

Willis Towers Watson GmbH  
Westend Sky, Ulmenstraße 30, 60325 Frankfurt

Persönlich/Vertraulich

Herrn  
Prof. Dr. Rolf Nonnenmacher  
Vorsitzender der Regierungskommission  
Deutscher Corporate Governance Kodex  
Senckenberganlage 28  
60325 Frankfurt am Main

31. Januar 2019  
RSS/RLA

**Stellungnahme von Willis Towers Watson zu den vorgeschlagenen Änderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex**

Sehr geehrter Herr Prof. Dr. Nonnenmacher,

mit großem Interesse haben wir den neuen Entwurf des überarbeiteten Deutschen Corporate Governance Kodex vom 06. November 2018 zur Kenntnis genommen.

Schon seit vielen Jahren begleitet Willis Towers Watson die Diskussion über die Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung.

Grundsätzlich begrüßen wir die von der Kommission gesetzten Leitlinien für die Kodexreform 2019 und sehen im neuen Entwurf Schritte in der Weiterentwicklung und Straffung der Corporate Governance-Regeln in Deutschland.

Einige der vorgeschlagenen Änderungen erachten wir allerdings durchaus kritisch. Im Folgenden legen wir unsere diesbezüglichen Anmerkungen dar und fokussieren uns dabei insbesondere auf den Abschnitt D - Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat:

Eines der erklärten Ziele der Neugestaltung ist die „Konzentration auf das Wesentliche“ indem Grundsätze anstelle kleinteiliger gesetzlicher Bestimmungen aufgeführt werden. Aus unserer Sicht sind jedoch weiterhin diverse Punkte als Grundsatz erhalten, die ausschließlich die gesetzlichen Vorgaben wiedergeben. Dies führt auch dazu, dass die inhaltliche Tiefe der Grundsätze deutlich schwankt. Insbesondere die starke Vorgabe hinsichtlich der anzuwendenden Vergütungssystematik ist aus unserer Sicht nicht zielführend, da hier deutlich über Grundsätze hinausgegangen wird und diese weder die aktuelle Marktpraxis im In- und Ausland, noch die Erwartungen von Investoren widerspiegelt und die unterschiedlichen Anforderungen von Unternehmen nicht hinreichend berücksichtigt.

**Grundsatz 25 D.1:** *Der Anteil der langfristig variablen Vergütung soll den Anteil der kurzfristig variablen Vergütung übersteigen.*

Aus unserer Sicht fehlt eine Definition der Begrifflichkeiten „langfristig“ sowie „kurzfristig“. Es sollte darauf hingewiesen werden, dass eine langfristige variable Vergütung eine mehrjährige, im Wesentlichen zukunftsgerichtete Bemessungsgrundlage voraussetzt.

**Grundsatz 25 D.2:** *Die Vergütung soll insgesamt und hinsichtlich ihrer variablen Vergütungsteile jährliche Aufwands-Höchstbeträge aufweisen.*

Die Festlegung auf jährliche Aufwandshöchstbeträge kann zu deutlichen Komplexitäten und ungewollten Effekten führen. Beispielsweise ist der jeweilige jährliche Aufwand für Long Term Incentives abhängig von den aktuellen Bewertungen der den jeweiligen Geschäftsjahren zugeordneten Tranchen und kann ggf. erheblich schwanken. Gleiches gilt für den Dienstzeitaufwand der Altersversorgung, z.B. bei schwankenden Zinsniveaus.

**Grundsatz 25 D.3:** *Sofern Altersversorgungsleistungen gewährt werden, sollen der Dienstzeitaufwand oder Beiträge zur Altersversorgung der Kategorie der Festvergütung zugerechnet werden. Gleiches gilt für Nebenleistungen, die nicht betrieblich veranlasst sind.*

Eine pauschale Kategorisierung von Altersversorgungsleistungen zur Festvergütung ist nicht in jedem Fall korrekt und steht auch im Widerspruch zu anderen regulatorischen Richtlinien. Es gibt durchaus Fälle, in denen Versorgungsleistungen in Abhängigkeit der variablen Vergütung (somit der Zielerreichung) gewährt werden. Die Institutsvergütungsverordnung beispielsweise fordert den Ausweis von Altersversorgungsleistungen je nach Ausgestaltung als fixen oder variablen Vergütungsbestandteil. Dies steht im Widerspruch mit dem hier aufgeführten Grundsatz.

**Grundsatz 25 D.5:** *Die Gewährungsbeträge aller variablen Vergütungsteile sollen allein von der Erreichung der für die betreffende Periode jeweils vorher festgelegten Ziele abhängen.*

Statt des Begriffs „Gewährungsbetrag“ schlagen wir „Auszahlungsbetrag“ als Begrifflichkeit vor. Unserer Ansicht nach müsste man die Begrifflichkeiten „Auszahlungsbeträge“ und Gewährungsbeträge klar voneinander abgrenzen. Weiterhin wird die „betreffende Periode“ nicht näher definiert. Darüber hinaus steht dies im Widerspruch zu Empfehlung D.12.

**Grundsatz 26 D.6:** *Zur Beurteilung der Üblichkeit soll der Aufsichtsrat das Verhältnis der Vorstandsvergütung zur Vergütung des oberen Führungskreises und der Belegschaft insgesamt und dieses auch in der zeitlichen Entwicklung berücksichtigen.*

Hier fehlt die Berücksichtigung der horizontalen Üblichkeit. Diese ist zwar unter D.8 indirekt enthalten, ist unseres Erachtens jedoch der entscheidende Teil bei der Betrachtung der üblichen Vergütung.

**Grundsatz 27 D.7:** *Die kurzfristige variable Vergütung soll in bar ausbezahlt werden. Die langfristige variable Vergütung soll (nach Abzug anfallender Steuern) in Aktien der Gesellschaft gewährt werden, die mindestens vier Jahre lang nicht veräußert werden können.*

Für die langfristige variable Vergütung wird eine direkte Auszahlung in Aktien mit einer Haltefrist von mindestens vier Jahren vorgeschlagen. Im nationalen sowie internationalen Marktvergleich ist diese Praxis unüblich. Üblicherweise erfolgt die Performancebemessung über eine drei- bis vierjährige Periode und nicht wie in D.13 vorgeschlagen auf der Grundlage einer einjährigen Betrachtung. Auch wenn Unternehmen im Ausland teilweise sogenannte Restricted Stock Units gewähren, so erhalten die Führungskräfte die vollständigen Aktien erst nach Ablauf des Restriktionszeitraums, der meist drei Jahre umfasst. Wenn die Führungskraft das Unternehmen in diesem Zeitraum verlässt, verfallen die Aktien. Dies ist im vorgeschlagenen Modell nicht möglich, wenn die Aktien direkt dem Vorstand übereignet werden. Damit ist auch der in D.12 genannte Einbehalt nicht möglich.

**Grundsatz 28 D.9:** *Die langfristige variable Vergütung soll vor allem Anreiz zur Umsetzung strategischer Maßnahmen sein. Die entsprechenden Ziele sollen sich deshalb aus der aktuellen strategischen Planung für das betreffende Geschäftsjahr ableiten. Der kurzfristige variablen Vergütung sollen Ziele der operativen Jahresplanung zugrunde liegen.*

Siehe unsere Ausführungen zu Grundsatz 27 D.7.

**Grundsatz 28 D.13:** *Nach Beendigung eines Vorstandsvertrags sollen sämtliche bestehenden Vergütungs- und Zuflussregelungen fortgelten.*

Dieser Grundsatz bezieht sich wie in der Begründung erläutert ausschliesslich auf die fortgeltende Notwendigkeit der Einhaltung der vereinbarten Haltefrist auch nach (vorzeitiger) Beendigung eines Vorstandsvertrags. Insofern wäre eine Integration unmittelbar in D.7 möglich. Allerdings dürfte das Unternehmen dies wohl kaum überprüfen, geschweige denn sicherstellen können, wenn die Aktien bereits zuvor dem Vorstands übereignet worden sind.

**Grundsatz 28 D.14:** *(...)Zahlungen für ein etwaiges nachvertragliches Wettbewerbsverbot sollen mit der Abfindung verrechnet werden.*

Grundsätzlich erachten wir diese Regelung als sinnvoll, sie sollte allerdings auch selbstverständlich sein, sofern es sich um den regulären Vertragszeitraum handelt.

Wir hoffen, mit unseren Anmerkungen einen Beitrag zur wichtigen Tätigkeit der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex leisten zu können.

Für den weiteren Austausch stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Ralf Schmidt-Stoll  
Director - Rewards

Ralf Lange  
Director - Executive Compensation