliance-Problem, da jede Verfügung marktrelevant ist (jüngstes Beispiel General Motors) und automatisch den Insiderverdacht hervorruft. Dies Problem kann und sollte durch eine Verfügungsbeschränkung über die Aktien während der Beschäftigungsdauer des Empfängers oder die zwingende Einschaltung einer unabhängigen Vermögensverwaltung gelöst werden.

### Was ist zu tun, und wer ist aufgerufen?

Die Vergütung von Vorständen und Top-Managern muss überdacht werden. Dafür sind konkrete Eckpunkte zu entwickeln, die als Beurteilungs- und Entscheidungsrahmen für die Verantwortlichen dienen können. Dieser Vorschlag ist ein Versuch dazu. Wer ist aufgerufen und verantwortlich, sie umzusetzen?

#### Der Gesetzgeber

Eine gesetzliche Regelung ist nicht die Lösung. Sie kann wegen der Vielschichtigkeit und Vielgestaltigkeit der Unternehmenssituationen zu keiner sachgerechten Lösung führen und wäre kein vertretbarer Eingriff in die Freiheit der Vertragsgestaltung.

Stattdessen müssen die angesprochenen Entscheidungskriterien entwickelt werden. Eine gesetzliche Regelung kann nur nötig werden, wenn es zu keiner eigenverantwortlichen Regelung der Beteiligten kommt. Der »Brandbrief« von zwölf Aufsichtsratschefs an die Kanzlerin unter Führung von Gerhard Cromme (Süddeutsche Zeitung vom 23./24. Mai 2009) ist allerdings kein ermutigendes Zeichen.

#### Der Aufsichtsrat

Hauptadressat und Verantwortlicher ist der Aufsichtsrat des Unternehmens. Er entscheidet über die Bezüge und hat deren Angemessenheit nach § 87 AktG zum Schutz der Gesellschaft sowie ihrer Gläubiger, Aktionäre und Arbeitnehmer vor übermäßigen Bezügen zu gewährleisten. Die Kriterien wären eine Richtschnur für Angemessenheit. Eine Nichtbeachtung und Vereinbarung unangemessener Bezüge löst dabei eine Schadensersatzpflicht nach § 116 AktG. aus.

#### Der Wirtschaftsprüfer

Der Wirtschaftsprüfer hat die Risiken der künftigen Entwicklung des Unternehmens zu beurteilen und zu erläutern und auf die Grundzüge des Vergütungssystems für die Vorstände einzugehen (§§ 289/315 HGB). Auch er ist aufgerufen, entsprechende Kriterien zu entwickeln und seiner Prüfung und seinen Berichten zugrunde zu legen. Diese Kriterien sollten Eingang finden in die Rechnungslegungsstandards und damit verbindlich werden.

#### Die Rechtsprechung

Auch für die Gerichte wäre ein solcher Kriterienkatalog hilfreich und wichtig bei der Beurteilung von evtl. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats nach § 116 AktG. Ihre Nichtbeachtung sollte die Vermutung der Unangemessenheit begründen. Dadurch würde seine Bedeutung und Umsetzung in der Praxis entscheidend gefördert werden.

#### Die Finanzaufsicht (Bafin)

Dasselbe gilt für die Finanzaufsicht (Bafin), die die Angemessenheit und den Risikogehalt von Vergütungssystemen bei Finanzinstituten prüfen muss.

#### Der Deutsche Corporate Governance Kodex

Außerdem sollten die wichtigsten Kriterien in den Deutschen Corporate-Governance-Kodex Aufnahme finden.

#### Fazit

Falsch konzipierte und exzessive Vergütungssysteme, gerade für das Top-Management, können zu lebensgefährlichen Fehlanreizen führen und stellen ein systemisches Risiko für die Unternehmen dar. Um diese Wirkung zu vermeiden, sind geeignete Eckpunkte und Entscheidungskriterien für die Vergütung von Vorständen und Top-Managern zu entwickeln. Sie wären ein nachprüfbarer Entscheidungsrahmen für Aufsichtsräte bei der Entscheidung von Vorstandsvergütungen, die Wirtschaftsprüfer bei der ge-

setzlich vorgeschriebenen Beurteilung der Risiken des Unternehmens und des Systems der Vorstandsvergütung sowie für die Gerichte bei der Beurteilung der Angemessenheit von Vorstandsvergütungen und evtl. Schadensersatzklagen nach § 116 AktG. Daneben sollten sie Eingang finden in den Deutschen Corporate Governance Kodex. Eine gesetzliche Regelung der Vorstandsbezüge wäre damit überflüssig und die Gefahr von gesetzlichen Regelungen gebannt, die mit hoher Wahrscheinlichkeit zu keinen sachgerechten Lösungen und einem nicht vertretbaren Eingriff in die Vertragsfreiheit führen würden.

Eckpunkte für eine angemessene Vergütung von Vorstandsmitgliedern und Top-Manager sollten sein:

- Die Vergütung des Top-Managements muss innerhalb des Unternehmens akzeptiert sein. Das ist im Rahmen von Mitarbeiterbefragungen regelmäßig zu prüfen.
- Die Vergütung muss in einem angemessenen Verhältnis zur durchschnittlichen Vergütung der Mitarbeiter und Führungskräfte des eigenen Unternehmens stehen. Der Faktor sollte nicht über 1:100 hinausgehen.
- Wegen der erwiesenen Gefahr von Fehlanreizen sollte der Anteil der erfolgsbezogenen Vergütungsbestandteile begrenzt werden und nicht wesentlich höher liegen als 50%
- Die erfolgsbezogenen Bestandteile müssen mit einer spürbaren Risikobeteiligung verbunden werden, z.B. Haltefristen, gestreckte Auszahlung, Eigeninvestments.
- Aktienoptionsprogramme sollten wegen des enormen Fehlleitungspotentials nicht mehr angeboten werden.
- Die Ausgabe von Aktien an dem eigenen Unternehmen muss an Verfügungsbeschränkungen gekoppelt werden zur Vermeidung von Complianceproblemen.

## Literatur

- Balsler, M. und D. Kuhr (2009), »Brandbrief an die Kanzlerin«, *Süddeutsche Zeitung*, 23./24. Mai.
- Hüffer, U. (2008), *Aktiengesetz* (Becksche Kurzkommentare), 8. Aufl., Beck Verlag, München.
- Krüger, H. (2009), »Wir leben vor, was wir von unseren Mitarbeitern verlangen«, *Süddeutsche Zeitung*, 13. Mai.
- Müller, K.-P. (2009), »Manager auch am Misserfolg beteiligen«, *Süddeutsche Zeitung*, 2. April.
- Semler, J. und M. Peltzer (2005), *Arbeitshandbuch für Vorstandsmitglieder*, Beck Verlag, München.
- Sprenger, R. (2002), *Mythos Motivation*, Campus, Frankfurt am Main.