

Vergütung in börsennotierten Unternehmen

Say on Pay im Spiegel aktueller Entwicklung und was Emittenten auf keinen Fall (falsch) machen sollten!

Dr. Jan Dörrwächter, Regine Siepmann

EQS Roadshow 2017 „Investor Relations“
Stuttgart, Frankfurt, Düsseldorf, Berlin, Hamburg
04-12. Oktober 2017

Agenda

- 1 Say on Pay
- 2 Proxy Advisors
- 3 Dos and Don'ts im Vergütungsbericht

1 Say on Pay

Regulatorische Grundlage für Say on Pay

- Seit 2009 besteht in Deutschland – wie inzwischen in vielen anderen europäischen Ländern – gemäß § 120 Abs. 4 AktG die Möglichkeit, die Aktionäre über das Vergütungssystem von Vorständen im Rahmen der Hauptversammlung abstimmen zu lassen. Seitdem haben sämtliche Unternehmen des DAX mindestens einmal ein solches Say on Pay durchgeführt, während dies bei 30 der 50 MDAX-Unternehmen der Fall war.
- Das Say on Pay hat in Deutschland keinen rechtlich bindenden Charakter, erzeugt jedoch regelmäßig eine starke faktische Wirkung.
- Die im März 2017 novellierte EU-Aktionärsrechterichtlinie (ARR) sieht vor, dass Unternehmen eine Vergütungspolitik für die Unternehmensleitung erarbeiten, über welche die Aktionäre auf der Hauptversammlung abstimmen können.
- Des Weiteren sieht die ARR vor, dass Unternehmen einen Vergütungsbericht erstellen, über den die Hauptversammlung jährlich abstimmen kann.

Say on Pay im DAX und MDAX 2017

- Bei drei von acht DAX-Unternehmen wurde das Vergütungssystem 2017 abgelehnt.
- Auch insgesamt lässt sich im Vergleich zu den Vorjahren eine deutlich niedrigere Say on Pay-Zustimmungsquote vor allem im DAX erkennen. Ähnliches gilt für das weitere europäische Ausland, etwa für den FTSE 250 in Großbritannien.
- Bei den Abstimmungen der DAX Hauptversammlungen 2017 wurde eine Zustimmungsquote von lediglich 66 % erreicht, der niedrigste Wert seit Einführung des konsultativen Votums.
- Die Entwicklung ist kennzeichnend für die zunehmende Aktivität institutioneller Investoren sowie die strikteren und sich an der internationalen Marktpraxis orientierenden Anforderungen der Proxy Advisors.

Say on Pay 2017 im DAX		
Unternehmen	Ergebnisse 2017	Ergebnisse letztes Say-on-Pay
Deutsche Bank	96,79%	48,07%
RWE	81,25%	96,10%
Volkswagen	80,96%	99,44%
Continental	80,91%	98,23%
Beiersdorf	77,29%	94,75%
Merck	46,04%	86,73%
Münchener Rück	34,29%	84,75%
ProSiebenSat.1	33,19%	-
Durchschnitt	66,34%	86,87%

Say on Pay 2017 im MDAX		
Unternehmen	Ergebnisse 2017	Ergebnisse letztes Say-on-Pay
alstria office REIT	94,61%	98,11%
innogy	98,77%	-
KION Group	71,68%	98,77%
Metro	79,13%	99,60%
Stada	99,53%	25,75%
Uniper	81,38%	-
Durchschnitt	87,52%	80,56%

Relevante Akteure beim Say on Pay

- Das stärkere Engagement ausländischer Investoren in deutschen Märkten hat vor allem in den Hauptversammlungssaisons 2016 und 2017 zu einer deutlich gesteigerten Bedeutung von Proxy Advisors bei Abstimmungen geführt.



Relevante Akteure			
Kleinaktionärsvertreter	Pensions-/Staatsfonds	Sonstige Investmentfonds	Proxy Advisors
<ul style="list-style-type: none"> Fokus auf Wahrung der Aktionärsinteressen, oft vor Ort auf den Hauptversammlungen Veröffentlichung von Stimmrechtsempfehlungen z. B. Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) 	<ul style="list-style-type: none"> Aufgrund der Natur des verwalteten Vermögens bestehen ausgeprägte Governance-Interessen, insbesondere bzgl. Vorstandsvergütung Unterliegen besonderen Governance-Regelungen, z. B. OECD Guidelines for Pension Fund Governance z. B. Staatlicher Pensionsfonds Norwegen, California Public Employees' Retirement System (CalPERS), Hermes Investment Management* 	<ul style="list-style-type: none"> Treuhänderische Pflicht, ihre Stimmrechte auszuüben Größere Fonds wenden oft eigene Stimmrichtlinien an In Deutschland durch den Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) vertreten z. B. BlackRock, Union Investment, Deutsche Asset Management 	<div style="text-align: right; color: white; background-color: orange; padding: 5px; transform: rotate(-10deg); font-weight: bold;">Gesteigerte Bedeutung</div> <ul style="list-style-type: none"> Berater von (institutionellen) Investoren bzgl. Stimmrechtsausübung Zunehmende Abstimmungsmacht aufgrund des steigenden, von Fonds verwalteten Vermögens Veröffentlichung von Stimmrechtsempfehlungen sowie Pay for Performance-Modellen Mögliche Interessenkonflikte (z. B. Angebot von Beratungsleistungen durch ISS) z. B. ISS, Glass Lewis
Vorstandsvergütung/Say on Pay			

* Von der BT Pension Scheme gegründet, verwaltet Hermes Investment Management inzwischen mehrheitlich externes Vermögen. Durch Hermes EOS werden Proxy- und Governance-Dienstleistungen angeboten.

2 Proxy Advisors

Übersicht der Proxy Advisor Marktführer

- Folgende Unternehmen sind marktbeherrschende Anbieter von Stimmrechtsempfehlungen für Investoren:

	Beschreibung	Veröffentlichungen & Outreach
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Weltweit größter Proxy Advisor mit einem globalen Marktanteil von ca. 70 %, bietet Unternehmen Stimmrechtsvertretung, Beratungsleistungen hinsichtlich Corporate Governance sowie nachhaltig orientierte Investmentlösungen (erweitert in Europa durch die Akquisition des skandinavischen Ethix SRI Advisors)* ▪ In September 2017 hat das Private Equity Unternehmen Genstar Capital seine geplante Übernahme von ISS bekanntgegeben. In 2014 hatte bereits das Private Equity Unternehmen Vestar Capital Partners ISS von MSCI Inc. übernommen 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Regionsspezifische Anforderungen inkl. Pay-for-Performance-Methodik und QualityScore ▪ Verschiedene Artikel
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Zweitgrößter Proxy Advisor mit einem globalen Marktanteil von ca. 30 %, bietet Stimmrechtsvertretung sowie weitere Governance Dienstleistungen ▪ Portfoliounternehmen des Ontario Teachers' Pension Plan Board und der Alberta Investment Management Corp ▪ Übernahme des deutschen Proxy Advisors IVOX im Jahr 2015 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Landes- bzw. regionsspezifische Richtlinien ▪ Proxy Season Insider ▪ Telefonkonferenzen zu verschiedenen Themen

Einfluss der Proxy Advisors in Deutschland

- Die Abstimmungsergebnisse der letzten Jahre belegen die zunehmende Stimmmacht der großen Stimmrechtsberater, die schätzungsweise bis zu 40 % der Stimmen (ISS: 30 %, Glass Lewis: 10 %) auf einer Hauptversammlung beeinflussen.

Frankfurter Allgemeine
Finanzen

F.A.Z.-INDEX 2.380,74 -0,38 % DAX 12.102,21 -0,33 % DOW JONES 21.987,56 +0,18 % EUR/USD 1,1918 +0,33 % ALLE KUR...

VERGÜTUNGSSYSTEME

Der Interessenkonflikt des Aktionärsberaters ISS

VON MARKUS FRÜHAUF - AKTUALISIERT AM 03.06.2017 - 19:54



Immer häufiger lehnen Aktionäre Vergütungssysteme ab. Sie folgen dem Analysten von ISS. Gleichzeitig beraten deren Kollegen die Unternehmen bei Abstimmungen besser abschneiden.

WirtschaftsWoche vom 12.05.2017



Autor: Schönwitz, Daniel
Seite: 080
Ressort: Geld
Gattung: Zeitschrift

Nummer: 5.2
Auflage: 132.354 (gedruckt) 125.842 (verkauft) 135.394 (verbreitet)
Reichweite: 0,859 (in Mio.)

AKTIONÄRE

Die Macht der Moralapostel

Stimmrechtsberater leisten willfährigen Aufsichtsräten so harten Widerstand wie noch nie. Doch frei von Interessenkonflikten sind sie dabei nicht.

REUTERS

Einflussreiche Berater machen Druck auf Deutsche Bank

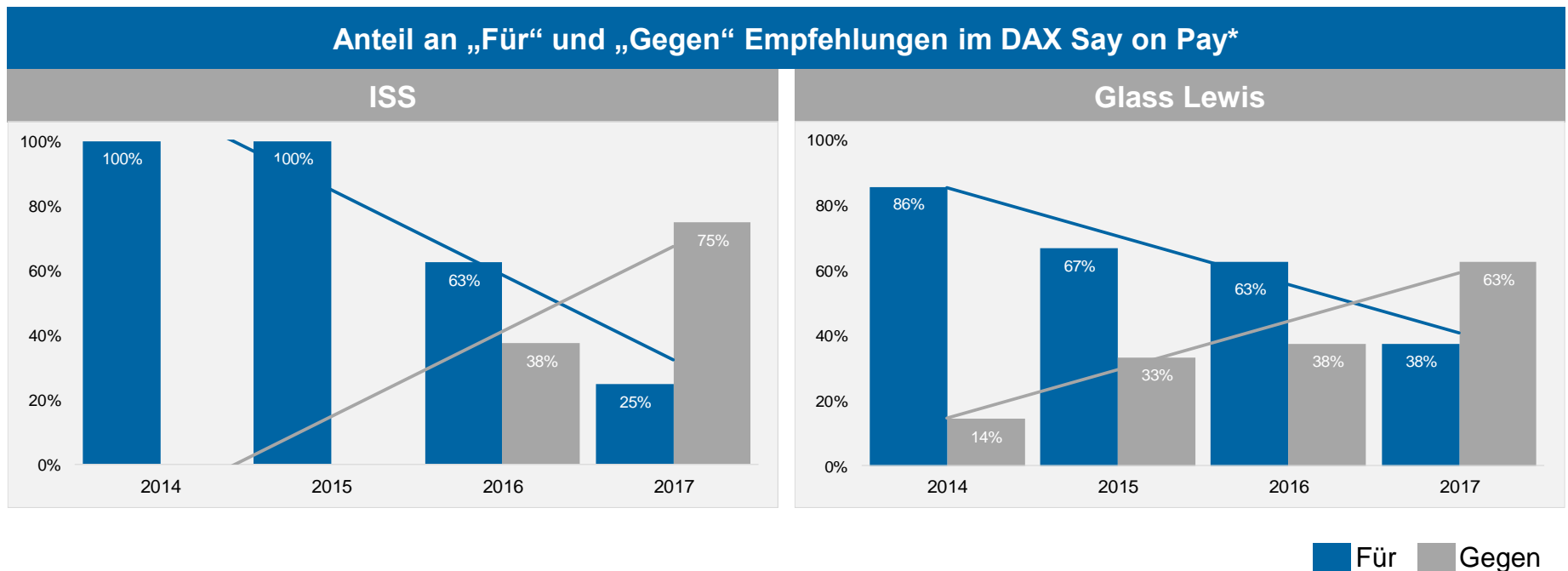
Reuters-Redaktion GELESEN IN 4 MINUTEN

Frankfurt (Reuters) - Die Deutsche Bank steuert auch in diesem Jahr auf eine turbulente Hauptversammlung zu.

Mit ISS schlägt sich der einflussreichste Stimmrechtsberater erneut auf die Seite einer kritischen Aktionärin, die Sonderprüfungen zu zwei besonders großen Rechtsstreitigkeiten des Geldhauses fordert: dem Skandal um manipulierte Zinsen und der Geldwäsche-Affäre in Russland. Das geht aus der Abstimmungs-Empfehlung vor, die Reuters am Mittwoch vorlag. Institutional Shareholder Services (ISS) begründet den Schritt damit, dass die internen Untersuchungen der Bank zu den beiden Fällen völlig intransparent seien. Mit einer unabhängigen Aufarbeitung der Altlasten verknüpft ISS die Hoffnung, dass alle Fragen beantwortet würden und endlich Ruhe einkehre. Ähnlich hatte sich bereits der kleinere Konkurrent Glass Lewis geäußert.

Abstimmungsempfehlungen der Proxy Advisors im DAX

- Seit 2014 haben die Empfehlungen zur Ablehnung von Vergütungssystemen in den DAX-Unternehmen durch ISS und Glass Lewis drastisch zugenommen.
- So empfahlen 2017 ISS in 75 % und Glass Lewis in 63 % ihrer Abstimmungsempfehlungen zum Say on Pay für den DAX, das Vergütungssystem für den Vorstand abzulehnen.
- Im Jahr 2014 empfahl Glass Lewis lediglich den Aktionären von BMW, die Zustimmung zur Vorstandsvergütung zu entziehen. ISS hat 2014 keine Ablehnungsempfehlung ausgesprochen.



Anforderungen und Vorgaben der Proxy Advisors

- Proxy Advisors, aber auch Investoren, haben klare Vorstellungen hinsichtlich der Ausgestaltung von Vergütungssystemen.
- Im Hinblick auf die Vorstandsvergütung werden generell folgende Anforderungen durch Investoren und Proxy Advisors formuliert:*

Angemessenheit der Vergütung

- **Angemessene Vergütungshöhen** unter Berücksichtigung des Wettbewerbs- und Vergleichsumfeldes, des Unternehmenserfolges (**Pay for Performance**) und der Marktpraxis

Variable Vergütung

- Klare Verknüpfung **der variablen Vergütung mit dem Unternehmenserfolg**
- Garantierte **oder diskretionäre Vergütung soll vermieden** werden (insb. von ISS streng ausgelegt)
- Mindestens dreijährige Performance-Periode bei mehrjähriger variabler Vergütung
- Keine nachträgliche Änderung der Erfolgsziele
- Einführung **betragsmäßiger Obergrenzen**
- **Aktienhaltevorschriften**

Struktur der Vergütung

Auswahl

- **Angemessenes Verhältnis** zwischen **einjähriger und mehrjähriger variabler** Vergütung
- Die variable Vergütung soll zu einem wesentlichen Anteil anhand einer **mehrjährigen Bemessungsgrundlage** ermittelt werden

Abfindung

- Die Abfindung **sollte zwei Jahresvergütungen** oder sonstige restriktivere Bestimmungen gemäß den gesetzlichen Vorschriften und/oder der Marktpraxis **nicht überschreiten**
- Keine Abfindung, wenn der Vertrag aufgrund unzulänglicher Leistung oder Kündigung durch das Vorstandsmitglied beendet wird

Investorenkritik 2017 an Beispiel der Munich Re

- Die Stimmrechtsberater ISS und Glass Lewis empfahlen den Aktionären der Munich Re, das Vergütungssystem des Vorstands auf der Hauptversammlung 2017 abzulehnen.
- Im Ergebnis verweigerten 65 % der Anteilseigner die Zustimmung zum Vergütungssystem, ohne dies jedoch in der Hauptversammlung zu begründen.

„Eigentlich halte ich das für eine Missachtung des Gremiums“

B. Pischetsrieder
Aufsichtsratsvorsitzender
Munich Re

MUNICH RE **Handelsblatt**
Investoren erteilen Munich Re einen Rüffel
 Auf der Hauptversammlung erhält der scheidende Munich-Re-Chef Nikolaus von Bomhard viel Lob. Doch eine Abstimmungsniederlage beim umstrittenen Vergütungsplan kann dies nicht verhindern.

boerse.ARD.de[®]

Bonus-Regelungen durchgefallen

Münchener-Rück-Aktionäre revoltieren

17:06 Uhr

... es auf der Hauptversammlung der Münchener Rück ruhig zu. ... s (ein bisschen) Ärger. Die Mehrheit der Aktionäre stimmte ... svergütungssystem.

Ablehnungsgründe ISS

Fehlende Transparenz in der Offenlegung der Zielvorgaben

Zweifel an der Unabhängigkeit von Mitgliedern des Vergütungsausschusses

Ablehnungsgründe Investoren* (Auszug)

Fehlende Transparenz in der Offenlegung der Zielvorgaben

Zweifel an der Unabhängigkeit von Mitgliedern des Vergütungsausschusses

Vergütungspolitik nicht auf langfristige Aktionärsinteressen ausgerichtet

Vorstandsvergütung unterstützt nicht „Pay for Performance“



Was trieb die Investoren und Stimmrechtsberater?

- Vor allem bei abgelehnten Vergütungssystemen wurden die folgenden Begründungen vorgelegt:

1

Veröffentlichung der Erfolgsziele

- Trotz bisheriger Marktpraxis in Deutschland und weitgehender Einhaltung der Empfehlungen und Anregungen des DCGK zur Veröffentlichung stellen Proxy Advisors und Investoren hohe Anforderungen an die Transparenz, vor allem in Sachen **Erfolgsziele und deren Erreichung**

2

Diskretionäre Anpassung der Vergütung

- Bei zwei Drittel der DAX-Unternehmen kann der Aufsichtsrat nach seinem Ermessen die Bonusauszahlung adjustieren. Knapp die Hälfte der Aufsichtsräte verfügt über die Möglichkeit, eine Sondervergütung zu gewähren
- Als Minimum verlangen Proxy Advisors und Investoren **Transparenz** bei der Begründung von diskretionären Anpassungen bzw. Gewährungen

↑ Kritik verstärkt bzw. gemildert durch ↓

„Gesamt- erscheinung“ Vergütungssystem

- Art und Weise der Präsentation des Vergütungssystems
- Kommunikation an Investoren und sonstige Stakeholder
- Guter Gesamteindruck kann Wahrnehmung des Vergütungssystems positiv beeinflussen
- Schlechter Gesamteindruck kann Angriffsfläche für Kritik geben/verstärken

3 Dos and Don'ts im Vergütungsbericht

Wesentliche Änderungen durch die neue Aktionärsrechterichtlinie

- Im Dezember 2016 wurde die neue Fassung der Aktionärsrechterichtlinie (ARR) vom Europäischen Parlament gebilligt und im März 2017 durch den Europäischen Rat endgültig verabschiedet.
- Die Mitgliedstaaten der Europäischen Union haben zwei Jahre Zeit (bis Juni 2019), die Richtlinie in nationales Recht umzusetzen.
- Die geänderte ARR befasst sich umfassend mit der Formulierung einer Vergütungspolitik, der Transparenz der Vorstandsvergütung und der Rolle der Proxy Advisors.

Schwerpunkte Novellierung ARR

Fokus

Entwicklung einer Vergütungspolitik, über die bei jeder wesentlichen Änderung, mindestens jedoch alle 4 Jahre abgestimmt wird; jährliche Abstimmung über den Vergütungsbericht

Erhöhung der Transparenz bei Proxy Advisors

Verpflichtung von institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern, die Ausübung von Aktionärsrechten zu erleichtern

Dialog zwischen Investoren und Unternehmen

Related Party Transactions

Die neue Aktionärsrechterichtlinie – Anforderungen an einen Vergütungsbericht

- Die novellierte Aktionärsrechterichtlinie (ARR) befasst sich in Artikel 9b mit den Anforderungen an einen Vergütungsbericht. In Deutschland wird der Ausweis von Aufsichtsrats- und Vorstandsvergütung u.a. bereits durch das HBG und den DCGK (in Form von Empfehlungen) geregelt.

HGB

- Ausweis der Vergütung amtierender Vorstandsmitglieder erfolgt im Anhang des Einzelabschlusses bzw. Anhang des Konzernabschlusses
- Bei börsennotierten Gesellschaften erfolgt im Einzelabschluss zusätzlich ein individualisierter Ausweis
- Auf individualisierten Ausweis im Konzern- und Einzelabschluss darf bei $\frac{3}{4}$ Mehrheit der Hauptversammlung verzichtet werden (*opt out*)
- Börsennotierte Gesellschaften haben im Vergütungsbericht des Lageberichts die Grundzüge des Vergütungssystems darzustellen

DCGK

- Vergütungsbericht als Teil des Lageberichts
- Nutzung von Mustertabellen zur individuellen Darstellung von Gewährung und Zufluss im Berichtsjahr (Vorstand)
- Individualisierter Ausweis der Aufsichtsratsvergütung, aufgegliedert nach Bestandteilen

Novellierte ARR

- Jährliche Abstimmung* über den Vergütungsbericht auf der HV hat **beratende Wirkung**. Art der Berücksichtigung ist darzulegen
- Individualeller Ausweis** gewährter oder geschuldeter Vergütung von Vorständen und Aufsichtsräten aus dem vergangenen Geschäftsjahr
- Aufschlüsselung der Komponenten** nach fixen und variablen Anteilen sowie Aktienoptionen und Erläuterung des Zusammenhangs der Vergütungspolitik mit **langfristiger Unternehmensentwicklung**
- Darstellung der Vergütungsentwicklung, mindestens der letzten fünf Geschäftsjahre, der Unternehmensentwicklung und der durchschnittlichen **Vergütung der Arbeitnehmer**
- EU-Kommission wird ermächtigt, Leitlinien für die standardisierte Darstellung in Hinblick auf internationale Vergleichbarkeit zu erlassen

Wirkung eines schlüssigen und verständlichen Vergütungsberichts auf Investoren und Proxy Advisors



„Investorenfreundlicher“ Stil

- Nicht nur „Was“, sondern auch „Warum“ erläutern
- Beschreiben, wie Feedback von Investoren berücksichtigt wurde und wie Änderungen den Anforderungen von Investoren und Proxy Advisors Rechnung tragen
- Wichtige Aspekte und Argumente hervorheben, z. B. wenn ein anderes Instrument den Zweck von Malus-/Clawback-Klauseln erfüllt



Klare und durchdachte Struktur

- Gut überlegte Struktur (z. B. Vergütungsstrategie am Anfang des Vergütungsberichts und Beschreibung der bAV am Ende)
- Wichtige Themen sollten in separaten Absätzen mit Überschriften präsentiert werden (z. B. maximale Vergütung, Aktienhaltevorschriften)



Erhöhte Transparenz

- Performancekorridor sollte zumindest nachträglich veröffentlicht werden, dieser Schritt sollte vorangekündigt werden
- Berechnung des Gesamt-Caps sollte erläutert werden
- Kriterien für einen diskretionären Faktor sollten detailliert beschrieben werden



Relevante(r) Inhalt und Gestaltung

- Grafische Darstellung der Vergütungsstruktur sowie des Vergütungssystems
- Information in einer Tabelle zusammentragen (z. B. Pensionsaufwendungen)
- Information sollte entweder in einer Tabelle oder im Fließtext stehen – keine Wiederholung
- Nicht relevante bzw. irreführende Informationen sollten weggelassen werden

Beispiel Best Practice Deutschland – Klare und durchdachte Struktur

- Der Vergütungsbericht der E.ON SE führt in einer Übersicht alle Bestandteile der Vergütung knapp in tabellarischer Form auf, deren Struktur dem gesamten Vergütungsbericht entspricht.

E.ON

Vergütungsbestandteil	Bemessungsgrundlage/Parameter
Erfolgsunabhängige Vergütung	
Grundvergütung	<ul style="list-style-type: none"> Vorsitzender des Vorstands: 1.240.000 € Mitglieder des Vorstands: 700.000 € – 800.000 €
Nebenleistungen	Dienstfahrzeug mit Fahrer, Telekommunikationsmittel, Versicherungsprämien, Gesundheitsuntersuchung
Erfolgsabhängige Vergütung	
Jährliche Tantieme	<ul style="list-style-type: none"> Zieltantiemen bei einer Zielerreichung von 100 Prozent: <ul style="list-style-type: none"> Zielwert für Vorsitzenden des Vorstands: 1.890.000 € Zielwert für Mitglieder des Vorstands: 900.000 € – 1.100.000 € Obergrenze: 200 Prozent des Zielwerts Höhe abhängig von <ul style="list-style-type: none"> Unternehmens-Performance: Bereinigtes Ist-EBITDA versus Budget, gegebenenfalls Anpassung Individueller Performance-Faktor Aufteilung in: STI- und LTI-Komponente im Verhältnis 2/3 zu 1/3
Möglichkeit einer Sondervergütung	Bei außergewöhnlichen Leistungen nach billigem Ermessen des Aufsichtsrats als Teil der jährlichen Tantieme und innerhalb des für diese geltenden Caps
Langfristige variable Vergütung – Share Matching Plan	<ul style="list-style-type: none"> Zuteilung virtueller E.ON-Aktien mit vierjähriger Laufzeit: <ul style="list-style-type: none"> Zielwert für Vorsitzenden des Vorstands: 1.260.000 € Zielwert für Mitglieder des Vorstands: 600.000 € – 733.333 € Obergrenze: 200 Prozent des Zielwerts Anzahl der virtuellen Aktien: 1/3 aus der jährlichen Tantieme (LTI-Komponente) + Basis-Matching (1:1) + Performance-Matching (1:0 bis 1:2), abhängig vom ROCE während der Laufzeit Wertentwicklung abhängig vom 60-Tages Durchschnittskurs der E.ON-Aktie am Laufzeitende und Dividendenzahlungen während vierjähriger Laufzeit
Versorgungszusagen	
Endgehaltsabhängige Zusagen ¹⁾	<ul style="list-style-type: none"> Ruhegeld in Höhe von 75 Prozent der Grundvergütung ab dem 60. Lebensjahr als lebenslange Rente Witwengeld in Höhe von 60 Prozent und Waisengeld in Höhe von je 15 Prozent des jeweiligen Ruhegeldanspruchs
Beitragsorientierte Zusagen	<ul style="list-style-type: none"> Bereitstellung von fiktiven Beiträgen in Höhe von maximal 18 Prozent von Grundvergütung und Zieltantieme Umrechnung der fiktiven Beiträge in Kapitalbaustein, Zinssatz abhängig vom Renditeniveau langfristiger Bundesanleihen Auszahlung des angesparten Versorgungskontos ab dem Alter von 62 Jahren als lebenslange Rente, in Raten oder als Einmalbetrag
Sonstige Vergütungsregelungen	
Abfindungs-Cap	Maximal zwei Jahresgesamtvergütungen, jedoch nicht mehr als die Restlaufzeit des Dienstvertrags
Abfindung bei Kontrollwechsel	Abfindung in Höhe von zwei beziehungsweise drei Zielgehältern (Grundgehalt, Zieltantieme sowie Nebenleistungen), gekürzt um bis zu 20 Prozent
Nachvertragliches Wettbewerbsverbot	Zeitanteilige Karenzenschädigung in Höhe von Grundvergütung und Zieltantieme, mindestens 60 Prozent der zuletzt bezogenen Gesamtvergütung, für sechs Monate nach Beendigung des Dienstvertrags

1) für vor dem Jahr 2010 in den Vorstand berufene Mitglieder

Bezeichnung der Vergütungselemente, geordnet nach erfolgsunabhängigen, und erfolgsabhängigen Elementen sowie Versorgungszusagen

Beschreibung der einzelnen Elemente inkl. Zielwerten und Obergrenzen

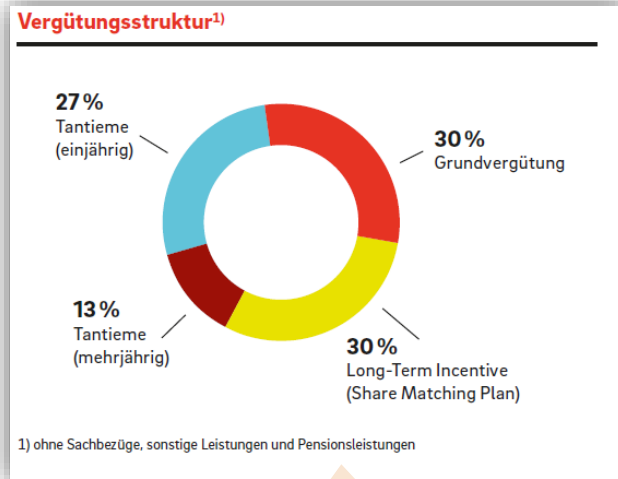
Beschreibung sonstiger Regelungen (Abfindung, CoC und Wettbewerbsverbot)

Beispiel Best Practice Deutschland – Relevante(r) Inhalt und Gestaltung

- E.ON stellt in übersichtlichen Grafiken wesentliche Informationen dar, ohne Redundanzen im Text aufkommen zu lassen.

E.ON

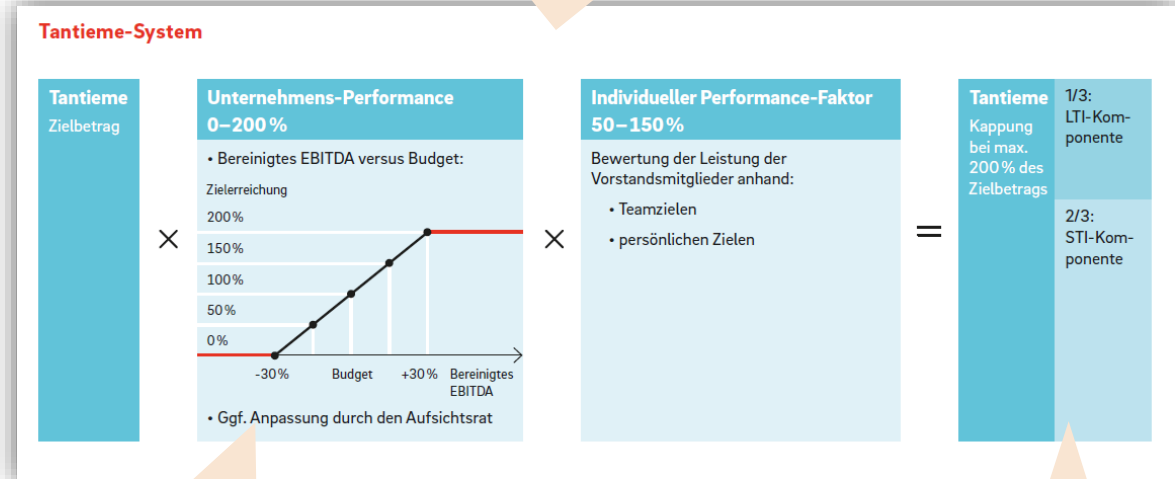
Beispiel Struktur



Grafische Darstellung **Struktur** der Zielvergütung

Beispiel Bonusermittlung

Detaillierte Aufschlüsselung der **einzelnen Komponenten** im Bonus

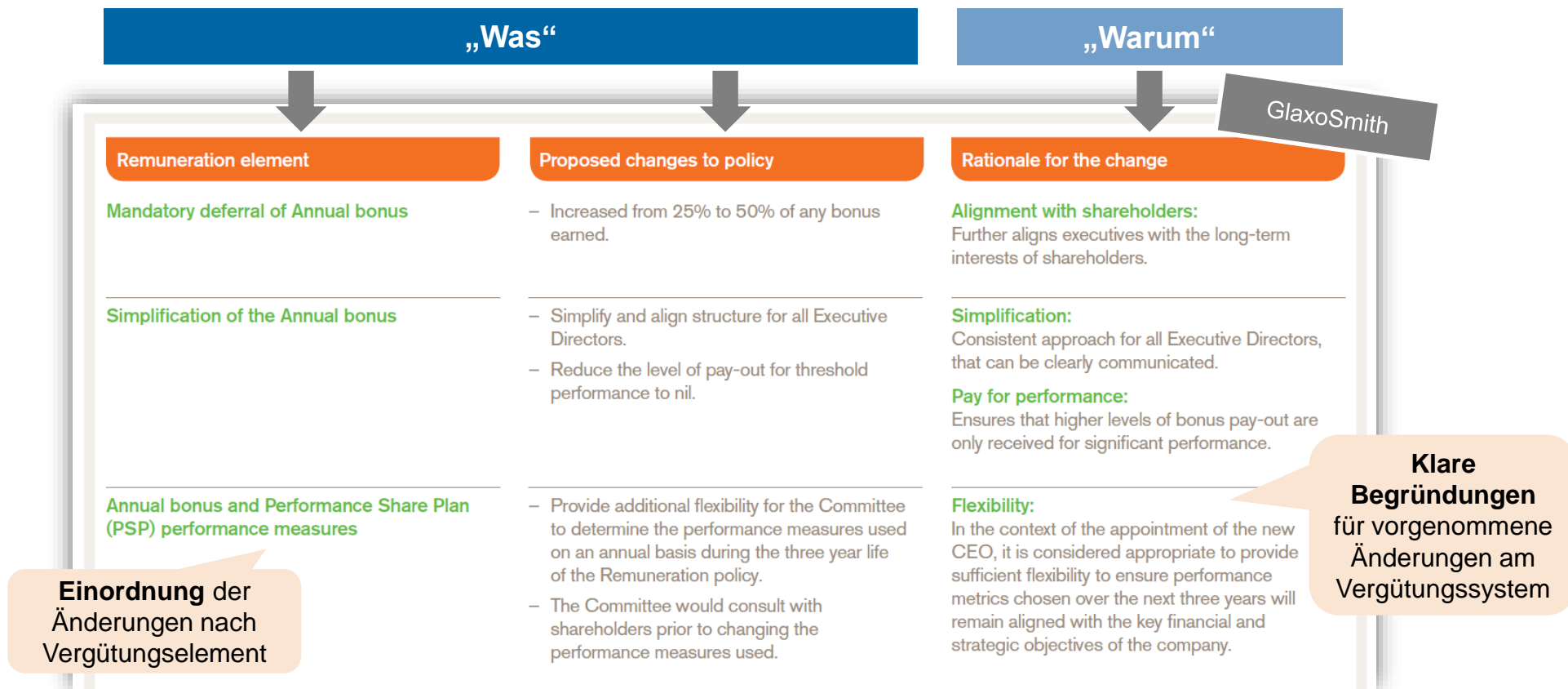


Visualisierte **Bonuskurve** mit **Caps** und Zielwerten

Aufteilung Tantieme in einjähriger und mehrjähriger Vergütung

Beispiel Best Practice International – „Investorenfreundlicher“ Stil

- Die führenden Proxy Advisors sowie viele institutionelle Investoren stammen aus dem angelsächsischen Raum, wo in der Regel der Vergütungsbericht **mit Blick auf Investorenanforderungen** geschrieben wird. Ein Ausschnitt aus dem Vergütungsbericht des britischen Pharmakonzerns GlaxoSmith bietet ein gutes Beispiel hierfür:



Beispiel Best Practice International – Veröffentlichung

- Im Vergütungsbericht von GlaxoSmith führt eine Kombination aus tabellarischen Darstellungen und erläuterndem Text zu hoher **Verständlichkeit** und **Transparenz**.
- Die **Philosophie** (was bezweckt der Bonus?), die **Erfolgsziele** und **Gewichtungen** sowie die Zielsetzung und -erfüllung werden auf einer Seite dargestellt.

GlaxoSmith

Pay for performance (audited)

Annual bonus The annual bonus opportunity is based on a formal review of performance against stretching financial targets. This outcome is then adjusted to reflect individual performance by applying an Individual Performance Multiplier (IPM). The IPM is set by the Committee taking into account performance against individual objectives. The multiplier may be set between 0% and 150%.

2016 performance against targets
For 2016, the financial measures and weightings were as follows:

Performance measure	Weighting			2016 performance		
	Sir Andrew Witty	Simon Dingemans	Dr Moncef Slaoui	2016 Target ⁽¹⁾⁽²⁾	Outcome (£) ⁽²⁾	Positioning against target
Core Group Operating Profit	75%	75%	–	£6,706m	£6,914m	103%
Core Group PBIT	25%	25%	25%	£6,386m	£6,592m	103%
Vaccines performance	–	–	75%	£1,038m	£1,207m	116%

Knappe **Erklärung** der Funktionsweise

Gewichtungen für die jeweiligen Vorstandsmitglieder

Zielerreichung im Gewährungs-jahr

Genauere Angaben zum **Zielwert** des Berichtsjahres

Eigentliche Performance unterteilt nach Kennzahl

ISS Policy Survey 2017

- Der von ISS im September 2017 veröffentlichte „Global Policy Survey“ thematisierte unter anderem das Thema **Pay Ratio**, also die Berechnung und Veröffentlichung von Daten zum Verhältnis zwischen Vorstandsvergütung und Vergütung im ganzen Unternehmen. Diese Umfrage richtete sich an Investoren, Emittenten, Vorstände bzw. Aufsichtsräte sowie Beratungsunternehmen.
 - Von den befragten Investoren signalisierten 63 %, dass sie sowohl Informationen zu **unternehmensübergreifenden**, als auch die **interne jährlich Entwicklung** von Pay Ratios als Informationsquellen heranziehen.
 - In der Gruppe der Nicht-Investoren stellten 44 % der Befragten die **Nutzbarkeit** des Ausweises von Pay Ratios und deren **Aussagekraft** in Frage.
- ISS führt zudem bis Oktober 2017 eine Umfrage zu grundsätzlichen Policy-Fragen durch. Zur Vorstandsvergütung werden folgende Aspekte thematisiert, die Änderungen in den Abstimmungsrichtlinien zur Folge haben könnten:
 - **bAV**: Existiert eine Obergrenze, oberhalb derer Beiträge unangemessen sind?
 - **„Burn Rate“**: Wenn ein Unternehmen seinen Vorstandsmitgliedern aktienbasierte Vergütung gewährt, soll die Gewährung als Prozentsatz der ausstehenden Aktien angegeben werden müssen?



performance · talent · compensation

Ihr Kontakt:

Dr. Jan Dörrwächter
Senior Partner
+ 49 69 175 363 350
jan.doerrwachter@hkp.com

Regine Siepmann
Partner
+49 69 175 363 327
regine.siepmann@hkp.com

Friedrich-Ebert-Anlage 35-37
D-60327 Frankfurt
Tel. +49 69 175 363 30
Fax +49 69 175 363 399
www.hkp.com

hkp.com

Amsterdam

Vondelstraat 89 A
1054 GM Amsterdam
Niederlande
Phone +31 20 737 06 87
Fax +31 20 422 02 20

amsterdam@hkp.com

Dordrecht

Singel 380
3311 HM Dordrecht
Niederlande
Phone +31 78 613 72 76

dordrecht@hkp.com

Frankfurt

Friedrich-Ebert-Anlage 35-37
60327 Frankfurt am Main
Deutschland
Phone +49 69 175 363 30
Fax +49 69 175 363 399

frankfurt@hkp.com

Zürich

General-Guisan-Quai 36
8002 Zürich
Schweiz
Phone +41 44 542 81 60
Fax +41 44 542 81 79

zurich@hkp.com