

Kienbaum



Kienbaum-Whitepaper zur

VORSTANDS- VERGÜTUNG

DCGK und ARUG II:
Roadmap zur Weiterentwicklung
der Vorstandsvergütung



DCGK und ARUG II: Roadmap zur Weiterentwicklung der Vorstandsvergütung

Welchen Anspruch stellen moderne Vergütungssysteme?

1. Einleitung

Die Liste der Protagonisten ist zwar kurz aber durchaus prominent. Bayer, SAP und Siemens haben ihren Hauptversammlungen bereits 2020 Vorstandsvergütungssysteme zur Billigung vorgelegt. Doch auch Unternehmen der zweiten (Commerzbank, Rheinmetall) oder dritten Reihe (DMG Mori, Schaeffler) haben sich entschieden, eine Vorreiterrolle beim „Say on Pay“ einzunehmen, mit durchaus gemischten Erfahrungen. Die Aufsichtsräte anderer Gesellschaften lassen sich bewusst mehr Zeit, nutzen das Jahr 2020 für eine gründliche Vorbereitung und legen ihren Aktionären die Vorstandsvergütungssysteme erst 2021 zur Billigung vor.

Dieses Papier zielt darauf ab, Aufsichtsräten und anderen Entscheidern für die nächsten Monate eine Roadmap für die Anpassung der Vorstandsvergütung an die Anforderungen von DCGK und ARUG II zu geben.

Die Vorstandsvergütung erfährt seit vielen Jahren eine große mediale Aufmerksamkeit. Insbesondere die Vergütungshöhe von Vorständen börsennotierter Unternehmen wird jährlich in einschlägigen Tages- und Wirtschaftszeitungen thematisiert. Dann werden viele Menschen scheinbar über Nacht zu Experten in Vorstandsvergütung und es entsteht eine Diskussion über die Angemessenheit ausgezahlter Beträge. Dass viele Aspekte der Vorstandsvergütung – und so auch die Definition der Angemessenheit – regulatorischen Anforderungen unterliegen, wird vom Gros der Meinungsäußerungen jedoch nicht thematisiert.

Ebenjene Anforderungen haben in den ersten drei Monaten dieses Jahres grundlegende Änderungen erfahren, da das Aktiengesetz und der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) überarbeitet wurden. Damit gelten für alle börsennotierten Gesellschaften in Deutschland neue regulatorische Rahmenbedingungen. Bestehende Regelungen wurden teils maßgeblich geändert, aber auch neue Regularien, bspw. zur Einbehaltung oder Rückforderung der Vergütung, wurden neu eingeführt.

Viele börsennotierte Unternehmen legen ihren Aktionären die Vorstandsvergütungssysteme erst 2021 zur Billigung vor.

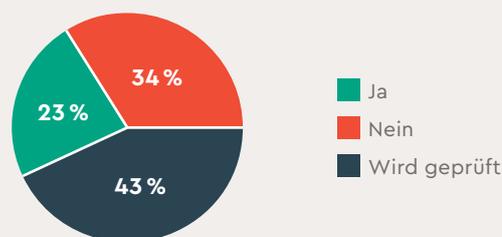


Abbildung 1: Ist in Ihrem Unternehmen vor dem Hintergrund von ARUG II und der DCGK-Novelle eine Veränderung des Vergütungssystems für den Vorstand geplant? Ergebnisse der Kienbaum Corporate Governance Studie 2020.



In der Kienbaum Corporate Governance Studie 2020 gaben zwei von drei Unternehmen an, dass diese neuen und veränderten Anforderungen eine Überarbeitung bzw. Prüfung des aktuellen Vergütungssystems nach sich ziehen.¹ Den größten Handlungsbedarf sehen die Aufsichtsräte demnach bei der variablen Vergütung. Externe Stimmen, die eine Implementierung von Malus und Clawback-Mechanismen oder Aktienhaltevorschriften fordern, stellen für die Teilnehmer aktuell ebenfalls eine Herausforderung dar.

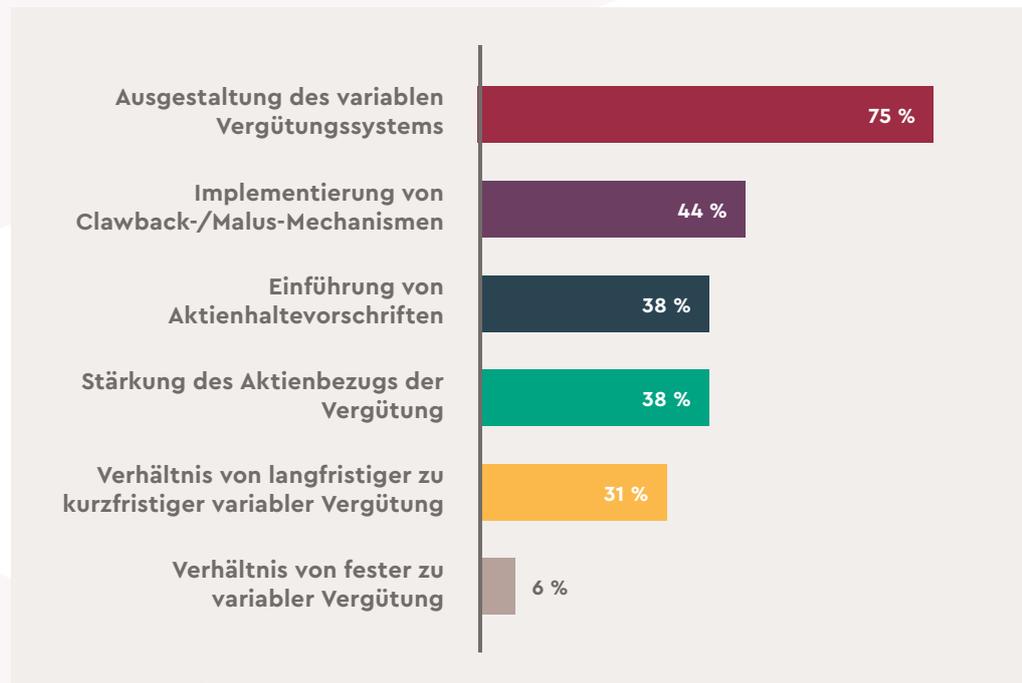


Abbildung 2: Falls eine Anpassung erwogen wird, stehen insbesondere folgende Aspekte im Fokus der Diskussion. Ergebnisse der Kienbaum Corporate Governance Studie 2020.

Ist die Entscheidung gefallen, das Vergütungssystem zu überarbeiten, sollte ein strukturierter Prozess angewandt werden. Dieser Prozess gliedert sich in vier Phasen. Die Analysephase bildet die Grundlage für alle nachfolgenden Schritte. In dieser Phase werden interne und externe Anforderungen an die Vorstandsvergütung identifiziert. Basierend auf diesen Ergebnissen wird in der Konzeptionsphase das Vergütungssystem weiterentwickelt und Vergütungshöhen abgeleitet. Das Feedback von verschiedenen Stakeholdern findet in dieser Phase ebenfalls Eingang in das System, bevor

es in der nachfolgenden Formalisierungsphase vom Aufsichtsrat formell beschlossen, die Einigung mit dem Vorstand erzielt und die Hauptversammlung vorbereitet wird. Die Überarbeitung endet allerdings erst mit der Umsetzungsphase. In dieser Phase wird der Hauptversammlung das Vergütungssystem zur Billigung vorgelegt, bevor die Vergütungshöhen final festgesetzt werden.

¹ Quelle: Kienbaum Corporate Governance Studie 2020.

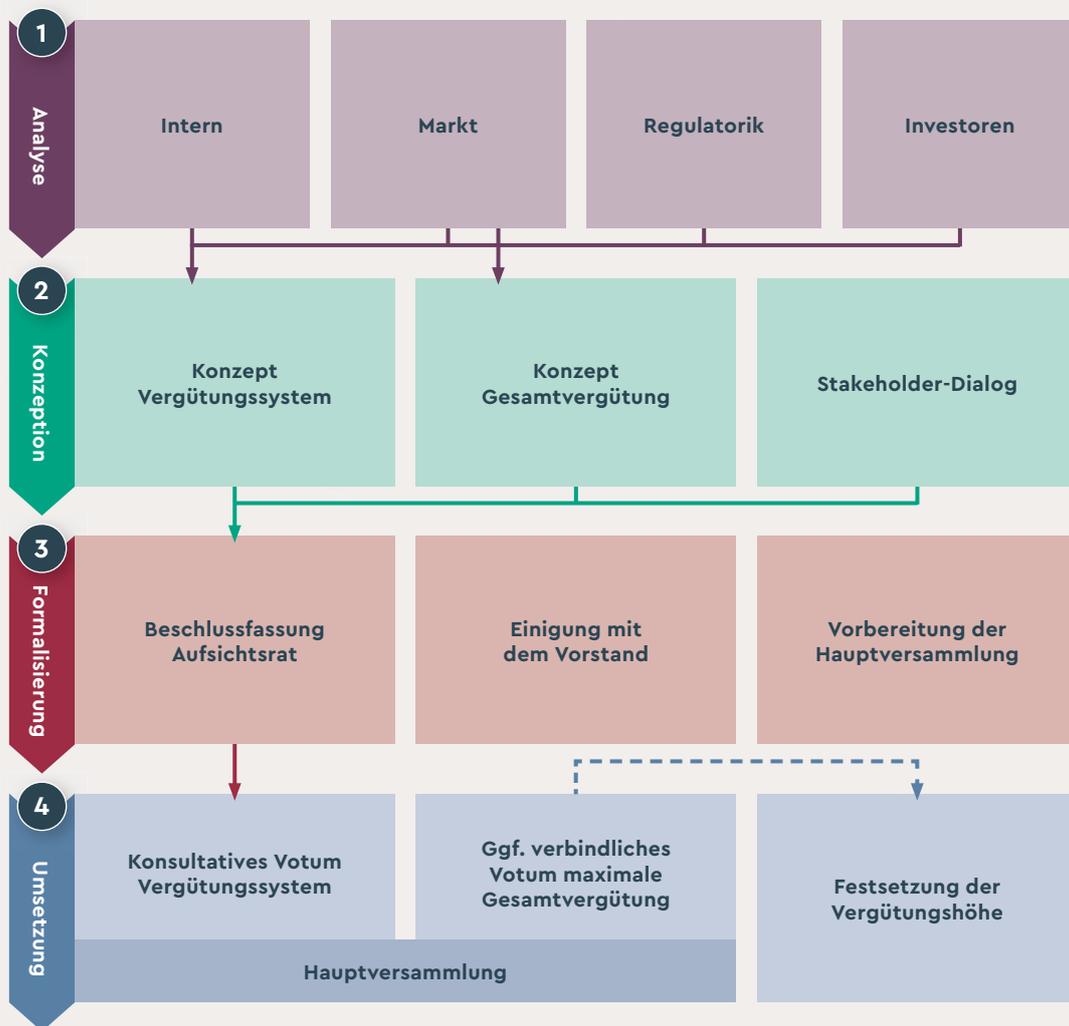


Abbildung 3: Illustrativer Ablaufplan bei der Überarbeitung von Vergütungssystemen

2. Analyse der internen und externen Anforderungen an die Vergütung

Durch die regulatorischen Anpassungen ist eine Überprüfung der bestehenden Vorstandsvergütung ratsam. Denn in vielen Fällen zeigt sich, dass die Vergütungshöhe oder das Vergütungssystem Anpassungsbedarf aufweisen oder zumindest Optimierungspotenzial bieten. Eine fundierte Analyse sollte in Abhängigkeit der Unternehmenssituation bis zu vier Dimensionen berücksichtigen.

2.1 Interne Dimension

Unternehmen sind seit jeher gut damit beraten, die Gestaltungselemente der Vergütung aus der Unternehmensstrategie abzuleiten. Andernfalls riskieren Unternehmen einen Bruch zwischen Strategieformulierung und Umsetzung. Unternehmen mit guter Corporate Governance haben diesen Leitgedanken in der Vergangenheit bereits berücksichtigt. Zukünftig ist dies für alle börsennotierten Unternehmen durch die Novellierung des Aktiengesetzes obligatorisch. Daher ist es für jedes Unternehmen empfehlenswert, den Strategiebezug der Erfolgsziele der variablen Vergütung zu überprüfen. Diese sollten zumindest die Eckpfeiler der Strategie berücksichtigen und im Optimalfall vollständig mit der Strategie im Einklang sein.



2.2 Markt-Dimension

Bei der Marktanalyse werden üblicherweise sowohl die Vergütungshöhen als auch die Ausgestaltung des Systems im Vergleich zu relevanten Vergleichsunternehmen analysiert. In Bezug auf die Vergütungshöhe ist der Marktvergleich fast untrennbar mit der Regulatorik verknüpft. Denn das Aktiengesetz fordert eine angemessene Vergütung und definiert zugleich die Kriterien zur Beurteilung der Angemessenheit. Unter anderem soll die gewährte Vergütung eines Vorstands „die übliche Vergütung nicht ohne besondere Gründe übersteigen“ (§ 87 Abs. 1 AktG). Die „übliche Vergütung“ bezieht sich dabei auf einen horizontalen und einen vertikalen Vergleich.

Beim horizontalen Vergleich bilden die Vergütungen von Vorständen in einer Gruppe vergleichbarer Unternehmen (Peergroup) den Vergleichsmaßstab für die unternehmenseigene Vorstandsvergütung. Zur Identifizierung vergleichbarer Unternehmen sind insbesondere die Faktoren Land, Branche und Größe heranzuziehen. Der novellierte DCGK empfiehlt die Zusammensetzung der gewählten Peergroup des horizontalen Vergleichs zukünftig offenzulegen. Wie detailliert die Offenlegung zu erfolgen hat, wird aktuell unterschiedlich ausgelegt. Folglich sollte bei der Zusammenstellung der Peergroup eine besondere Sorgfalt auf die Vergleichbarkeit der Unternehmen gelegt werden.



2. Analyse der internen und externen Anforderungen an die Vergütung

Beim vertikalen Vergleich ist auf die Vergütungsrelationen innerhalb des Unternehmens abzustellen. Dabei ist die Vergütung des oberen Führungskreises und der Belegschaft insgesamt zu berücksichtigen, um eine ganzheitlich faktenbasierte Entscheidung treffen zu können. Es ist empfehlenswert, die internen Relationen mit den Relationen in der eigenen Branche zu vergleichen, um einen Eindruck über die Üblichkeit zu gewinnen.

Zusätzlich kann auch ein **externer Marktvergleich des Vergütungssystems** sinnvoll sein, da neben Vergütungshöhe und -struktur auch das System einen Einfluss auf die Attraktivität des Vergütungspakets hat. Ein vor mehreren Jahren konzipiertes Vergütungssystem kann durchaus von der aktuellen Best Practice im Markt abweichen. Der anfängliche Reflex, nur das eigene System zu betrachten, ohne den Wettbewerb zu analysieren, kann zu kurz greifen, spätestens wenn eine Wiederbestellung eines Vorstandsmitglieds oder die Nachfolgeplanung für ein ausscheidendes Mitglied ansteht. Denn eine marktübliche und zeitgemäße Ausgestaltung des Vergütungssystems kann im „War for Talent“ bei erfolgskritischen und schwer zu besetzenden Positionen – wie der Vorstandsposition – einen entscheidenden Ausschlag geben.

Bei der Abwägung sollten Unternehmensinteressen und -strategie immer dem Markttrend vorgezogen werden.

Kleine Abweichungen des aktuellen Systems zum Markt erfordern logischerweise nicht automatisch eine Überarbeitung des Systems, sie können sogar durchaus positiv sein. Erfolgsentscheidend ist jedoch, dass die Abweichungen analysiert werden und bewusst abgewogen wird, ob sie bestehen bleiben sollen. Bei der Abwägung sollten Unternehmensinteresse und -strategie immer dem Markttrend vorgezogen werden, da die unternehmensspezifische Passung des Vergütungssystems essenziell ist. Sollte die überwiegende Mehrheit der Wettbewerber grundlegend andere Vergütungssystematiken verfolgen, ist es durchaus empfehlenswert, das aktuelle System einer kritischeren Analyse zu unterziehen. Bei einer Listung in einem Index kann es darüber hinaus auch sinnvoll sein, das eigene Vergütungssystem mit der Marktpraxis im Index abzugleichen, da dieses Kriterium von Investoren ebenfalls untersucht wird.

2.3 Regulatorik-Dimension

Durch die Überführung der europäischen Aktionärsrechterichtlinie in deutsches Recht und die Überarbeitung des DCGK bestehen weitreichende regulatorische Anforderungen an die Vorstandsvergütung. So ergeben sich Veränderungen u. a. hinsichtlich der Maximalvergütung, der Vergütungsstruktur, der Langfristigkeit und Aktienorientierung der variablen Vergütung sowie ihrem Strategiebezug.

Eine der regierungsseitig am stärksten kommunizierten Neuerungen ist, dass der Aufsichtsrat eine Maximalvergütung für den Gesamtvorstand oder seine Mitglieder festlegen muss. Eine bestimmte Höhe oder ein Verhält-



2. Analyse der internen und externen Anforderungen an die Vergütung

nis zur durchschnittlichen Vergütung der Belegschaft wurde vom Gesetzgeber jedoch nicht vorgeschrieben.

Die vom Aufsichtsrat festgelegte Maximalvergütung kann von der Hauptversammlung verbindlich herabgesetzt werden. Dies ist eine überraschende Neuerung, da sie doch einen empfindlichen Einschnitt in die Souveränität des Aufsichtsrats darstellt. Vor diesem Hintergrund empfiehlt es sich, der Hauptversammlung eine solide Argumentationsbasis für die festgelegte Maximalhöhe darzulegen, bspw. auf Basis eines oben beschriebenen Peergroup-Vergleichs.

Im Gegensatz zur Maximalvergütung sind Vorgaben zur Vergütungsstruktur in der Vergangenheit bereits Gegenstand des Aktiengesetzes gewesen. So war die Struktur auf eine nachhaltige Unternehmensführung auszurichten. Durch die Überarbeitung des Aktiengesetzes ist die Vergütungsstruktur börsennotierter Unternehmen seit Januar auf die „langfristige und nachhaltige Entwicklung der Gesellschaft“ auszurichten. Das ist insofern von Belang, da nachhaltig bisher im Sinne von mehrjährig interpretiert wurde. Der Gesetzgeber hat sich allerdings bewusst für die Trennung der beiden Begriffe entschieden, sodass bei der Festsetzung der Vergütung und insbesondere bei der Wahl der Vergütungsanreize zukünftig u. a. auch ökologische und soziale Aspekte berücksichtigt werden sollten. Wie und in welchem Ausmaß diese Berücksichtigung zu erfolgen hat, ist jedoch den Unternehmen selbst überlassen.

Unternehmen sollten das aktuelle Vergütungssystem hinsichtlich möglicher Abweichungen untersuchen und analysieren.

Während das Aktiengesetz kaum Anforderungen an die konkrete Ausgestaltung der variablen Vergütung stellt, hat der DCGK einige Empfehlungen grundlegend überarbeitet. So soll bspw. eine Auszahlung der langfristigen variablen Vergütung erst nach Ablauf von vier Jahren vorgesehen sein, der Aktienbezug soll deutlich gestärkt und Malus oder Clawback-Mechanismen eingeführt werden.

Aufgrund der vielfältig veränderten Anforderungen, die sich durch die novellierte Regulatorik ergeben, sollte jedes Unternehmen das aktuelle Vergütungssystem hinsichtlich möglicher Abweichungen untersuchen und analysieren, wie kritisch mögliche Abweichungen ausfallen.

2.4 Investoren-Dimension

Einige der neuen regulatorischen Anforderungen waren bereits international und auch in großen deutschen Unternehmen weit verbreitet, was insbesondere auf die Rollen von institutionellen Investoren und Stimmrechtsberatern zurückzuführen ist. Viele veröffentlichen seit Jahren in Form von Abstimmungsempfehlungen bzw. -richtlinien ihre eigenen Erwartungen an Vorstandsvergütungssysteme. Allerdings sind diese Anforderungen nicht immer klar und nachvollziehbar formuliert. Während sich einige Marktteilnehmer ausführlich positionieren, veröffentlichen andere kaum mehr eine halbe Seite. Auch wird selten auf den deutschen Markt gezielt eingegangen, vielmehr beziehen sich viele Erwartungen auf die EMEA-Region (Europe, Middle East, Africa).



2. Analyse der internen und externen Anforderungen an die Vergütung

Die Erwartungen von Stimmrechtsberatern und institutionellen Investoren gingen in der Vergangenheit üblicherweise über die Anforderungen aus dem Aktiengesetz und dem DCGK hinaus. Das Nicht-Vorhandensein von Aspekten wie Aktienhalteverpflichtungen oder ESG-Faktoren in einem Vergütungssystem können Gründe darstellen, dass institutionelle Investoren auf Hauptversammlungen gegen ein zur Abstimmung gestelltes Vergütungssystem stimmen. Stimmrechtsberater raten in solchen Fällen häufig ebenfalls von einer Zustimmung ab.

Unternehmen mit einem Ankerinvestor und gutem Aktienkurs sollten nicht dazu tendieren, Investoren weniger stark in der Analyse zu berücksichtigen. Denn die Relevanz der Investoren in börsennotierten Unternehmen nimmt zukünftig zu, da sie über das vom Aufsichtsrat festgelegte Vergütungssystem und den -bericht abstimmen. Im Gegensatz zu langfristig agierenden Investoren, haben kurzfristig orientierte, aktivistische Investoren zuletzt die Vorstandsvergütung als Einfalltor für andere Zwecke genutzt. In der Vergangenheit wurde auch mit verhältnismäßig kleinem Aktienanteilsbesitz medial Druck auf die Aufsichtsräte beim Thema Vorstandsvergütung ausgeübt, um Interessen abseits der Vorstandsvergütung zu forcieren. Auf diese Weise können aktivistische Investoren auch bei Unternehmen mit Ankerinvestoren ggf. große Auswirkung haben. Ein Vergütungssystem, das von den langfristig orientierten Investoren und Stimmrechtsberatern auf breiter Basis akzeptiert wird, kann aktivistischen Investoren von vorne herein den Wind aus den Segeln nehmen.

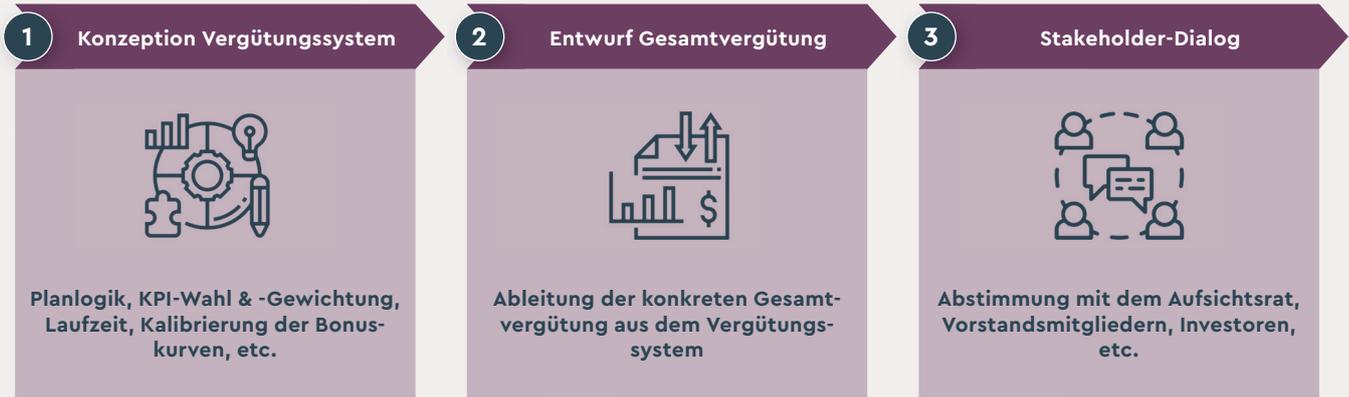
Insgesamt sollte genügend Zeit für eine fundierte Analyse eingeplant werden. Je nach individueller Situation des Unternehmens können dabei unterschiedliche Schwerpunkte gesetzt werden.

Unternehmen mit einem Ankerinvestor und gutem Aktienkurs sollten nicht dazu tendieren, Investoren weniger stark in der Analyse zu berücksichtigen.



3. Konzeption des Vergütungssystems

Auf Basis der Analyse sollten Handlungsfelder identifiziert und unternehmens- sowie situationsspezifisch priorisiert werden. Auf diese Weise können auch bei engen zeitlichen Fristen die wichtigsten Themen in der Konzeptionierung umgesetzt werden.



3.1 Konzept Vergütungssystem

In einem nächsten Schritt werden die einzelnen Vergütungsbestandteile inhaltlich überarbeitet. Für die variable Vergütung sollten zuerst die Planlogiken der einjährigen variablen Vergütung (Short-term Incentive, STI) und der mehrjährigen variablen Vergütung (Long-term Incentive, LTI) bestimmt werden. Soll die Anforderung des DCGK hinsichtlich Aktienorientierung erfüllt werden, bietet es sich an, einen aktienbasierten Plantypen im LTI auszuwählen. Es existieren verschiedene aktienbasierte Pläne, die je nach Unternehmenssituation und -kultur unterschiedlich gut geeignet sind.

Als nächstes gilt es, geeignete Key Performance Indicators (KPIs) zu identifizieren, die aus der Strategie des Unternehmens abgeleitet sind. Vor dem Hintergrund der Anforderungen aus der Regulatorik und seitens der

Investoren kann es auch sinnvoll sein Nachhaltigkeitsziele zu berücksichtigen. Bei unterschiedlicher Relevanz der KPIs sollte eine entsprechende Gewichtung vorgenommen werden.

Weitere Aspekte des LTI sind die Laufzeiten der Pläne, Regelungen für Austritte von Vorstandsmitgliedern während der Laufzeit (sog. Leaver-Bedingungen) und die Auszahlungsart (bar oder in Aktien). Nach Festlegung der Rahmenbedingungen sollten die Bonuskurven der einzelnen KPIs kalibriert werden. Im Konkreten wird dabei für jeden KPI festgelegt, wie die Performance abseits der Zielsetzung mit der Auszahlungshöhe verknüpft ist. Das Durchführen von Sensitivitätsanalysen kann dabei helfen, realistische Zielerreichungskorridore zu bestimmen.



3. Konzeption des Vergütungssystems

In den vergangenen Jahren sind zusätzlich Malus- und Clawback-Mechanismen immer mehr in die Diskussion um die (variable) Vorstandsvergütung gerückt. Ursprünglich von institutionellen Investoren in die Debatte eingebracht, empfiehlt jetzt auch der DCGK Mechanismen, mit denen variable Vergütung in begründeten Fällen einbehalten oder zurückgefordert werden kann. Diese Mechanismen gehen über die aktienrechtlich (§ 87 Abs. 2) verankerte Möglichkeit, die Vergütung bei Verschlechterung der Unternehmenslage zu reduzieren, hinaus.

Die Umsetzbarkeit von Clawback-Mechanismen ist jedoch juristisch derzeit nicht abschließend geklärt und kann ungewollte ökonomische Fehlanreize setzen (z. B. Risikoaversion), sodass bis jetzt eher wenige deutsche Unternehmen abseits der DAX-Familie dieses Instrument implementiert haben. Die Möglichkeit variable Vergütung bspw. bei Compliance-Verstößen einzubehalten (Malus) ist weiter verbreitet. Es ist zu erwarten, dass die Verbreitung beider Mechanismen in Zukunft stark zunehmen wird.

Moderne Vergütungssysteme beinhalten mitunter auch Aktienhalteverpflichtungen (sog. Share Ownership Guidelines, SOGs) für die Vorstände, um die Vorstandsinteressen stärker den Interessen der Investoren anzugleichen. Streng genommen sind SOGs keine Vergütungselemente, allerdings kann es auch hier, je nach Unternehmenssituation, empfehlenswert sein, über die Einführung oder den Ausbau nachzudenken. Häufige Diskussionspunkte sind sowohl die Anzahl bzw. der Wert der zu haltenden Aktien sowie der Zeitraum, für den die erworbenen Aktien zu halten sind.

3.2 Konzept Gesamtvergütung

Auf Basis des Vergütungssystems sollte eine konkrete Gesamtvergütung und eine Vergütungsstruktur für die Vorstandsmitglieder abgeleitet werden. Für die konkrete Gesamtvergütung müssen Ziel- und maximale Vergütungshöhen definiert werden. Sollte die Zielvergütung erhöht werden, kann der zuvor durchgeführte horizontale Marktvergleich herangezogen werden, um die Auswirkung auf die Marktpositionierung zu berücksichtigen. Hierbei sollten Gründe für die Erhöhungen transparent kommuniziert werden, da Investoren und Stimmrechtsberater deutlichen, scheinbar grundlosen Erhöhungen üblicherweise kritisch gegenüberstehen. Hinsichtlich der Vergütungsstruktur empfiehlt der DCGK, dass der LTI den STI übersteigt. Bei einer Umschichtung der Vergütung von der kurzfristigen in die langfristige Komponente sollte berücksichtigt werden, dass die Vergütung länger im Risiko steht.

3.3 Stakeholder-Dialog

Die Ergebnisse der vorangegangenen Schritte sollten zuerst mit internen, dann mit wichtigen externen Stakeholdern abgestimmt werden. Zu den internen zählen sowohl das Aufsichtsratsgremium als auch die Vorstandsmitglieder. Falls nötig, kann das Konzept auf Basis des internen Feedbacks noch einmal angepasst werden. Anschließend ist es ratsam, mit den wichtigen Investoren in einen Dialog über das Vergütungssystem zu treten, um möglichen Überraschungen auf der Hauptversammlung entgegenzuwirken. Generell ist empfehlenswert, dass sich der Aufsichtsratsvorsitzende und / oder der Vorsitzende des Ausschusses, der sich mit der Vorstandsvergütung befasst, am Investorendialog beteiligt bzw. diesen führt.





3. Konzeption des Vergütungssystems

Im Investorendialog sollten die Grundzüge des Vergütungssystems widergespiegelt werden. Details, die vor dem Hintergrund von ARUG II ohnehin offengelegt werden müssen, können hier bereits präsentiert werden. Dabei ist abzuwägen, ob es sinnvoll ist, Details über die gesetzlichen Anforderungen hinaus zu kommunizieren. Generell kann folgende vereinfachte Entscheidungsformel zugrunde gelegt werden: Je weniger detailliert in Vergangenheit über das System berichtet wurde, desto transparenter und begründeter sollte die Kommunikation an die Investoren verlaufen.

Neben der Präsentation des Konzepts sollte allerdings auch Raum für Feedback der Investoren eingeplant werden. Je nach Situation des Unternehmens ist es empfehlenswert, dieses Feedback verstärkt in das Konzept einfließen zu lassen. Insgesamt sollten Unternehmen die Investorenkritik nicht unterschätzen. Denn im Gegensatz zum Aktiengesetz, das Zustimmungsraten zum Vergütungssystem in Höhe von 50 % fordert, erwarten Investoren Zustimmungsraten jenseits der 75 %. Allerdings ist es auch nicht ratsam, die Kritik eines jeden Investors bis ins letzte Detail umzusetzen, wenn dadurch das System deutlich an Aussagekraft verliert oder zu stark vom strategischen Initialgedanken abweicht.



Im Gegensatz zum Aktiengesetz, das Zustimmungsraten zum Vergütungssystem in Höhe von 50 % fordert, erwarten Investoren Zustimmungsraten jenseits der 75 %.



4. Formalisierung des Vergütungssystems

Die Kompetenz für die Erstellung des Vorstandsvergütungssystems liegt weiterhin ausschließlich beim Aufsichtsrat. Das erforderliche Votum der Hauptversammlung über das vorgelegte Vergütungssystem hat lediglich konsultativen Charakter. Um unangenehme Überraschungen zu vermeiden, sollte die formelle Beschlussfassung durch die Aktionäre auf der Hauptversammlung dennoch gründlich und strukturiert vorbereitet werden.



4.1 Beschlussfassung Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat ist gemäß der vorgesehenen Kompetenzverteilung für die Festlegung des Vorstandsvergütungssystems zuständig. Auf Grundlage des erarbeiteten und mit wesentlichen Interessengruppen abgestimmten Konzepts beschließt der Aufsichtsrat das Vergütungssystem. Verpflichtender Bestandteil des Vergütungssystems und damit der Beschlussfassung des Aufsichtsrats ist auch die Festlegung einer Maximalvergütung.

4.2 Einigung mit dem Vorstand

Spätestens zu diesem Zeitpunkt sollte Klarheit darüber bestehen, ob die Mitglieder des Vorstands mit dem der Hauptversammlung vorzulegenden Vergütungssystem einverstanden sind. Eine entsprechende Vereinbarung kann grundsätzlich auf unterschiedliche Weisen dokumentiert werden. Zum einen können die Dienstverträge bereits vor der Beschlussfassung durch den Aufsichtsrat entsprechend angepasst werden. Zum anderen kann eine Einverständniserklärung von den Mitgliedern des Vorstands eingeholt werden, die Anpassung der Verträge folgt dann nach Billigung des Vorstandsvergütungssystems. Eine frühzeitige Einbindung der Vorstandsmitglieder in den Entwicklungsprozess zahlt sich spätestens zu diesem Zeitpunkt aus und spart (wertvolle) Zeit.



4. Formalisierung des Vergütungssystems

Grundsätzlich ist zu beachten, dass die Anforderungen des ARUG II und des DCGK nur auf Verträge anzuwenden sind, die nach der Hauptversammlung 2021 geschlossen werden. Entsprechend müssen bestehende Verträge grundsätzlich nicht angepasst werden. Es ist jedoch ein Indikator guter Corporate Governance, wenn die alle Vorstandsmitglieder mit einem einheitlichen Vergütungssystem incentiviert werden.

4.3 Vorbereitung der Hauptversammlung

Die Beschlussfassung für das konsultative Votum der Hauptversammlung sollte gründlich vorbereitet werden. Hier gilt es in erster Linie rechtzeitig die notwendige Transparenz zu schaffen. So sollte das vom Aufsichtsrat beschlossene Vergütungssystem möglichst frühzeitig an relevante Investoren, Stimmrechtsberater und weitere Interessengruppen kommuniziert und erläutert werden. Den Aktionären sollte das verständlich aufbereitete System auf der Internetseite des Unternehmens zugänglich gemacht werden. Auf der Einberufung der Hauptversammlung 2021 ist das zu beschließende Vergütungssystem abzubilden und zu erläutern.

In unmittelbarer Vorbereitung der Hauptversammlung begünstigt ein vorbereiteter Antwortkatalog die rasche und umfassende Auskunft zu auch kurzfristig eingehenden Fragen und damit den reibungslosen Ablauf des entsprechenden Tagesordnungspunkts.

Auf der Einberufung der Hauptversammlung 2021 ist das zu beschließende Vergütungssystem abzubilden und zu erläutern.

5. Umsetzung des Vergütungssystems



5.1 Konsultatives Votum Vergütungssystem

Das Aktiengesetz sieht vor, dass die Hauptversammlungen börsennotierter Gesellschaften bei jeder wesentlichen Änderung – mindestens jedoch alle vier Jahre – über die Billigung des vom Aufsichtsrat vorgelegten Vergütungssystems für die Mitglieder des Vorstands abstimmen. Erstmals muss dies im Jahr 2021 erfolgen. Billigen die Aktionäre das vorgelegte Vergütungssystem nicht, ist spätestens in der darauffolgenden ordentlichen Hauptversammlung durch den Aufsichtsrat ein überprüftes Vergütungssystem zur Beschlussfassung vorzulegen. Zusätzlich ist zu erläutern, wie die geäußerte Kritik berücksichtigt wurde und welche Aspekte konkret überarbeitet wurden. Das Votum der Aktionäre hat beratenden Charakter, begründet daher weder Rechte noch Pflichten und ist nicht anfechtbar. Dennoch kommt der Beschlussfassung eine nicht zu

unterschätzende Bedeutung zu. Grundsätzlich könnte der Aufsichtsrat nach gründlicher Überprüfung auch an einem abgelehnten Vergütungssystem festhalten. In der Praxis wird der Aufsichtsrat über eine Missbilligung des vorgelegten Systems durch die Aktionäre kaum hinwegsehen können.

Teil des Votums ist auch die im Vergütungssystem festgelegte Maximalvergütung der Vorstandsmitglieder. Somit werden auch die betragsmäßigen Höchstgrenzen bis zu einer weiteren Beschlussfassung der Hauptversammlung fixiert.

In der Praxis wird der Aufsichtsrat über eine Missbilligung des vorgelegten Systems durch die Aktionäre kaum hinwegsehen können.



5. Umsetzung des Vergütungssystems

5.2 Ggf. verbindliches Votum Maximalvergütung

Die Hauptversammlung kann auf Antrag (Mindestquorum von 5 % oder anteiliger Betrag von 500.000 Euro des Grundkapitals) die im Vergütungssystem festgelegte Maximalvergütung durch ein verbindliches Votum herabsetzen. Die Entscheidungskompetenz der Hauptversammlung bezieht sich jedoch nur auf die Höhe, nicht aber die strukturelle Ausgestaltung bzw. Zusammensetzung der Maximalvergütung. Im Unterschied zu dem konsultativen Votum zum Vergütungssystem muss der Aufsichtsrat dem Ergebnis eines etwaigen Votums über die Herabsetzung der Maximalvergütung folgen. Beschließt die Hauptversammlung eine Absenkung der Maximalvergütung, ist diese bei dem Abschluss oder der Verlängerung von Vorstandsdiensverträgen aufzunehmen. Auswirkungen auf bestehende Verträge hat das Votum nicht.

5.3 Festsetzung der Vergütungshöhe

Auf Grundlage des gebilligten Vergütungssystems legt der Aufsichtsrat in pflichtgemäßem Ermessen die konkreten Zielgesamtvergütungen für die einzelnen Vorstandsmitglieder fest. Die Festlegung der absoluten Vergütungshöhen sowie der Vergütungsstruktur kann einheitlich oder differenziert unter Berücksichtigung ressort- oder personenspezifischer Kriterien erfolgen. Bei erstmaliger Bestellung eines Vorstandsmitglieds kann beispielsweise ein niedrigeres Vergütungsniveau für die Dauer der ersten Bestellperiode vereinbart werden. Bei der Festsetzung der Zielvergütungsstruktur sind die geschilderten Grundsätze zu berücksichtigen.

Billigen die Aktionäre das vorgelegte Vergütungssystem nicht, setzt der Aufsichtsrat die konkreten Zielgesamtvergütungen unter Benennung der konkreten Abweichungen vorübergehend fest. Von dieser Möglichkeit kann auch bei einer von der Hauptversammlung herabgesetzten Maximalvergütung Gebrauch gemacht werden. In der Praxis empfiehlt sich dabei grundsätzlich ein Rückgriff auf das letzte gebilligte Vorstandsvergütungssystem der Gesellschaft.

Die erstmalige Festsetzung der konkreten Zielgesamtvergütung ist innerhalb der ersten zwei Monate nach dem Votum der Hauptversammlung abzuschließen. Bis zu der Festlegung durch den Aufsichtsrat kann die bestehende Vergütungspraxis beibehalten werden.

Bei der vertraglichen Umsetzung des Vergütungssystems und der konkreten Zielgesamtvergütung ist das Fingerspitzengefühl des Aufsichtsrats gefordert. Besonderes Augenmerk sollte dabei auf den Anpassungszeitpunkt bzw. dessen Wirksamwerden gelegt werden. Grundsätzlich kann dies rückwirkend für das gesamte laufende Geschäftsjahr oder unterjährig für den verbleibenden Teil des Geschäftsjahres erfolgen. Eine Anpassung zu Beginn des folgenden Geschäftsjahrs erscheint problematisch. Bei der Entscheidung für eine Vorgehensweise sollten die Auswirkungen auf den Umfang der Berichterstattung berücksichtigt werden.

Bei der Entscheidung für eine Vorgehensweise sollten die Auswirkungen auf den Umfang der Berichterstattung berücksichtigt werden.



5. Umsetzung des Vergütungssystems

5.4 Offenlegungspflichten und Berichterstattung

Die Unternehmen sind verpflichtet, das Vergütungssystem und den entsprechenden Hauptversammlungsbeschluss unverzüglich auf der Internetseite der Gesellschaft offenzulegen und für die Dauer der Gültigkeit des Vergütungssystems, mindestens jedoch für zehn Jahre, kostenfrei öffentlich zugänglich zu halten.

Für das Geschäftsjahr 2021 muss erstmals der dann jährlich zu erstellende Vergütungsbericht im Sinne des Aktiengesetzes offengelegt werden. Dieser beinhaltet

Mindestangaben zur Vergütung unter namentlicher Nennung der Vorstandsmitglieder und eine Erläuterung, wie die festgelegte Maximalvergütung eingehalten wurde. Der Vergütungsbericht ist formal auf Vollständigkeit der Angaben durch den Abschlussprüfer der Gesellschaft zu prüfen. Die Hauptversammlung stimmt jährlich beratend über die Billigung des geprüften Vergütungsberichts ab.² Der Vergütungsbericht und Vermerk des Abschlussprüfers sind nach erfolgtem Beschluss ebenfalls zehn Jahre lang auf der Internetseite der Gesellschaft kostenfrei öffentlich zugänglich zu machen.

6. Zusammenfassung

Alle in Deutschland börsennotierten Unternehmen werden ab 2021 regelmäßig über das Vorstandsvergütungssystem abstimmen lassen müssen. Für viele Unternehmen bedeuten die neuen Anforderungen aus DCGK und ARUG II eine Überarbeitung des aktuellen Vergütungssystems. Der Aufwand einer umfassenden Analyse samt Überarbeitung kann jedoch herausfordernd sein, insbesondere wenn die Zeit und Ressourcen knapp bemessen sind. Unternehmen sind daher gut damit beraten, möglichst zeitnah mit einer Überarbeitung zu beginnen.

Eine systematische Vorgehensweise nach dem geschilderten Ablaufbeispiel kann eine Überarbeitung bis zu der Ordentlichen Hauptversammlung 2021 durchaus ermöglichen. Eine belastbare Analyse, gezielte

Priorisierung, pragmatische Entwicklungsansätze und Transparenz gegenüber den wichtigsten Stakeholdern bilden hierbei die wichtigsten Erfolgsfaktoren für die Überarbeitung.

Eine belastbare Analyse, gezielte Priorisierung, pragmatische Entwicklungsansätze und Transparenz...

² Bei kleinen und mittelgroßen börsennotierten Gesellschaften im Sinne des HGB bedarf es keiner Beschlussfassung, wenn der Vergütungsbericht als eigener Tagesordnungspunkt in der Hauptversammlung zur Erörterung vorgelegt wird.





Ihre Ansprechpartner

Wenn Sie Fragen haben, zögern Sie nicht,
uns zu kontaktieren. Wir freuen uns auf einen
spannenden Austausch mit Ihnen.



Julius Flottmann
Consultant

E-Mail: julius.flottmann@kienbaum.de
T.: +49 221 80172-494



Andreas Meier
Manager

E-Mail: andreas.meier@kienbaum.de
T.: +49 89 458 778-24



Dr. Sebastian Pacher
Director

E-Mail: sebastian.pacher@kienbaum.de
T.: +49 211 96 59-237



Dr. Katharina Wauters
Senior Consultant

E-Mail: katharina.wauters@kienbaum.de
T.: +49 211 96 59-332

