

Aktionärsrechterichtlinie (SRD)

Auswirkungen der Aktionärsrechterichtlinie (SRD)
auf die Vorstandsvergütung

Ralph R. Lange

23. Februar 2018

Externe Einflussfaktoren auf die Vorstandsvergütung



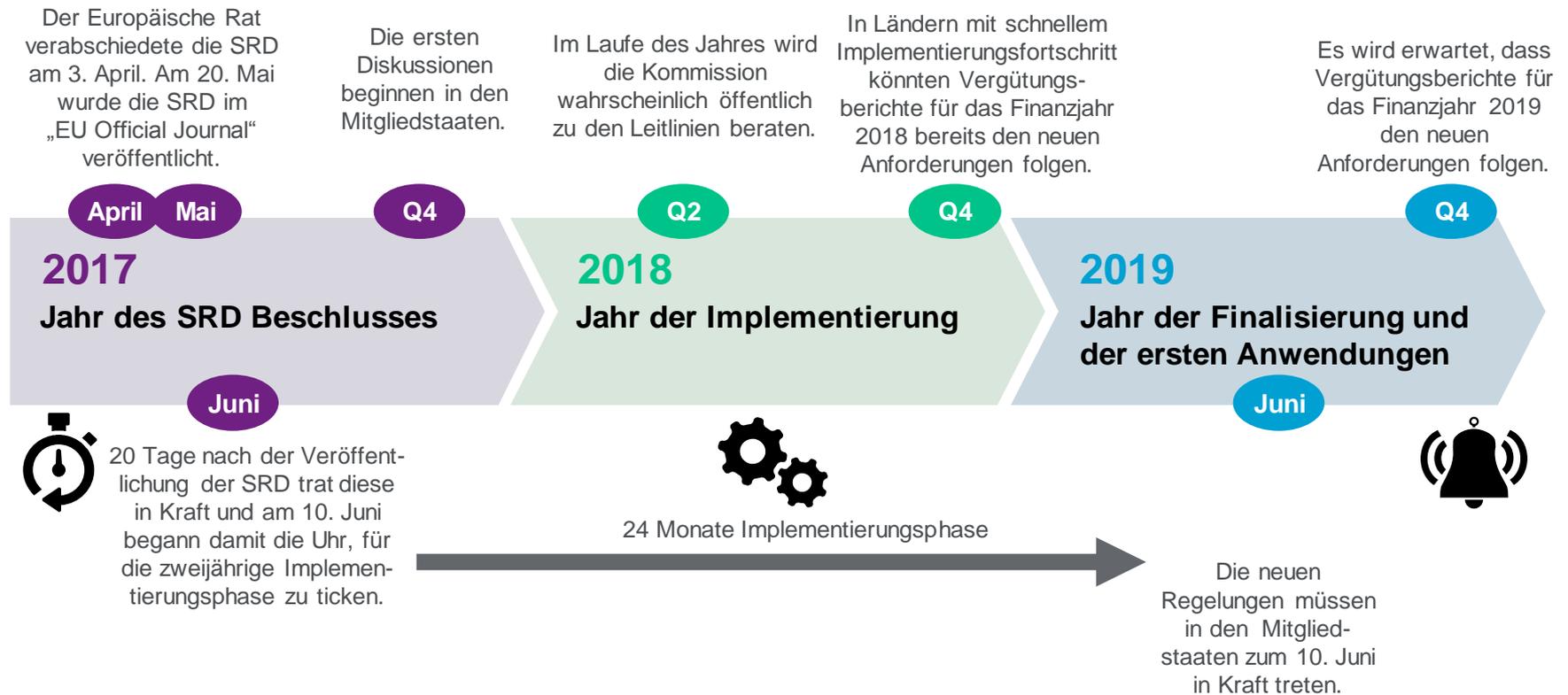
- Während die wesentlichen externen Einflussfaktoren auf die Ausgestaltung der Vorstandsvergütung unverändert bleiben, wird die Aktionärsrechterichtlinie (SRD) nicht nur für frischen Wind sorgen, sondern zu deutlichen Änderungen der Veröffentlichungspflichten und einem zunehmenden Einfluss der Aktionäre und der Proxy Advisor in Europa führen.
- Darüber hinaus beobachten wir einen zunehmenden Fokus auf das Thema „faire Vergütung“. Die Diskussion bezieht sich dabei nicht nur auf einen Faktor zur Höhe der CEO-Vergütung, sondern auch auf Lohngefälle zwischen Männern und Frauen.

Aktionärsrechterichtlinie (SRD)

- Die Aktionärsrechterichtlinie ist eine verpflichtende Regelung zur Stärkung der Aktionärsinteressen in EU-Mitgliedstaaten
- Der Fokus der überarbeiteten SRD bei Vergütungsfragen liegt auf der stärkeren Einbindung der Aktionäre sowie auf der Erhöhung der Transparenz.
- Die Intention ist das Eingehen von exzessiven kurzfristigen Risiken zu vermeiden, indem Vorstände dazu angehalten werden zum nachhaltigen Unternehmenserfolg und damit zum Wachstum und der Schaffung von Arbeitsplätzen beizutragen.

Aktionärsrechterichtlinie (SRD)

Verpflichtende Regelung zur Stärkung der Aktionärsinteressen in EU-Mitgliedstaaten



Auswirkung der SRD auf die Vorstandsvergütung



Vergütungspolitik

- Bindendes Votum mindestens alle vier Jahre oder wenn sich wesentliche Änderungen ergeben. Die Mitgliedstaaten können auch ein nicht bindendes Votum einführen
- Erläuterung, wie die Vergütungspolitik zur Strategie, den langfristigen Interessen und dem nachhaltigem Erfolg beiträgt
- Beschreibung der verschiedenen Vergütungskomponenten und deren höhenmäßiges Verhältnis zueinander
- Detaillierte Beschreibung der Bemessungskriterien (KPI) der variablen Vergütung sowie der Art der Performancemessung
- Konkrete Informationen zu Rückforderungsmöglichkeiten der variablen Vergütung sowie zu den Zeiträumen aufgeschobener Vergütungselemente (Deferrals)
- Beschreibung wie die aktienbasierte Vergütung zur Zielsetzung der Vergütungspolitik beitragen
- Festlegung von Vesting-Zeiträumen und Haltefristen
- Information zu den wesentlichen Vertragsbedingungen
- Anwendung der Vergütungspolitik in Ausnahmesituation muss konkretisiert werden
- Alle Auszahlungen müssen mit der verabschiedeten Vergütungspolitik einhergehen



Vergütungsbericht

- Jährliches nicht bindendes Votum. Abstimmungsergebnisse sollen im Bericht des Folgejahres Berücksichtigung finden
- Detaillierte und eindeutige Übersicht zur individuellen Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder für das abgeschlossene Finanzjahr inklusive Neueinstellungen und Abgängen:
 - Gesamtvergütung und Verhältnis von festen und variablen Vergütungskomponenten
 - Detaillierte Informationen zur Einhaltung der verabschiedeten Vergütungspolitik und der Anwendung der festgelegten Performancekriterien
 - Für die letzten fünf Finanzjahre: jährliche Veränderung der Vergütung im Vergleich zum Unternehmenserfolg und der durchschnittlichen Vergütung der Vollzeitbeschäftigten des Unternehmens
 - Ausgestaltungsparameter zugeteilter aktienbasierter Vergütungskomponenten (Zuteilungsbetrag, zeitliche Konditionen, Ausübungspreise und Anzahl an Rechten)
 - Information zur Rückforderung variabler Vergütungsbestandteile
- Aktionäre sollen so die Verknüpfung zwischen Vergütung und Performance besser einschätzen können
- Information zu Abweichungen von der Vergütungspolitik
- Die EU-Kommission wird Leitlinien für eine standardisierte Darstellung des Berichts vorgeben

* Für kleine und mittlere Unternehmen können die Mitgliedstaaten alternativ zum Votum eine Diskussion auf der Hauptversammlung einführen.

Was bedeutet die SRD in der Praxis?

- Noch weitergehende Anforderungen an die Offenlegung
- Erhöhte öffentliche Aufmerksamkeit und Diskussion
- Stärkerer Einfluss der Aktionäre
- Erhöhte Bedeutung von Stimmrechtsberatern wie ISS und Glass Lewis

Die Rolle von Stimmrechtsberatern

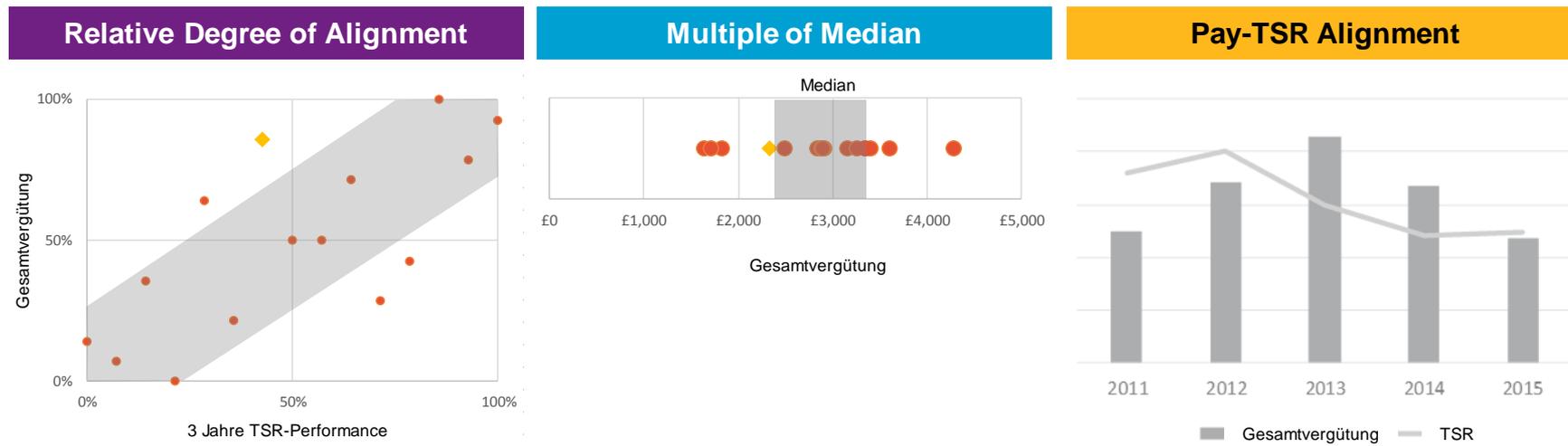
- Stimmrechtsberater unterstützen institutionelle Anleger durch die Entwicklung von Empfehlungen zur Abstimmung auf Hauptversammlungen. Kleinere Investoren outsourcen den vollständigen Abstimmungsprozess an Stimmrechtsberater.
- Die beiden wesentlichen Berater sind
 - Institutional Shareholder Services (ISS)
 - Glass Lewis
- Der Einfluss der Stimmrechtsberater steigt mit der Bedeutung von Abstimmungen über die Vorstandsvergütung (“Say on pay”).
- Folgende Kritikpunkte wurden hauptsächlich genannt, wenn ISS ein “against” empfiehlt:

- Diskretionäre variable Vergütungen
- Fehlen klarer Performance-Ziele
- CEO Vergütung über Median bei schlechter Unternehmensperformance
- Mega Grants/ Retention Awards
- Performance Awards die rein zeitabhängig gezahlt werden
- Fehlende Darstellung bzw. Transparenz der Erfolgsziele



Das European Pay for Performance ('P4P') Modell von ISS

- Das P4P-Modell von ISS basiert auf drei Performance-Tests, welche die veröffentlichten Gesamtvergütungshöhen des CEO sowie die TSR-Performance des Unternehmens heranziehen:
 - **Test 1: Relative Degree of Alignment („RDA“)**
Bestimmung des Grads der Verknüpfung zwischen Vergütungshöhe und TSR-Performance durch Vergleich des Ranges der CEO-Gesamtvergütung mit dem Rang der dreijährigen TSR-Performance
 - **Test 2: Multiple of Median („MoM“)**
Darstellung der Gesamtvergütung des CEO im Vergleich zu den Höhen der CEOs aus der Peer Group und Ermittlung der Positionierung der Gesamtvergütung des CEO im Vergleich zum Median der Peer Group
 - **Test 3: Pay-TSR Alignment („PTA“)**
Entwicklung des TSR und der CEO-Gesamtvergütung des Unternehmens über einen Fünfjahreszeitraum



Die Nachfrage nach Transparenz in den Vergütungsberichten ist bereits gestiegen (1/2)

ISS Proxy Analysis & Benchmark Policy Voting Recommendations



Beiersdorf AG

Key Takeaways

ISS has recommended a vote AGAINST the new remuneration management board members under Item 7 for a number of reasons: the failure to disclose clear performance targets for the components and a 0-percent independent compensation component.

Agenda & Recommendations

Item	Code	Proposal
------	------	----------

MANAGEMENT PROPOSALS

1	M0150	Receive Financial Statements and Statutory Reports for Fiscal 2016 (Non-Voting)
2	M0152	Approve Allocation of Income and Dividends of EUR 1.90 per Share
3	M0260	Approve Discharge of Management Board for Fiscal 2016
4	M0261	Approve Discharge of Supervisory Board for Fiscal 2016
5	M0101	Ratify Ernst & Young GmbH as Auditor for Fiscal 2017
6.1	M0250	Elect Hong Chow to the Supervisory Board
6.2	M0228	Elect Beatrix Dreyfus as Alternate Member of the Supervisory Board
7	M0550	Approve Remuneration System for Management Board Members

Shading indicates that ISS recommendation differs from Board recommendation.
 ▶ Items deserving attention due to contentious issues or controversies

QualityScore Meeting Type: Annual Meeting Date: 20 April 2017

ISS Proxy Analysis & Benchmark Policy Voting Recommendations

Merck KGaA

Key Takeaways

ISS has recommended a vote AGAINST the new compensation system for the executive board in Item 7 due to a number of concerns including: the high level of allowable discretionary adjustments to the LTIP and the failure to disclose clear performance metrics/targets for its variable compensation components.

Agenda & Recommendations

Item	Code	Proposal
------	------	----------

MANAGEMENT PROPOSALS

1	M0150	Receive Financial Statements and Statutory Reports for Fiscal 2016 (Non-Voting)
2	M0105	Accept Financial Statements and Statutory Reports for Fiscal 2016
3	M0152	Approve Allocation of Income and Dividends of EUR 1.90 per Share
4	M0260	Approve Discharge of Management Board for Fiscal 2016
5	M0261	Approve Discharge of Supervisory Board for Fiscal 2016
6	M0101	Ratify KPMG AG as Auditor for Fiscal 2017
7	M0550	Approve Remuneration System for Management Board Members
8	M0379	Approve Creation of EUR 56.5 million Preemptive Rights
9	M0459	Approve Affiliation Agreement with ProSiebenSat.1 Einundzwanzigste Verwaltungsgesellschaft mbH

Shading indicates that ISS recommendation differs from Board recommendation.
 ▶ Items deserving attention due to contentious issues or controversies

QualityScore Meeting Type: Annual Meeting Date: 28 April 2017

ISS Proxy Analysis & Benchmark Policy Voting Recommendations

ProSiebenSat.1 Media SE

Key Takeaways

ISS has recommended a vote AGAINST the new compensation system for the executive board in Item 5 due to a number of concerns including: the high level of allowable discretionary adjustments to the LTIP and the failure to disclose clear performance metrics/targets for its variable compensation components.



Meeting Type: Annual Meeting Date: 12 May 2017 Meeting ID: 1121165

XETRA: PSM Index: DAX 30 Sector: Broadcasting GICS: 25401020

Primary Contact(s) Katryna Martens Thomas von Oehsen de-research@issgovernance.com

Policy: Europe

Incorporated: Germany

Agenda & Recommendations

Item	Code	Proposal	Board Rec.	ISS Rec.
------	------	----------	------------	----------

MANAGEMENT PROPOSALS

1	M0150	Receive Financial Statements and Statutory Reports for Fiscal 2016 (Non-Voting)	NONE	NONE
2	M0152	Approve Allocation of Income and Dividends of EUR 1.90 per Share	FOR	FOR
3	M0260	Approve Discharge of Management Board for Fiscal 2016	FOR	FOR
4	M0261	Approve Discharge of Supervisory Board for Fiscal 2016	FOR	FOR
5	M0550	Approve Remuneration System for Management Board Members	FOR	AGAINST
6	M0101	Ratify KPMG AG as Auditor for Fiscal 2017	FOR	FOR
7.1	M0459	Approve Affiliation Agreement with ProSiebenSat.1 Zwanzigste Verwaltungsgesellschaft mbH	FOR	FOR
7.2	M0459	Approve Affiliation Agreement with ProSiebenSat.1 Einundzwanzigste Verwaltungsgesellschaft mbH	FOR	FOR
7.3	M0459	Approve Affiliation Agreement with ProSiebenSat.1 Sports GmbH	FOR	FOR

Shading indicates that ISS recommendation differs from Board recommendation.
 ▶ Items deserving attention due to contentious issues or controversies

Die Nachfrage nach Transparenz in den Vergütungsberichten ist bereits gestiegen (2/2)

ISS Report: Beiersdorf AG

Item 7. Approve Remuneration System for Management Board Members

AGAINST

VOTE RECOMMENDATION

A vote AGAINST the remuneration system is warranted because:

- The remuneration report provides only vague information on performance criteria for bonus awards.
- While performance criteria are disclosed, the actual performance metrics/targets for LTIP awards are not.
- LTIP/STIP performance criteria are not benchmarked against a disclosed comparator group.
- The compensation committee of the supervisory board has been majority non-independent years, and has been completely non-independent the last two years.

ISS Report: ProSiebenSat.1 Media SE

Item 5. Approve Remuneration System for Management Board Members

AGAINST

VOTE RECOMMENDATION

A vote AGAINST this resolution is recommended because:

- The supervisory board has a high level of discretion in that it is allowed to adjust the LTIP by +/- 25% and the number of PSUs can also be adjusted for an undefined amount when there is a so-called "superdividend."
- While performance criteria are disclosed, the actual performance metrics/targets for all variable compensation awards are not.
- Performance criteria for the variable components are not benchmarked against a comparator group.

However, shareholders may wish to note that the company has maintained a high level of independence on its compensation committee long-term.

ISS Report: Merck KGaA

Item 7. Approve Remuneration System for Management Board Members

AGAINST

VOTE RECOMMENDATION

A vote AGAINST the remuneration system is warranted, because:

- The +/-30 percent discretion on the variable compensation is high and not market practice; and
- Performance targets for LTIP/STIP awards are not disclosed.

However, shareholders should note that Merck KGaA has taken several positive steps with regard to its remuneration system as well, including:

- Stringent share ownership guidelines for the executive board members.

Abstimmungsergebnisse zur Vorstandvergütung

Hauptversammlung 2016

Die Abstimmungsergebnisse der Unternehmen, die die Vorstandvergütung in der Hauptversammlung 2016 zur Abstimmung gestellt haben:

Unternehmen	ISS Empfehlung	Abstimmungsergebnis (dafür)
Bayer AG	For	81,10 %
Deutsche Bank AG	Against	48,07 %
Deutsche Börse AG	For	84,19 %
Deutsche Lufthansa AG	For	89,95 %
E.ON SE	For	91,10 %
Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	Against	76,03 %
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG	For	84,75 %
SAP SE	Against	54,69 %

Abstimmungsergebnisse zur Vorstandvergütung

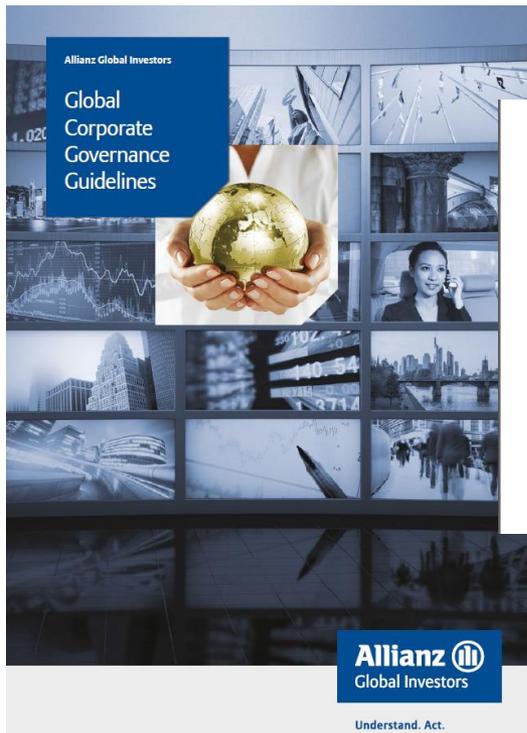
Hauptversammlung 2017

Die Abstimmungsergebnisse der Unternehmen, die die Vorstandsvergütung in der Hauptversammlung 2017 zur Abstimmung gestellt haben:

Unternehmen	ISS Empfehlung	Abstimmungsergebnis (dafür)
Beiersdorf AG	Against	77,29 %
Continental AG	Against	80,91 %
Deutsche Bank AG	For	96,80 %
Merck KGaA	Against	46,04 %
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG	Against	34,29 %
ProSiebenSat.1 Media SE	Against	33,19 %
RWE AG	For	81,20 %
Volkswagen AG	Against	80,96 %

Institutionelle Investoren

- Auch große institutionelle Investoren haben Guidelines zum Abstimmungsverhalten in Bezug auf die Vorstandsvergütung veröffentlicht:



April 2017 Seite 1 von 4

Proxy Voting Policy

Die Abstimmungsrichtlinien von Union Investment

Union Investment versteht sich als verantwortungsvoller aktiver Aktionär

Das Portfoliomanagement von Union Investment nimmt regelmäßig auf Hauptversammlungen im Interesse der Anleger und ausschließlich zum Nutzen des betreffenden Investitionsvermögens Einfluss auf die Unternehmensführung und Geschäftspolitik von Aktiengesellschaften. Union Investment unterstützt dabei alle Maßnahmen, die den Wert des Unternehmens langfristig und nachhaltig steigern, und stimmt gegen solche, die diesem Ziel entgegenstehen. Da das Anlegerinteresse im Mittelpunkt steht, hat Union Investment auch verschiedene organisatorische Maßnahmen getroffen, um mögliche Interessenkonflikte zum Nachteil des Anlegers zu vermeiden, die sich aus der Ausübung von Stimmrechten ergeben könnten.

Die Proxy-Voting-Richtlinien im Detail

Union Investment versteht sich als verantwortungsvoller aktiver Aktionär. Dabei steht das Anlegerinteresse stets im Mittelpunkt. Grundlage für unser Abstimmungsverhalten ist die aktuelle Proxy Voting Policy von Union Investment.

Unabhängigkeit des Aufsichtsrats

Ein Aufsichtsratsmitglied ist unabhängig, wenn die Person in keiner geschäftlichen oder persönlichen Beziehung zu der Gesellschaft oder deren Vorstand steht, die einen Interessenkonflikt begründet. Erhält ein Aufsichtsratsmitglied eine Vergütung vom Unternehmen, die nicht mit seiner Aufsichtstätigkeit in Verbindung steht, so ist von einer Abhängigkeit auszugehen.

Deutsche Asset Management
Investment GmbH

Deutsche Asset Management Investment GmbH

Corporate Governance and Proxy Voting Policy



Wesentliche Erkenntnisse

Lernen aus der Erfahrung in Großbritannien



- Auch wenn die Zeit bis zur Umsetzung der SRD noch lang erscheint, sollte man sich rechtzeitig mit den neuen Anforderungen vertraut machen.
- Die Aktionärsrechterichtlinie wird dazu führen, dass Unternehmen ...
 - ... den Zusammenhang zwischen Performance und Vergütung detaillierter erklären müssen.
 - ... eine neue Struktur des Vergütungsberichts entwickeln müssen.
 - ... ausführliche Diskussionen für Aufsichtsratssitzungen bzw. die zuständigen Ausschüsse vorbereitet werden müssen.
 - ... proaktiv die Kommunikation mit Proxy Advisor und institutionellen Investoren suchen.



Einige Tipps zur Unterstützung:

- Rechtzeitig vorbereiten
- Rechtzeitig alle Stakeholder einbinden (HR, Finanzen, Recht, Vorstand, IR)
- Rechtzeitig Aktionäre und Proxy Advisor einbinden
- Auf Änderungen vorbereitet sein
- Möglichkeit zur Verbesserung der Kommunikation und der Transparenz nutzen, aber freiwillige Offenlegungen sorgfältig abwägen
- Schlechte Nachrichten nicht verheimlichen
- Vergütungspolitik, aktienbasierte Pläne, Vertragsbedingungen etc. aufeinander abstimmen und in Einklang bringen

Anhang

Willis Towers Watson

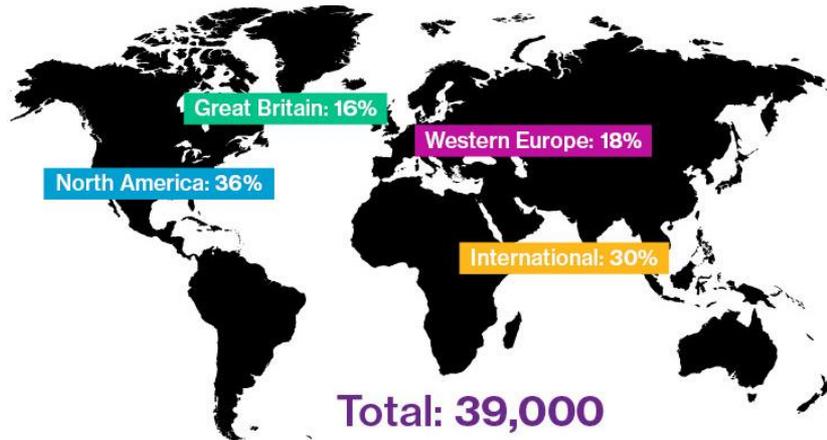
Wir sind ein globaler und erfahrener Partner für unsere Kunden

A Truly Compelling Combination

A strong client focus, an emphasis on teamwork, unwavering integrity, mutual respect and a constant striving for excellence are the values at the core of the new Willis Towers Watson organization.



W



We aim to be the leading global advisory, broking and solutions firm. We have relationships with:



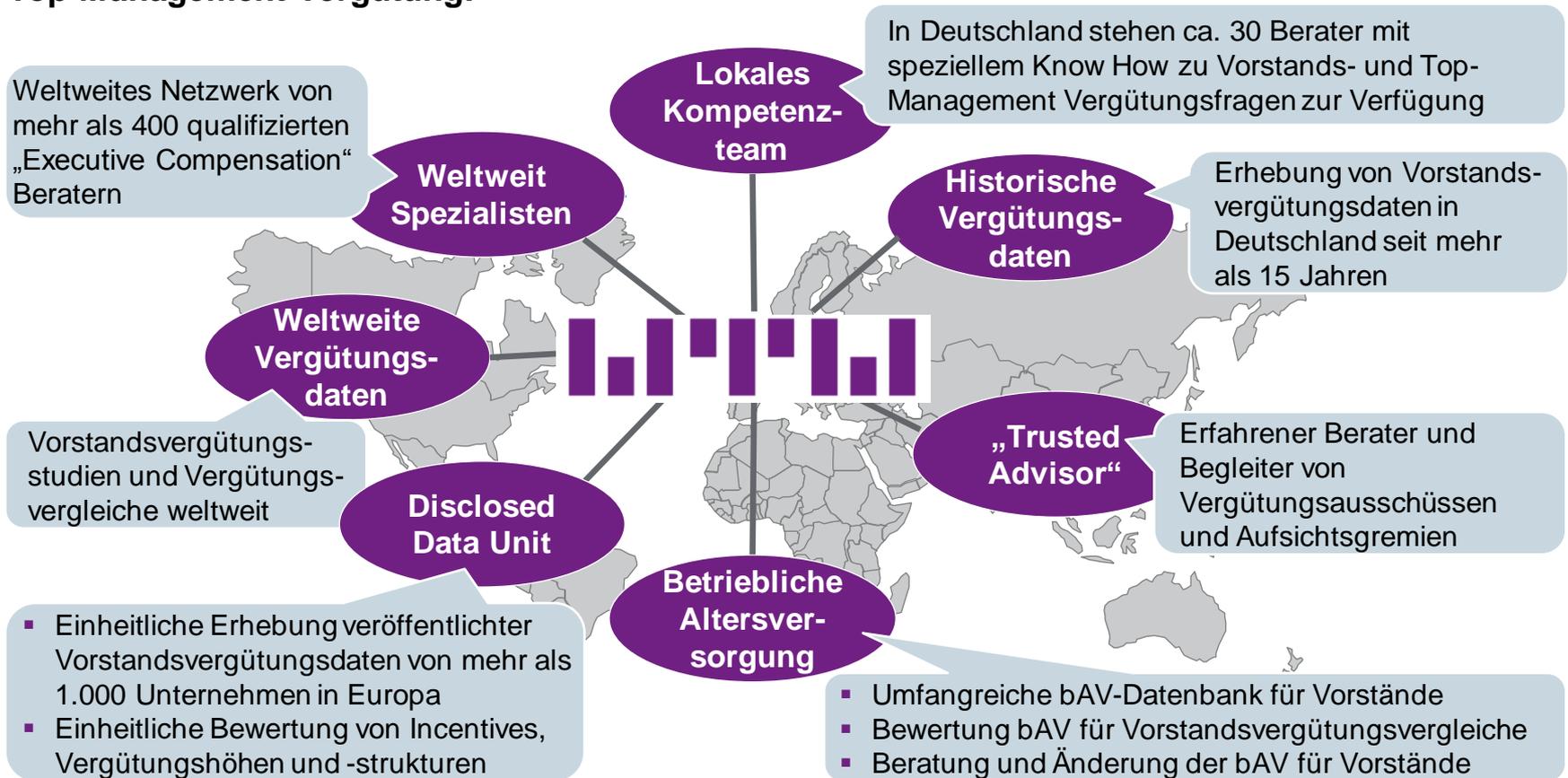
Our distinct, connected perspective across talent, assets and ideas unlocks potential for our clients. While many just look at mitigating the downside, we see how a unified approach to people and risk is a path to growth.

Powered by market analytics and behavioral insight, our integrated teams reveal hidden value within the critical intersections of our clients' organizations. We design and deliver solutions that manage risk, optimize benefits, cultivate talent, and expand the power of capital to protect and strengthen institutions and individuals.

Willis Towers Watson

Unsere Expertise

Willis Towers Watson ist Weltmarktführer für die Beratung zur Vorstands- und Top-Management-Vergütung:



Kontakt

WillisTowersWatson 

Ralph R. Lange
Executive Compensation

Habsburgerring 2
50674 Köln
Deutschland

T +49 69 1505-5144

M +49 151 1229 6338

ralph.lange@willistowerswatson.com



Wichtiger Hinweis

- Die Inhalte dieser Präsentation und die Ihnen von Willis Towers Watson überlassenen Materialien sind genereller Natur. Sie stellen weder eine Bewertung von konkreten Einzelfällen dar, noch kann eine solche aus ihnen abgeleitet werden. Sie beruhen auf subjektiven Einschätzungen unseres Hauses und Trendaussagen zum gegenwärtigen Zeitpunkt. Die Überlassung der Inhalte und Unterlagen begründet keine Haftung von Willis Towers Watson gegenüber den Empfängern oder gegenüber Dritten.
- Sämtliche Inhalte dieser Präsentation und alle Unterlagen sind das geistige Eigentum von Willis Towers Watson. Jedwede weitere Verwendung, inhaltsähnliche Darstellung oder Weitergabe an Dritte, gleich in welcher Form, bedarf der vorherigen ausdrücklichen Zustimmung von Willis Towers Watson.