



CORPORATE GOVERNANCE LIVE!

DIRK Jahreskonferenz

Hendrik Schmidt | DWS Investment GmbH

4. Juni 2019 | Frankfurt

AGENDA

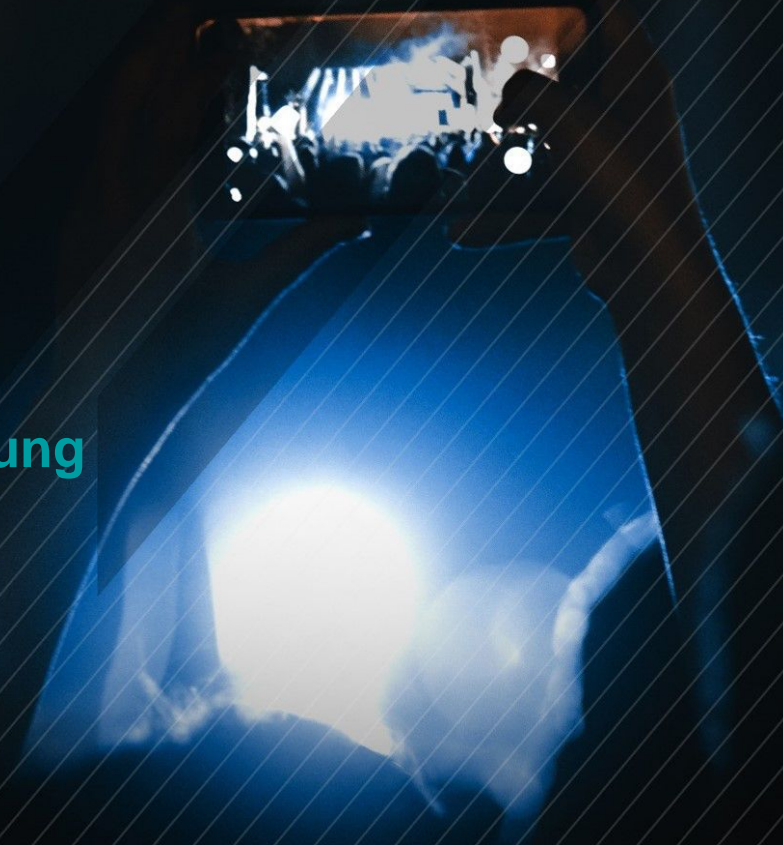
Rückblick und Ausblick auf die laufende HV-Saison 2019

- 01 Active Ownership – Teil der treuhänderischen Verpflichtung
- 02 Activists vs. Active Ownership – Auswirkungen auf Performance
- 03 Gute Corporate Governance – warum und was ist „gut“?
- 04 Corporate Governance Live! – Engagements, Abstimmungen und Themen in 2019
- 05 Quo Vadis Kodex? – Ergebnisse der Neufassung des DCGK
- 06 ARUG II – und jetzt? – Rechte, Pflichten und Hindernisse

01

ACTIVE OWNERSHIP

Unser treuhänderische Verpflichtung



ACTIVE OWNERSHIP

Integraler Bestandteil der treuhänderischen Verpflichtung der DWS

Unsere Corporate Governance Aktivitäten...



...sind integraler Bestandteil unseres Investitionsprozesses.



...gehen über unsere treuhänderische Verpflichtung zur Ausübung der Stimmrechte hinaus.



...bauen auf über 25 Jahren Erfahrung im In- und Ausland auf.



...fokussieren sich inhaltlich auf unsere firmeneigene Corporate Governance & Proxy Voting Policy



...werden regelmäßig gegenüber unserem Corporate Governance Verständnis und globalen Governance Trends sowie Entwicklungen geprüft



...positionieren uns in externen Arbeitsgruppen zur Erarbeitung globaler Corporate Governance Best Practices

ACTIVE OWNERSHIP

Integraler Bestandteil der treuhänderischen Verpflichtung der DWS

Das DWS Responsible Investment Statement reflektiert drei Hauptbestandteile von Active Ownership:

Active ownership

“We also believe that active stewardship exercised via a *constructive dialogue and engagement with companies* as well as the *appropriate exercise of our voting rights* can play an important role not least to fulfil our fiduciary responsibilities.

We also aim to comply with and to assist our clients in complying with *local stewardship codes* given the increasing pace and scope of regulation.”

Regelmäßiger Austausch mit
Portfoliounternehmen zu E, S und G-Themen

Direkter Austausch mit Vorstand und
Aufsichtsratsmitgliedern zu Governance-
spezifischen Themen (Vorstandsvergütung,
Aufsichtsratszusammensetzung,
Wirtschaftsprüfer und Aktionärsrechte)

Qualitativer Abstimmungsprozess auf Basis
einer firmeninternen strikten Corporate
Governance & Proxy Voting Policy

Aktive Teilnahme und Vertretung in relevanten
Arbeitsgruppen, Kommissionen und
Netzwerken

02

ACTIVE OWNERSHIP

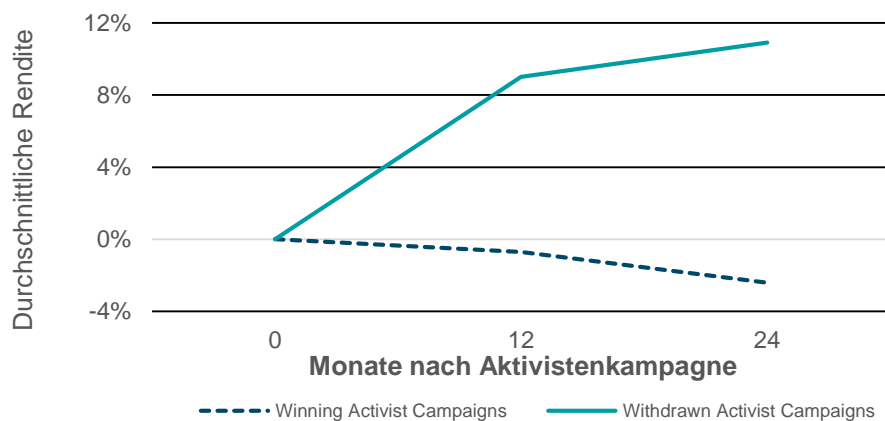
Unser treuhänderische Verpflichtung



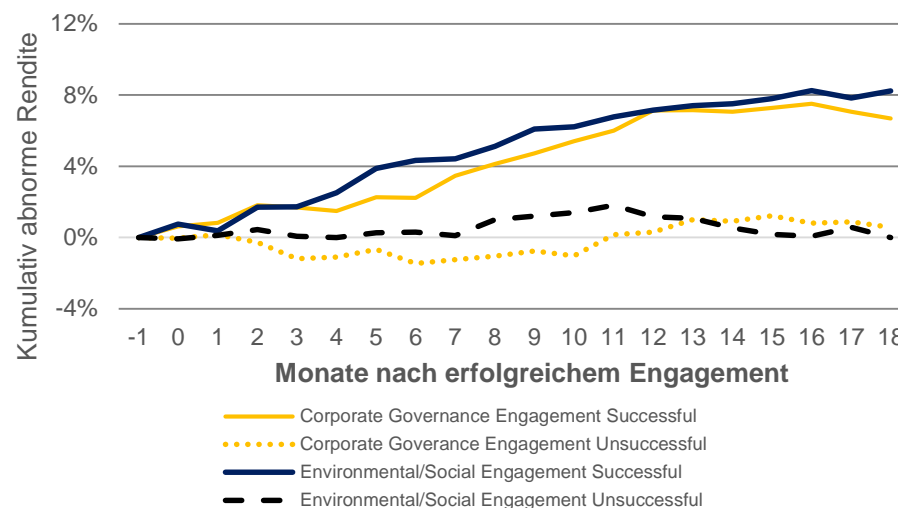
ACTIVISTS VS. ACTIVE OWNERSHIP

Auswirkungen auf die Performance

AKTIVISTENKAMPAGNEN KÖNNEN DIE RENDITE BELASTEN*:



ERFOLGREICHE ENGAGEMENTS KÖNNEN DIE RENDITE POSITIV BEEINFLUSSEN **::



Erhöhter Aktivismus führt nicht zu einer nachhaltigen Performance.



Langfristig orientiertes Engagement – insbesondere im Bereich Governance – ermöglicht eine höhere Rendite.



Engagement ist ein zentrales Element unserer Active Ownership-Strategie. Corporate Governance ist hierbei der Ausgangspunkt für nachhaltige Verbesserungen auch in E- und S-Bereichen.

*Quelle: Coronato/FactSet, September 2017: Studie untersucht 175 Aktivismuskampagnen zwischen 2012 und 2016 und die dazugehörige Performance im 1. und 2. Jahr nach der Kampagne. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

**Quelle: Dimson, Karakas und Li, August 2015. Performance improvement in 613 companies engaged from 1999-2009 by a large US asset manager.

03

GUTE CORPORATE GOVERNANCE

Warum und was ist “gut”?

BEDEUTUNG GUTER CORPORATE GOVERNANCE

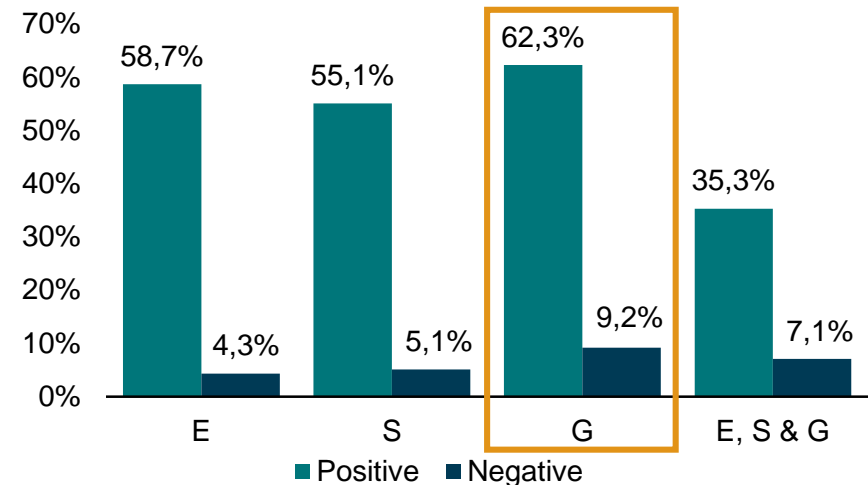


Starkes Wertpotential von guter Governance muss auch im besten Kundeninteresse berücksichtigt werden

Akademische Evidenz für positiven Einfluss von ESG-Faktoren*:

- ✓ Positive Korrelation zwischen ESG-Faktoren und operationeller Performance: **88% VON 51 STUDIEN**
- ✓ Reduktion von Kapital- bzw. Finanzierungskosten bei profunden ESG-Standards: **90% VON 29 STUDIEN**
- ✓ Positiver Einfluss der Aktienkursentwicklung durch gute ESG-Praktiken: **80% VON 41 STUDIEN**

E, S & G Faktoren vs Corporate Financial Performance**:



Asset Manager konzentrieren sich zunehmend darauf, Corporate Governance- sowie E & S-Aspekte in ihre Investmentprozesse einzubeziehen, um ihre Anlagen abzusichern

* Quelle: From the Stockholder to the Stakeholder. Meta-study von Clark, Feiner, und Viehs, Stand: 2015

** Quelle: DWS, University of Hamburg "ESG and Corporate Financial Performance", Stand: December 2015

DWS CORPORATE GOVERNANCE GRUNDWERTE



04

CORPORATE GOVERNANCE LIVE!

Engagements, Abstimmungen und Themen in 2019

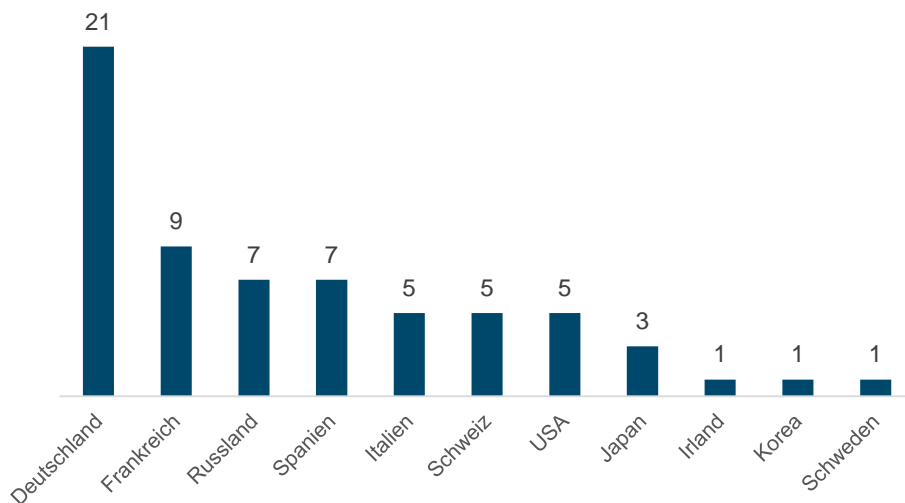
GOVERNANCE ENGAGEMENT – 2019



Governance Engagement in Zahlen



Corporate Governance Engagement Bericht* 2018



ENTLASTUNG VS. NICHT-ENTLASTUNG

Stabile Ergebnisse und Ausreißer – potentielle Gründe

Entlastung für: bei:	Vorstand		Aufsichtsrat		Präsenz	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Bayer	44,48%	97,19%	66,38%	97,97%	56,00%	62,20%
BMW	97,69%	98,36%	92,34%	96,79%	80,41%	79,88%
Daimler	94,64%	94,64%	93,51%	93,96%	52,91%	55,71%
Volkswagen	98,41% – 99,93%	98,90%	98,40% – 98,42%	98,93%	94,20%	92,7%
UBS	41,67%*	89,68%	41,67%*	89,68%	75,99%	75,84%
Potentielle Gründe:						
	<ul style="list-style-type: none"> — Performance — Risikomanagement — Kommunikation 		<ul style="list-style-type: none"> — Transparenz — Vorstandsvergütung — Unabhängigkeit — Governance-Standards — Umgang mit Aufklärung 			

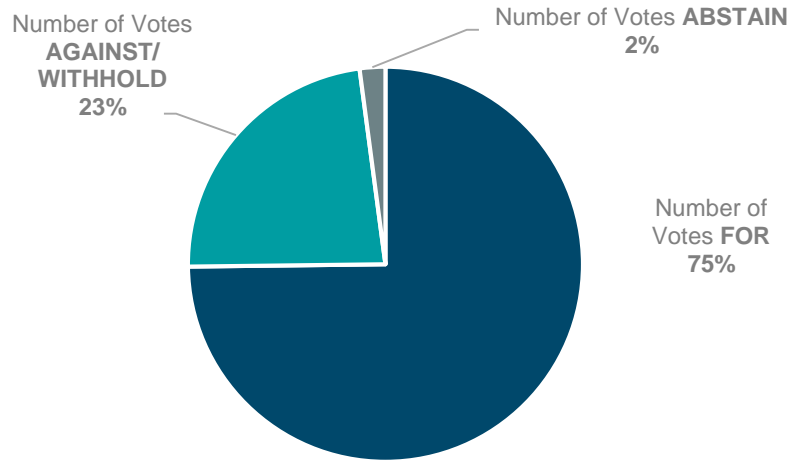
* Entlastung der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung für das Geschäftsjahr 2018 in einem Abstimmungspunkt

** Durchschnittliche Entlastung DAX 2019: Vorstand: 95,10% | Aufsichtsrat: 93,93% | Präsenz: 65,81% (bis 4.6.2019)

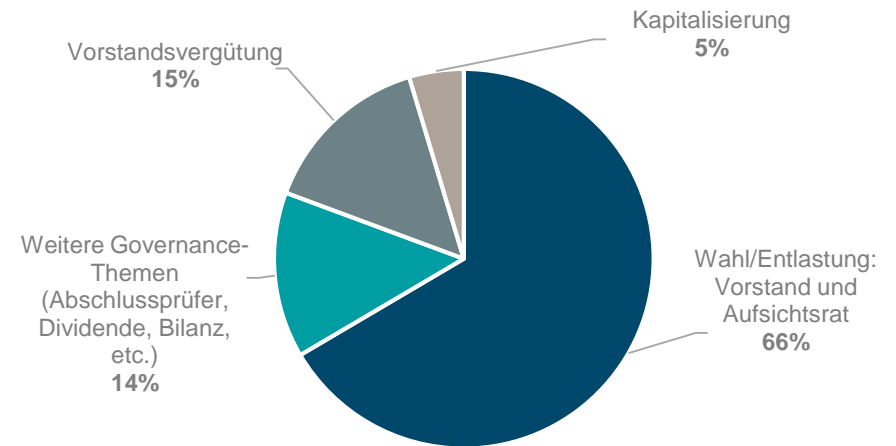
ABSTIMMUNGEN 2019

Ein Viertel bis ein Drittel der Vorschläge der Verwaltung wurden nicht unterstützt – mehrheitlich Entlastung und Wahl von Aufsichtsrat und Vorstand

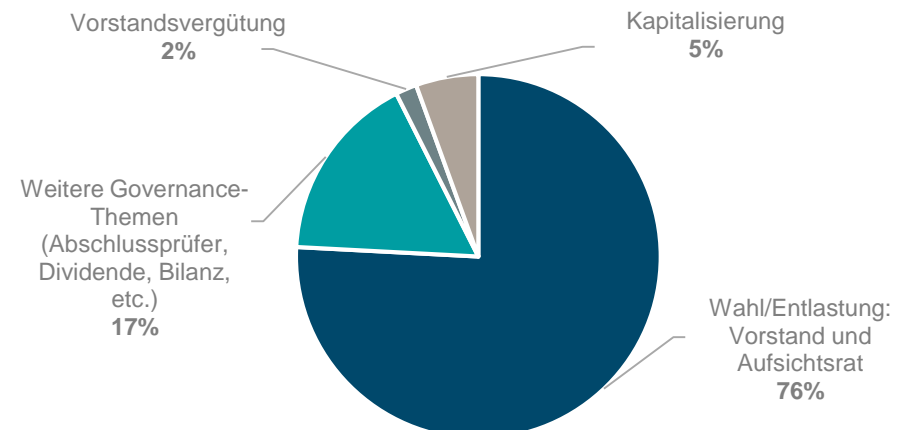
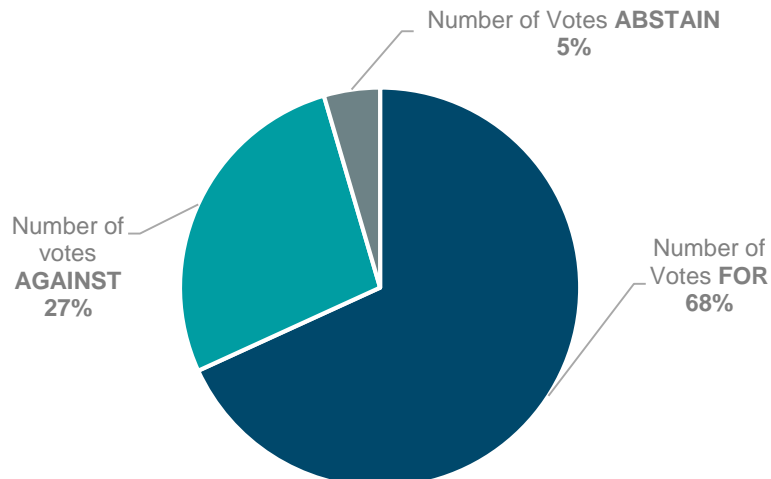
Abgestimmte Hauptversammlungen global: 1085



Abgelehnte Anträge: Themen Übersicht



Abgestimmte Hauptversammlungen Deutschland: 157



THEMEN 2019/2020 (1)

Aufsichtsrat

Was hat sich positiv entwickelt?

Kompetenzenanforderungen:

- vermehrte Offenlegung der Qualifikationen und Anforderungen an Kandidaten
- Kompetenzprofil für Gesamt-Aufsichtsrat

Nachfolgeplanung:

- Expertise in: Finanzfragen, digitale Transformation und Nachhaltigkeit
- Transparenz über Nachfolgeprozesse/Arbeit des Nominierungsausschuss

Wo sehen wir noch Bedarf?

Overboarding:

- weiterhin hohe Anzahl zusätzlicher Mandaten
- wenig Transparenz: Haupttätigkeit, weitere Mandate, individualisierte Sitzungsteilnahme

Diversity:

- unzureichende Vielfalt als Humankapital-Risiko

Nachhaltigkeitsthemen: (E&S)

- Berücksichtigung in Risikomanagement, Strategie und Vergütung
- eindeutige Zuordnung auf AR-Ebene

Aktionärsrechte

Was hat sich positiv entwickelt?

‘Say-on-Pay‘:

- mehr Zustimmung durch DWS nach intensiven Engagements in 2017/2018

ARUG II / SRD II (voraussichtlich):

- führen in DE zu verbindlicher Abstimmung
- Ergebnis der Abstimmung: (leider aber *nicht bindend*)
- betrifft auch AR-Vergütung

Wo sehen wir noch Bedarf?

E (Umwelt)-Themen:

- Klimawandel, Transparenz und Berichterstattung (TCFD)

S (Sozial)-Themen:

- Vielfalt, Gender Pay Gap
- Political Lobbying
- Supply Chain Management
- Arbeitsbedingungen, Menschenrechte

THEMEN 2019/2020 (2)

Vorstandsvergütung

Was hat sich positiv entwickelt?

Transparenz:

- Veröffentlichung der wichtigsten („materiellen“) **(extra-) finanziellen KPIs ex-ante** (wenn wettbewerbsrelevant wenigstens ex-post)

Pay-for-Performance:

- Aktienperformance-basierte Vergütung vs. relativer TSR („Total Shareholder Return“)
- SOG („Share Ownership Guidelines“)

Pensionsverpflichtungen:

- Offenlegung,
- Wechsel von „defined benefits“ zu „defined contributions“

Wo sehen wir noch Bedarf?

Claw-Back- Einbindung in Vergütungspläne:

- Rechtslage in DE und FR weiterhin schwierig
- Positive Entwicklungen durch ARUG II erwartet

Variable Vergütung- Einbeziehung extra-fin. KPIs:

- Unausgewogen financials/extra-financials
- Mehrheitlich weiterhin Fokus auf rein-finanziellen KPIs

SDGs:

- Verknüpfung zu langfristiger variabler Vergütungskomponente

Abschlussprüfer

Was hat sich positiv entwickelt?

Externe Rotation:

- Vermehrte Transparenz zur Mandatierung der WP-Ges.

Honorare:

- Prüfhonorare vs. nicht-prüfungsrelevante Leistungen
- Hinweise zu materiellen Prüfungsvorfällen und Prüfungsschwerpunkten im Abschlussprüfervermerk

Wo sehen wir noch Bedarf?

Interne Rotation:

- Offenlegung der **Bestelldauer** des Abschlussprüfers (Person)
- Ansteigende Honorare
- Prüfung nicht-finanzieller Bericht (limited assurance)

05

QUO VADIS KODEX?

Ergebnisse der Neufassung des DCGK



QUO VADIS KODEX?

Die wichtigsten Neuerungen des Deutschen Corporate Governance Kodex:



Verschlinkung – sinnvolle Reduzierungen, bei angemessener Einbettung, aber...



Vorstandsvergütung – intensiv diskutiert, schließlich geändert, Transparenz sinkt (Mustertabellen)



Struktur der Vorstandsvergütung – größerer Gestaltungsrahmen als im Entwurf, aber...



Begrenzung der Bestelldauer von Vorständen – gelebte Praxis wird kodifiziert



Unabhängigkeit der Aufsichtsräte – Indikatoren bieten Anknüpfung, aber...



Aufsichtsratsmandate – Overboarding bleibt Problem, Limit und Zählung präzisiert



Offenlegung der Sitzungsteilnahme – Transparenzerfordernis der Investoren wird aufgegriffen

WÜRDIGUNG AUS INVESTORENSICHT

Debatte und Dialog um Corporate Governance in Deutschland ist wichtig

UNABHÄNGIGKEIT (DCGK-E C.6 – C.12):

- Bezug auf Anteilseignervertreter (C.6)
- Ermessen des Aufsichtsrats und Abweichung möglich (C.6)
- Indikatoren nicht verbindlich (C.8)
- Mandatsdauer: zwölf Jahre vs. Investorenerwartung (C.7)
- Investorenpositionierung u.a. im Rahmen der DVFA

VORSTANDSVERGÜTUNG (DCGK-E G.1 – G.16):

- Verhältnis: fix < variabel
- Festlegung der Ziel-Maximalvergütung im Peer-Group-Vergleich
- strategische Leistungskriterien:
 - finanziell (z.B. operativ und aktienkursbezogen: rTSR)
 - extra-finanziell (z.B. Verknüpfung mit SDG-Performance)
- Transparenz bereits im Zeitpunkt der Zielfestsetzung
- Nachvollziehbarkeit im Zeitpunkt der Gewährung/Auszahlung
- Gewährung in Aktien oder bar mit dem Anreiz zum Aktieninvestment
- Rückforderungsklauseln (Claw-Backs)
- transparente Ausübung von Ermessensspielräumen
- Share Ownership Guidelines

OVERBOARDING (DCGK-E C.4 – C.5):

- Erwartung zur umfassenden Wahrnehmung des Mandats
- zeitliche Anforderungen klar gestiegen
- Begrenzung auf fünf (non-exec.) bzw. zwei (exec.) AR-Mandate
- Berücksichtigung hervorgehobener Positionen (ARV, PAV)
- individualisierte Sitzungsteilnahme

AUFSICHTSRATSVERGÜTUNG (DCGK-E G.17 – G.18):

- Vermeidung variabler Vergütungsanteile
- finanzielle Würdigung hervorgehobener Positionen
- künftig Abstimmung auf der HV

EINBETTUNG UND WEITERENTWICKLUNG:

- Verknüpfung über §161 AktG
- sinnvoll: übersichtlicher Anhang mit relevanten Gesetzesbezügen (u.a. AktG, HGB, WpHG etc.)
- aktive Weiterentwicklung des Corporate Governance Verständnisses im Dialog Emittenten – Investoren

06

ARUG II – UND JETZT?

Rechte, Pflichten und Hindernisse



SHAREHOLDER RIGHTS DIRECTIVE II / ARUG II



Was ändert sich?

Rechte:

- Identifikation und Information von Aktionären durch Unternehmen („Know your Shareholder“)
- Verbesserung der Transparenz bei:
 - institutionellen Anlegern,
 - Vermögensverwaltern,
 - Stimmrechtsberatern
- Vereinfachte Stimmrechtsausübung (auch grenzübergreifend – „Cross Border Voting“)
- Bestätigung über Ausübung der Stimmrechte (Namensaktien vs. Inhaberaktien)
- Mitspracherecht der Aktionäre bei der Vergütung von AR und Vorstand („Say on Pay“)
- Regelung zur Zustimmung und Bekanntmachung bei Geschäften mit nahestehenden Unternehmen und Personen („Related Party Transactions“ – RPTs)

Pflichten:

- Mitwirkungspolitik („Engagement-Policy“ – incl. „Collaborative Engagement“)
- Offenlegung der Stimmrechtsausübung
- Bericht über Wahrnehmung der fiduziaren Pflichten („Stewardship“):
 - ⇒ ergebnisorientiert (outcome)

Ab wann?

Umsetzung bis Juni 2019 – Inkrafttreten nach legislativem Prozess im September/Oktober 2019

SHAREHOLDER RIGHTS DIRECTIVE II / ARUG II



Den Pflichten stehen allerdings einige Hindernisse gegenüber:

Identifikation	<ul style="list-style-type: none">— Sicherstellung und eindeutige Zuordnung der Anmeldung der Bestände— Abhängigkeit von Depotbanken/Verwahrstellen als Intermediäre— Ausdehnung auf europäisches Ausland vs. Marktbeschränkungen (PoA)
Ausübung	<ul style="list-style-type: none">— Kostenneutralität
Bestätigung	<ul style="list-style-type: none">— Zeitnahe Übermittlung / Unverzögerlichkeit
RPTs	<ul style="list-style-type: none">— Aufgriffsschwellen ungeeignet— Differenzierung nach juristischen und natürlichen Personen notwendig
Say on Pay	<ul style="list-style-type: none">— Wahlfreiheit für Say on Pay (beratendes statt verbindliches Votum) nicht angemessen
Engagement	<ul style="list-style-type: none">— Collaborative Engagement vs. „Acting in Concert“— ESMA White List vs. BaFin

WICHTIGE HINWEISE



Diese Werbemitteilung ist ausschließlich für professionelle Kunden bestimmt.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Bitte einfügen, sofern im Dokument Prognosen angegeben werden: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

DWS Investment GmbH

Stand: 03.06.2019

CRM ID: 068090