# **GAULY**

MAI 2021

Vorstandsvergütung nach ARUG II:
ESG HÄLT EINZUG –
TRANSPARENZ NOCH
AUSBAUFÄHIG

Eine Auswertung der Vergütungssysteme und deren Kommunikation



### Vorstandsvergütung: Alles neu durch ARUG II?

Mit Inkrafttreten des Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) zum 1. Januar 2020 wurden börsennotierte Gesellschaften erstmals dazu verpflichtet, ab dem Jahr Hauptversammlung klare und verständliche Systeme zur Vergütung der Vorstandsmitglieder zur Abstimmung vorzulegen. Auch wenn der Say-on-Pay Beschluss keine verbindliche Wirkung hat, sondern lediglich "beratend" ist, haben viele Unternehmen die neuen regulatorischen Vorgaben zum Anlass genommen, ihre Vergütungssysteme neu zu gestalten. Dabei ging es nicht nur um die Festlegung der Maximalvergütung, die nun konkret zu beziffern ist, oder die seit langem diskutierten Regelungen zu Performance-Benchmarks, Clawback-Klauseln und diskretionären Gestaltungsmöglichkeiten, sondern auch und besonders um die Berücksichtigung von ESG-Zielen (Nachhaltigkeit, Soziales, verantwortungsvolle Unternehmensführung).

GAULY hat für die DAX-Werte und weitere zehn Unternehmen<sup>1</sup>, die aufgrund ihrer Marktkapitalisierung für den künftigen "DAX-40" gehandelt werden, im Wesentlichen drei Aspekte untersucht:

- Wie transparent wurde der Übergang vom alten zum neuen Vergütungssystem erläutert und kommunikativ begleitet?
- In welchem Maße wurden ESG-Ziele in den Vergütungssystemen nachvollziehbar und überprüfbar berücksichtigt?
- Wie schätzen die IR-Profis die Interessenlage von Investoren und Stimmrechtsverwaltern ein und wie bewerten sie die Abstimmungsergebnisse?

Mit den Anforderungen an Klarheit und Verständlichkeit, so eine wesentliche Erkenntnis unserer Studie, gehen die untersuchten Unternehmen recht unterschiedlich um – eine Best Practice muss sich erst noch herausbilden. Das gilt auch für die Berücksichtigung der ESG-Ziele: Nachprüfbare, quantitative Zielwerte für alle drei Dimensionen bei einigen "DAX-40"-Werten kontrastieren mit allgemeinen Zielvorgaben als nicht näher definierter Teil von Leistungs-Multiplikatoren. Mit den Abstimmungsergebnissen schließlich können die IR-

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> "DAX-40"-Kandidaten: Airbus, Brenntag, Hannover Rückversicherung, HelloFresh, Porsche Automobil Holding, Qiagen, Sartorius, Siemens Healthineers, Symrise, Zalando. Auswahl auf Basis der Marktkapitalisierung laut Angabe von Qontigo, Stand 07.04.2021.

Manager durchaus zufrieden sein, allerdings gemessen an selten ehrgeizigen Erfolgsmaßstäben.

Die zugrundeliegenden Daten und Informationen wurden wie folgt erhoben:

- 1. Auswertung der Einberufungen zur Hauptversammlung: Gemäß § 87a AktG müssen börsennotierte Unternehmen bei Anpassung ihrer Vergütungssysteme der Hauptversammlung eine Erläuterung aller wesentlichen Änderungen zur Abstimmung vorlegen. Demnach stellen die ergänzenden Angaben zum Vergütungssystem in den Einberufungen zu den Hauptversammlungen in 2020 und 2021 eine fundierte Grundlage für die Auswertung dar. Betrachtet wurden alle Hauptversammlungseinladungen, die bis einschließlich 29. April 2021 vorlagen.
- 2. **Umfrage unter IR-Verantwortlichen**: Befragt wurden die IR-Verantwortlichen der oben genannten Auswahl aussichtsreicher "DAX-40"-Kandidaten. Die Umfrage wurde vom 13. April bis zum 3. Mai 2021 durchgeführt. 13 Teilnehmende haben die Umfrage beendet, was einer Rücklaufquote von 32,5 Prozent entspricht.
- 3. **Monitoring der Hauptversammlungen**: Alle Hauptversammlungen, die bis zum 29. April 2021 stattfanden, wurden im Hinblick auf Begleitkommunikation und Abstimmungsergebnisse untersucht.

# Regulatorischer Rahmen: Keine unüberwindlichen Hürden

Die im ARUG II fixierten inhaltlichen Anforderungen an Vergütungssysteme haben die "DAX-40"-Unternehmen vor keine allzu großen Voraussetzungen gestellt. Die Forderung einer Maximalvergütung der Vorstandsmitglieder war schon vorher zumeist gängige Praxis, zumal der Aufsichtsrat entscheiden kann, diese Maximalvergütung für den Gesamtvorstand oder individuell für die einzelnen Mitglieder festzulegen. Ebenfalls Wahlfreiheit gibt es für die Berechnungsmethode – sie kann sich am Vergütungsniveau einer relevanten Vergleichsgruppe ebenso orientieren wie an der Durchschnittsvergütung der Belegschaft im eigenen Unternehmen. Ferner enthielten die Vergütungssysteme schon vorher die geforderten detaillierten Angaben zu festen und variablen Vergütungselementen. Die Maßgabe schließlich, wonach Vorstandsvergütungssysteme "klar, verständlich und umfassend" sein sollen,

stellt in ihrer Allgemeinheit gleichfalls keine sonderlich hohe Hürde dar und bietet großen Umsetzungsspielraum – wie auch unsere Studie bestätigt.

Die Entscheidung über die Höhe der Vorstandsvergütung ist auch künftig Sache des Aufsichtsrats. Lediglich die Maximalvergütung kann durch die Hauptversammlung verbindlich herabgesetzt werden. Darüber hinaus hat die Say-on-Pay-Abstimmung, die mindestens alle vier Jahre durchzuführen ist, lediglich beratende Funktion. Fällt das vorgelegte System allerdings durch, ist es zu überprüfen, gegebenenfalls zu verändern und im Jahr darauf erneut zur Abstimmung vorzulegen. Weitgehend Einigkeit herrscht jedoch darüber, dass eine lediglich knappe Zustimmung der Hauptversammlung zum Vergütungssystem bereits einen Überprüfungs- und Änderungsbedarf nach sich zieht – schon allein, um Reputationsschäden zu vermeiden.

## Intensive Investor Relations im Vorfeld – aber kaum Medieninteresse

Mit dem Ziel, ein dürftiges oder gar negatives Abstimmungsergebnis zu vermeiden, haben die "DAX-40"-Unternehmen größtenteils ihre Vergütungssysteme angepasst und etwaige Schwachstellen ausgebügelt. Zur Einschätzung solcher Schwachstellen wurden die Ergebnisse früherer, freiwilliger Abstimmungen ebenso herangezogen wie die bekannten Kritikpunkte institutioneller Investoren und Stimmrechtsverwalter.

#### Intensiver Austausch mit Investoren und Stimmrechtsberatern



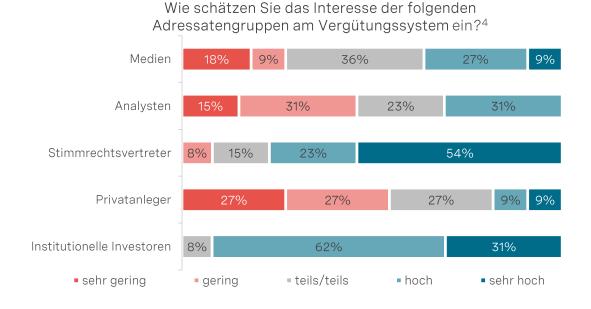
<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Umfrage unter IR-Verantwortlichen von DAX-30-Unternehmen sowie zehn aussichtsreicher DAX-40-Kandidaten. Zeitraum: 13.04.-03.05.2021. n=13

\_

So gaben, mit einer Ausnahme, alle Befragten an, dass sie die Anpassung des Vergütungssystems in Einzelgesprächen mit (ausgewählten) Investoren adressiert hätten und beinahe ebenso viele, dass sie Einzelgespräche mit Stimmrechtsvertretern/-beratern geführt hätten. Über die Hälfte der Befragten informierte außerdem auf Governance Roadshows über die Veränderungen.

Während die Anpassung der Vergütungssysteme aktiv über Investor Relations thematisiert wurde, fand eine begleitende Medienarbeit so gut wie gar nicht statt. Neben der verpflichtenden Information im Rahmen der Einladung zur Hauptversammlung erwähnten nur sechs der 33 untersuchten Unternehmen die Anpassung des Vergütungssystems im Rahmen einer Pressemitteilung im Vorfeld der Hauptversammlung – jedoch wurde dem Thema in keinem Fall eine separate Meldung spendiert. Zusätzlich haben die betrachteten Unternehmen die Anpassungen des Vergütungssystems zum Teil über ihre Website kommuniziert. Auch das Interesse der Wirtschafts- und Finanzmedien war gering. Deren Berichterstattung beschränkte sich bisher<sup>3</sup> auf Randnotizen in der allgemeinen Berichterstattung zu den Hauptversammlungen. Dies lag sicher auch an den insgesamt ordentlichen Zustimmungsquoten, welche das Thema Vergütung für die Medien zu einem Non-Event machten (siehe unten). Schließlich ließ auch das virtuelle Format der Hauptversammlungen kaum medienwirksame Debatten über die Vorstandsvergütung zu.

#### Ein Thema nur für Stimmrechtsberater und Institutionelle?



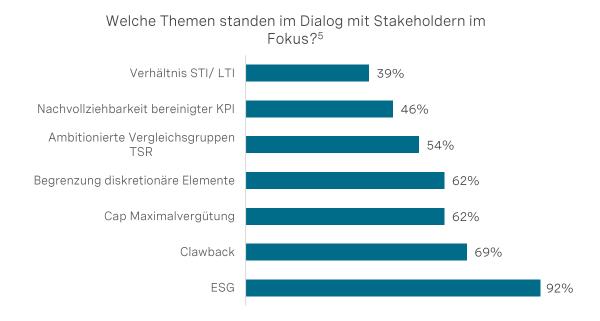
<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> Erhebung bis einschließlich 29.04.2021

<sup>4</sup> Umfrage unter IR-Verantwortlichen von DAX-30-Unternehmen sowie zehn aussichtsreicher DAX-40-Kandidaten. Zeitraum: 13.04.-03.05.2021. n=13

Dies deckt sich mit den Ergebnissen unserer Umfrage: Das Interesse seitens der Stimmrechtsverwalter und institutionellen Investoren wurde von den IR-Verantwortlichen übereinstimmend als hoch bis sehr hoch eingeschätzt. Dagegen stellen die Befragten bei Privatinvestoren ein eher moderates Interesse fest. Auch bei Analysten und Medien wurde das Interesse am Vergütungssystem tendenziell eher als gering eingeschätzt.

# ESG als Vergütungselement: Starkes Investoreninteresse, ausbaufähige Transparenz

#### Die Berücksichtigung von ESG-Zielen wurde so gut wie immer thematisiert



Die Berücksichtigung der Dimensionen Umwelt, Soziales und Corporate Governance in der Vorstandsvergütung war laut unserer Umfrage das wichtigste Thema im Rahmen von Governance Roadshows und Einzelgesprächen mit Investoren und Stimmrechtsverwaltern. Das Ergebnis überrascht nicht, denn die Frage, ob und wie sich ESG in der harten Währung der Management-Vergütungen bemerkbar macht, ist ein wichtiger Gradmesser für die Ernsthaftigkeit, mit der diese Ziele verfolgt werden. Investoren, die ihrerseits eine anspruchsvolle regulatorische Agenda in Sachen Sustainable Finance

<sup>&</sup>lt;sup>5</sup> Umfrage unter IR-Verantwortlichen von DAX-30-Unternehmen sowie zehn aussichtsreicher DAX-40-Kandidaten. Zeitraum: 13.04.-03.05.2021. n=13

umzusetzen haben, sind gefordert, diesen Themen mehr und mehr Aufmerksamkeit zu widmen.

Daneben ging es vielfach um die Reichweite der Clawback-Regelung – da der Aufsichtsrat seit dem letzten Jahr bei zwingendem Grund die Rückzahlung variabler Vergütungen ganz oder teilweise verlangen kann, drängen manche Investoren darauf, dass diese Regelung möglichst weit gefasst wird und auch die nachträgliche Korrektur von Jahresabschlüssen einbezieht (Performance Clawback). Darüber hinaus spielten die Regelungen zur Maximalvergütung – auch vor dem Hintergrund der Entscheidungsbefugnisse der Hauptversammlung – sowie die weitere Begrenzung diskretionärer Vergütungselemente eine wichtige Rolle.

#### Transparenz über ESG-Ziele: noch Luft nach oben

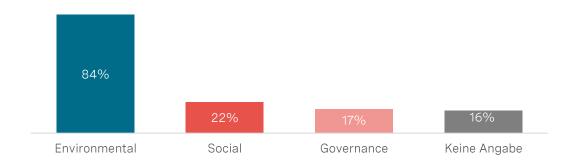
Die gewachsene Bedeutung des Themas ESG für die Unternehmensführung spiegelt sich auch in der Ausgestaltung der Vergütungssysteme wider: Bei 32 der 33 untersuchten "DAX-40" Unternehmen sind ESG-Ziele im Vergütungssystem verankert.

Dabei werden die ESG-Kriterien von den Unternehmen bei den kurz- oder den langfristigen variablen Vergütungsfaktoren berücksichtigt, mitunter auch in beiden Komponenten zugleich. Im Schnitt werden ESG-Ziele mit einem Anteil von rund 25 Prozent der kurz- bzw. langfristigen variablen Vergütung berücksichtigt. Bei einem geschätzten Anteil der variablen Vergütung von etwa 60 Prozent der Gesamtvergütung machen ESG-Kriterien somit einen nennenswerten Teil der Vorstandsvergütung aus, sodass eine unterdurchschnittliche Zielerreichung durchaus spürbar auf das Vergütungsniveau durchschlagen sollte.

Beispielhaft transparent wäre nun, wenn die Aktionäre etwa anhand der erreichten CO<sub>2</sub>-Einsparung oder anderer konkreter Zielsetzungen wie beispielsweise der Unfallhäufigkeit am Arbeitsplatz die ESG-Performance der Vorstände überprüfen und daraus Rückschlüsse auf die angemessene Vergütung ziehen könnten – ganz so, wie dies auch beim EBITDA oder dem Total Shareholder Return möglich ist. Doch das ist, Sustainable Finance hin, Taxonomien her, längst nicht bei allen "DAX-40"-Werten der Fall.

#### In der Vorstandsvergütung wird oft nur das "E" von ESG berücksichtigt<sup>6</sup>

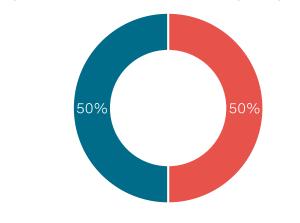
Für welche der drei ESG Komponenten werden Kriterien festgelegt?<sup>6</sup>



Bei 16 Prozent der Unternehmen ist aus der HV-Einladung nicht ersichtlich, für welche der drei ESG-Komponente Environmental (E), Social (S) und Governmental (G) entsprechende Leistungskriterien festgelegt werden. Von den anderen Unternehmen geben über 80 Prozent umweltbezogene Kriterien an, jedoch nur rund jedes fünfte Unternehmen ergänzte dies um Kriterien für Soziales oder verantwortungsvolle Unternehmensführung. Damit herrscht noch ein deutliches Missverhältnis zwischen den drei Komponenten, wenn es um die Vorstandsvergütung geht.

#### Nur jedes zweite Unternehmen nennt ESG-Ziele im Vorfeld





■ Ja ■ Nein (spätere Festlegung durch Aufsichtsrat)

<sup>&</sup>lt;sup>6</sup> Auswertung der Hauptversammlungseinladungen von DAX-30-Unternehmen sowie zehn aussichtsreicher DAX-40-Kandidaten. n=32

Doch selbst wenn die berücksichtigten ESG-Komponenten genannt werden, ist die Transparenz nicht unbedingt vorbildlich. Nur rund jedes zweite Unternehmen gibt überprüfbare Zielsetzungen<sup>7</sup> für die zugrunde gelegten ESG-Kriterien an. Bei der anderen Hälfte der Unternehmen legt der Aufsichtsrat erst im Nachhinein fest, welche Kriterien konkret ausschlaggebend für die Erreichung eines ESG-Ziels sind, sodass Anleger sich erst anhand der Vergütungsberichte informieren können. Bei jedem fünften Unternehmen werden ESG-Ziele lediglich als nicht näher bezifferter Bestandteil eines Korrekturfaktors berücksichtigt, der die individuelle Zielerreichung insgesamt widerspiegelt. Auf welcher Basis die Vorstände den maximal möglichen Betrag für ihre Leistung mit Blick auf die ESG-Ziele erhalten, ist daraus nicht ersichtlich. In puncto Transparenz und Nachvollziehbarkeit besteht somit bei vielen der untersuchten "DAX-40"-Unternehmen noch Verbesserungspotenzial.

# Angemessenheit der Vergütung: Anspruchsvolle Benchmarks?

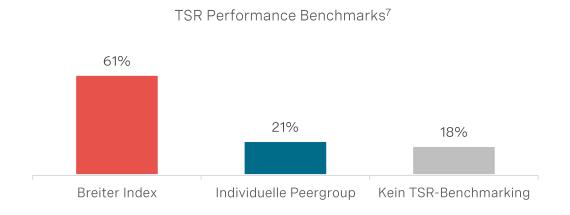
Ob die Höhe der Vorstandsvergütung insgesamt als angemessen empfunden wird, war ein weiterer wesentlicher Punkt im Dialog mit Investoren und Stimmrechtsvertretern im Vorfeld der Hauptversammlungen. Um die Angemessenheit zu prüfen, setzen alle betrachteten Unternehmen im Einklang mit den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) sowohl einen horizontalen als auch vertikalen Vergleich ein. In der vertikalen Betrachtung wird ein Vergleich mit den Gehältern auf anderen Hierarchiestufen desselben Unternehmens gezogen, während im horizontalen Vergleich die jeweilige Vergütung mit den entsprechenden Werten vergleichbarer Unternehmen in Beziehung gesetzt wird. Auf dieser Basis bescheinigen sich die Unternehmen, dass die Vergütung ihres Vorstands jeweils angemessen ist. Allerdings fehlt es beim horizontalen Vergleich von wenigen Ausnahmen abgesehen an näheren Erläuterungen zur Definition der Vergleichsgruppe. Zumindest auf Basis der in den Vergütungssystemen enthaltenen Informationen ist es den Aktionären oftmals nicht möglich, eine eigene Bewertung vorzunehmen, sodass auch Auffälligkeiten im Vergleich zum Umfeld erst nachträglich zu Tage treten.

<sup>&</sup>lt;sup>7</sup>U.a. CO2 Emissionen (Scope 1), externe ESG-Ratings, Anzahl gehandelter ESG-Produkte

#### TSR-Benchmarking: Die breite Vergleichsgruppe dominiert

Um die Leistung eines Unternehmens aus Sicht der Aktionäre zu beurteilen, ist der Total Shareholder Return (TSR), also die Summe aus Kursentwicklung und geleisteter Dividende je Aktie in einer Periode im Verhältnis zum jeweiligen Ausgangskurs, eine der gängigen Messzahlen. Die relative Kennzahl ermöglicht den direkten Blick darauf, welchen Wert das Unternehmen aus Aktionärssicht im Vergleich zu anderen schafft. Was aber ist dafür eine hinreichend anspruchsvolle Vergleichsgruppe? Wie hoch ist die Hürde, die für ein bestimmtes Vergütungsniveau zu nehmen ist? Auch dies war ein Thema, das im Vorfeld der Hauptversammlungen im Fokus stand.

#### Breiter Index als anspruchsvolle Vergleichsgruppe?



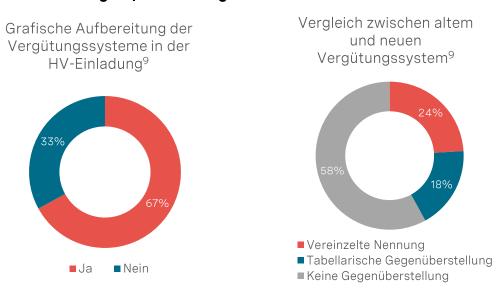
Von den in der Untersuchung berücksichtigten Unternehmen geben 61 Prozent für ihr TSR-Benchmarking als Vergleichsmaßstab den Durchschnitts-TSR der Unternehmen aus einem breiten Index an (z.B. STOXX Europe 600, Nasdaq oder DAX). Der von den Unternehmen bevorzugte Vergleichsmaßstab wird von Investorenseite nicht selten kritisiert, unter anderem weil durch den breiten Ansatz etliche Unternehmen nicht wirklich ein vergleichbares Geschäftsmodell aufweisen, unterschiedliche Branchenbewertungen zusammengewürfelt und konjunkturelle Effekte nivelliert werden. Womöglich aussagekräftiger ist der Vergleich mit einer klar definierten Peer-Group, die den TSR von Unternehmen mit ähnlicher Ausrichtung in Beziehung setzt. Von den "DAX-40" Unternehmen gibt jedes fünfte an, im TSR Benchmarking diesen Weg zu gehen. Sechs Unternehmen verzichten vollständig auf TSR-Benchmarking und wählen einen anderen Performanceindikator.

<sup>&</sup>lt;sup>8</sup> Auswertung der Hauptversammlungseinladungen von DAX-30-Unternehmen sowie zehn aussichtsreicher DAX-40-Kandidaten. n=33

## Fehlende Überleitung erschwert Verständnis

Wie auch immer die Komponenten eines neuen Vergütungssystems in Einzelnen gestaltet sind – eine einfache und verständliche Darstellung der komplexen Thematik, wie von ARUG II gefordert, samt einem Vergleich mit dem bisherigen System, wäre hilfreich für die Beurteilung durch die Anteilseigner. Dies ist bisher jedoch nicht immer gegeben.

#### Veranschaulichung oft, Überleitung von alt zu neu selten



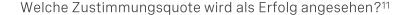
Immerhin zwei Drittel der untersuchten Unternehmen bieten in ihren Hauptversammlungseinladungen eine grafische Darstellung des erneuerten Vergütungssystems, die über eine rein tabellarische Aufzählung hinausgeht. Einfache Abbildungen sind ein hilfreiches Tool, um die komplexen Vergütungsmodelle nachvollziehbar darzustellen, weshalb es wünschenswert wäre, dass noch mehr Unternehmen diese Praxis übernehmen. Unterschiede werden auch bei dem Aufzeigen der Änderungen zwischen neuem und altem Vergütungssystem deutlich. Lediglich sechs von 33 untersuchten "DAX-40"-Unternehmen, wie beispielsweise Infineon oder die Deutsche Börse, zeigen Unterschiede zum alten Vergütungssystem in ausführlichen Tabellen auf. Die überwiegende Mehrheit der Konzerne bietet dagegen überhaupt keine Gegenüberstellung an. In den meisten Fällen ist somit für Außenstehende kaum nachvollziehbar, wie genau das Vorstandsvergütungssystem angepasst wurde und wo es die größten Veränderungen gab.

<sup>&</sup>lt;sup>9</sup> Auswertung der Hauptversammlungseinladungen von DAX-30-Unternehmen sowie zehn aussichtsreicher DAX-40-Kandidaten. n=33

### Hohe Zustimmung? Eine Sache der Betrachtung

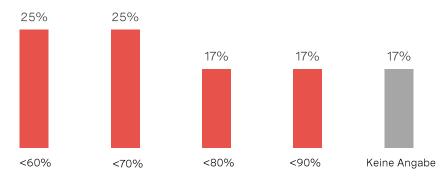
Bei 21 der "DAX-40"-Unternehmen stand oder steht eine Abstimmung zum Vergütungssystem auf der Tagesordnung der Hauptversammlung 2021. Die Zustimmung bisher – anhand von 16 im Jahr 2021 bereits durchgeführten Hauptversammlungen¹0 – lag im Durchschnitt bei 89,12 Prozent. Dank des Dialogs im Vorfeld und der gründlichen Vorbereitung waren Ausrutscher nach unten eher selten. Sehr hohe Zustimmungswerte erreichten Sartorius (99,92 %) und Siemens Healthineers (98,91 %), während bei der Deutschen Telekom (72,70 %) die Zustimmung klar unterdurchschnittlich ausfiel. Abgelehnt wurde bislang kein Vergütungssystem. Ab wann aber kann man von einem Erfolg oder Misserfolg sprechen? Von den befragten IR-Verantwortlichen gab die Hälfte an, dass eine Zustimmungsquote von 80 Prozent des in der Hauptversammlung vertretenen Aktienkapitals aus ihrer Sicht ein Erfolg sei. Gut ein Drittel sieht die dafür maßgebliche Schwelle erst bei 90 Prozent erreicht.

#### Was manche als Erfolg werten, führt bei anderen zur Überarbeitung





Ab welcher Zustimmungsquote sollte das Vergütungssystem angepasst werden?<sup>11</sup>



<sup>10</sup> Stichtag: 18.05.2021

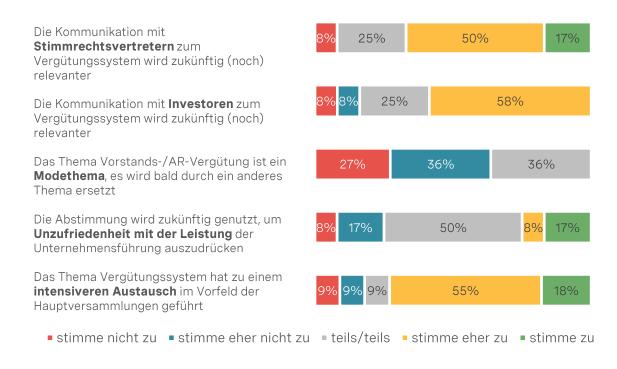
<sup>&</sup>lt;sup>11</sup> Umfrage unter IR-Verantwortlichen von DAX-30-Unternehmen sowie zehn aussichtsreicher DAX-40-Kandidaten. Zeitraum: 13.04.-03.05.2021. n=13

Anpassungsbedarf sieht jeder zweite IR-Vertreter ab Zustimmungsquote von weniger als 70 Prozent. Nur jeder Sechste sieht bereits Signal zur Überarbeitung, wenn die Zustimmung klares Hauptversammlung den Wert 90 Prozent nicht erreicht. Die Antworten kontrastieren etwas mit der bekannten Vorgehensweise Stimmrechtsberatern, schon ab Zustimmungsraten von 80 Prozent auf Anpassungen zu drängen. Zusätzlich sind, je nach geäußerter Kritik, negative Folgen für die Reputation des Unternehmens durchaus auch bei hohen Zustimmungsquoten denkbar. Selbst wenn sich kein direkter Handlungszwang aus dem Aktionärsvotum ergibt, können sich die Unternehmen also zu Änderungen veranlasst sehen.

## Ausblick: Vergütung bleibt ein Hotspot

Nach Einschätzung der von GAULY befragten IR-Verantwortlichen bleibt das Vergütungssystem auch über die erstmalige Anpassung nach ARUG II relevant. So geben die meisten der Befragten an, dass die Kommunikation mit Investoren und Stimmrechtsvertretern zum Vergütungssystem in Zukunft (zumindest teilweise) noch relevanter wird.

#### Vergütungssystem: Ein Thema mit Dauerbrenner-Potenzial<sup>12</sup>



<sup>&</sup>lt;sup>12</sup> Umfrage unter IR-Verantwortlichen von DAX-30-Unternehmen sowie zehn aussichtsreicher DAX-40-Kandidaten. Zeitraum: 13.04.-03.05.2021. n=13

Eine weit größere Spannbreite an Meinungen zeigt sich bei der Aussage, dass die Abstimmung zum Vergütungssystem ein bevorzugtes Mittel werden könnte, um die Unzufriedenheit mit der Leistung von Vorstand und Aufsichtsrat auszudrücken. Hier stimmten drei Befragte (eher) nicht zu, sechs der Befragten stimmten teils/teils zu und weitere drei stimmten (eher) zu.

Trotz aller Uneinigkeit bei einzelnen Punkten zeigen die Ergebnisse, dass das Thema Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung zumindest in der Kommunikation mit institutionellen Investoren und Stimmrechtsberatern nachhaltig an Bedeutung gewinnt. Doch stellt die ESG-Diskussion vor dem Hintergrund von Sustainable Finance das Thema Vergütung auch gegenüber einer breiteren Öffentlichkeit unter ein Brennglas.

Auch deshalb sollten die Vergütungssysteme, gemessen an den in ARUG II gestellten Anforderungen von Klarheit und Verständlichkeit, nochmals auf den Prüfstand gestellt werden. Unser Vergleich zeigt, dass vielfach eine noch anschaulichere Darstellung der komplexen Materie möglich ist. Ebenso wichtig erscheint, dass die noch recht neue Dimension der ESG-Ziele noch stärker an allgemein nachprüfbaren Kriterien festgemacht wird. Die regulatorischen Rahmenbedingungen im Reporting – Stichwort SFDR und NFRD-Novelle – werden sich bis zur nächsten obligatorischen Abstimmung zu den Vergütungssystemen ohnehin in diese Richtung verschärfen.

Die Unternehmen sollten darüber hinaus Möglichkeiten ausloten, eine stärker an ESG-Kriterien festgemachte Vergütungssystematik aktiv in ihre Strategie- und Nachhaltigkeitskommunikation einzubetten. Sofern nachprüfbare, im Peer-Group-Vergleich anspruchsvolle Ziele aufgestellt werden, die im Einklang mit der ESG-Strategie stehen, birgt das Vergütungsthema einiges an Potenzial für die Positionierung von Unternehmen und Management sowie die Unterstützung der Reputation am Kapitalmarkt und darüber hinaus.

## Ansprechpartner

# **Andreas Martin**Managing Partner München



Tel: +49 89 53 88 605 10 Mail: andreas.martin@ gaulyadvisors.com

**Mitwirkende:** Matthias Freutel, Robert Labas, Sophia Tischinger, Mareike Offermann, Sven Blaesig, Patrick Rupp

## **Impressum**

Gauly Advisors GmbH Trusted Advisors für Strategie und Kommunikation Schwanthalerstraße 13 . 80336 München www.gaulyadvisors.com

Geschäftsführer: Dr. Thomas Gauly . Sandra Fabian Amtsgericht Frankfurt am Main . HRB 93148 . Berlin . Brüssel . Frankfurt . München . Stuttgart . Zürich

## Über GAULY

Die Gauly Advisors GmbH ist eine partnergeführte Unternehmensberatung für Strategie und Kommunikation. Das Unternehmen unterstützt CEOs, Vorstände, Eigentümer und Kommunikationschefs in Fragen der Aufsichtsräte, strategischen Ausrichtung und Kommunikation. Dazu zählen insbesondere die mediale Beratung und operative Begleitung in erfolgskritischen Situationen wie Börsengängen, Krisen, Restrukturierungen, M&A-Transaktionen, Führungswechseln, Regulierungsprozessen sowie Compliance- oder Litigation-Fällen; ebenso die Beratung von Unternehmen bei längerfristigen Projekten wie kulturellen und digitalen Veränderungsprozessen, Transformation oder der Strategie-Implementierung. Das Unternehmen wurde 2012 gegründet und ist an den Standorten Berlin, Brüssel, Frankfurt, München, Stuttgart und Zürich vertreten.

www.gaulyadvisors.com twitter.com/gaulyadvisors linkedin.com/company/gauly-advisors