

Vonovia SE | Universitätsstraße 133 | 44803 Bochum

Regierungskommission  
Deutscher Corporate Governance Kodex  
Herrn Prof. Dr. Rolf Nonnenmacher  
c/o Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Senckenberganlage 28  
60325 Frankfurt am Main

Vorsitzender des Vorstands  
Universitätsstraße 133  
44803 Bochum

Rolf Buch  
T +49 234 314-3131  
F +49 234 314-8883131  
rolf.buch@vonovia.de

29.01.2019

## Stellungnahme zum Entwurf der Überarbeitung des DCGK vom 08.11.2018

Sehr geehrter Herr Professor Nonnenmacher,  
sehr geehrte Damen und Herren,

der aktuelle Entwurf zur Überarbeitung des DCGK hat nach unserer Wahrnehmung insbesondere im Kreise der Unternehmen im DAX 30 zu einem intensiven Austausch und Diskussionen geführt. Auch wir haben uns in diversen Veranstaltungen und Expertenkreisen mit den Themen eingehend auseinandergesetzt und ausgetauscht.

Mit dem Fokus der Prüfung auf die praktische Umsetzbarkeit insbesondere der Regelungen zur Vorstandsvergütung haben wir der Regierungskommission über den Expertenkreis der DAX-30-Unternehmen unsere Position dargestellt.

Wir begrüßen den Umstand, dass die Regierungskommission den Adressaten des DCGK im Rahmen der Konsultationen die Möglichkeit gibt, eine Stellungnahme zu den geplanten Änderungen abzugeben.

Nach unserer Auffassung hat die neue Ausgestaltung des DCGK nicht zu unterschätzende Auswirkungen auf die konkrete Anwendung der DCGK-Regelungen generell und die Vertragsgestaltung von Vorstandsverträgen sowie die Umsetzung von Dienstverhältnissen.

Vor diesem Hintergrund sehen wir uns auch veranlasst, in Übereinstimmung und Reflektion der in der Stellungnahme der DAX-30-Unternehmen vom 22.01.2019 dargelegten Positionen in einer kurzen Zusammenfassung auch noch einmal aus Sicht von Vonovia auf die Regelungen vornehmlich zur Vorstandsvergütung einzugehen:

### *1. Einführung neuer Corporate Governance Grundsätze und des „apply & explain“-Prinzips*

Mit der Kodex-Änderung sollen zusätzliche Grundsätze guter Corporate Governance eingeführt werden, über die nach dem „apply & explain“-Ansatz die Anwendung der Empfehlungen und der Anregungen berichtet werden soll.

Vonovia SE

Sitz der Gesellschaft:  
Bochum  
HRB 16879  
Amtsgericht Bochum

Vorstand:  
Rolf Buch  
(Vorsitzender des Vorstands)  
Klaus Freiberg  
Daniel Riedl  
Helene von Roeder

Vorsitzender des  
Aufsichtsrates:  
Jürgen Fitschen

Commerzbank AG  
BLZ 360 800 80  
Konto 0 400 732 300

IBAN DE65 3608 0080  
0400 7323 00  
BIC DRESDEFF360

info@vonovia.de  
www.vonovia.de

Soweit die zusätzlichen 30 Grundsätze allgemein anerkannte Selbstverständlichkeiten enthalten oder gleichgerichtete gesetzliche Regelungen bestehen, sollte nach unserer Auffassung von einer Aufnahme der Neuerungen in den DCGK abgesehen werden.

Nach dem derzeit angewendeten Prinzip „comply or explain“ ist es in Anlehnung an aktienrechtliche Regelungen erforderlich, nur bei einer Abweichung von Empfehlungen eine diesbezügliche Erklärung abzugeben. Durch die vorgesehene Neuregelung wird den Unternehmen auferlegt, zusätzlich auch die Entsprechung darzulegen. Weiterhin wird das Erklärungserfordernis auf die Anregungen ausgedehnt. Aus unserer Sicht erscheint es fraglich, ob hiermit tatsächlich mehr Transparenz erreicht werden kann oder vielmehr eine in dieser Konstellation naheliegende, formelhafte Darstellung die Aussagekraft der Erläuterungen fragwürdig erscheinen lässt.

Wir folgen der vielfach vorgetragenen Anregung, das „apply and explain“-Prinzip nicht einzuführen und an die Regierungskommission zu appellieren, die neuen Grundsätze nochmals im Hinblick auf selbstverständliche Sachverhalte und bereits vorhandene gesetzliche Regelungen zu überprüfen.

## *2. Vorstandsvergütung – Vergütungsstruktur:*

Die im Entwurf des DCGK vorgesehenen Neuerungen bezüglich der Vorstandsvergütung sind vielfach kritisch gewürdigt worden. Wir teilen hier insbesondere die Analyse und die konstruktiven Empfehlungen des Vergütungsberaters hkp Deutschland GmbH. In der hkp-Stellungnahme an die Regierungskommission vom 21.12.2018 weisen die Vergütungsexperten zurecht darauf hin, dass die Regelungen teilweise die aktuelle Rechtslage nicht reflektieren und in die Gestaltungsfreiheit des Aufsichtsrats bei der Festlegung des Vorstandsvergütungssystems eingreifen, mit der Folge, dass die Unternehmen mit den aktuell vorherrschenden Vergütungssystemen voraussichtlich Abweichungen erklären müssten.

a) Mit den neuen Regelungen unter D.4 wird unserer Ansicht nach die gesetzliche Regelung der Gesamtverantwortung des Vorstands nicht beachtet. Ein angemessenes Verhältnis von variabler Vergütung und fester Vergütung sollte vom Aufsichtsrat festgelegt werden können.

b) Die aus unserer Sicht ebenfalls vielfach vorgetragene Ablehnung der Neuformulierung der langfristig variablen Vergütung (D.7 und D.9) und damit die Einführung eines einheitlichen System ist auch nach unserer Einschätzung darauf zurückzuführen, dass die Marktgegebenheiten nicht reflektiert werden und den Anforderungen der konkreten Unternehmenssituation nicht Rechnung getragen wird. Nach unserer Wahrnehmung werden die DAX-30-Unternehmen in der Mehrzahl den neuen Vorgaben des Entwurfs derzeit nicht entsprechen können. Inwieweit das vorgeschlagene Modell anerkannter Standard ist, ist zweifelhaft.

Vonovia müsste auf Basis der vorgeschlagenen Regelungen zur Langfristvergütung ebenfalls eine Abweichung erklären.

Darüber hinaus haben wir Vorbehalte hinsichtlich der Ausgestaltung der langfristig variablen Vergütung. Die Ziele sollen aus der aktuellen strategischen Planung für das betreffende Geschäftsjahr abgeleitet werden. Nach unserer Einschätzung ist eine Abgrenzung zwischen den langfristig strategischen Planungen und den operativen Zielen der Jahresplanung in Anwendung der neuen Regelungen für den DCGK nicht ohne weiteres umsetzbar und führt im Ergebnis zu einer kurzfristigen Zieldefinition.

Wir sehen die Verpflichtung kritisch, die Vergütung in Aktien vorzunehmen. Es bestehen in der Judikatur und juristischen Literatur nach wie vor noch Zweifel an den erforderlichen Voraussetzungen. Die Beschaffung von Aktien bindet darüber hinaus die Hauptversammlung ein und führt somit zu einer Erweiterung der Einflussnahme auf die Vorstandsvergütung, die über die unverbindliche Billigung des Vorstandsvergütungssystems im derzeitigen „Say on Pay“-Verfahren hinausgeht.

Nach unserer Einschätzung birgt das neue Vorstandsvergütungssystem ein nicht zu unterschätzendes Konfliktpotential mit den Stimmrechtsberatern und institutionellen Investoren. Das Abstellen der Langfristigkeit der mehrjährigen Vergütung allein auf die Entwicklung des Aktienkurses, sehen wir kritisch und unterstreichen, dass die Beachtung der Interessen diverser wichtiger Stakeholder aus Unternehmenssicht unerlässlich ist und der Fokus nicht ausschließlich auf den Shareholder Value ausgerichtet sein kann. Wir hegen ebenfalls Zweifel daran, ob mit dem neuen System der Pay-for-Performance-Grundsatz vereinbar ist.

c) Wir empfehlen, die Anregung D.15 Change of Control-Leistungen zu überdenken und greifen diesbezüglich auf eigene Erfahrungen zurück, die bestätigen, dass der Vorstand das Unternehmensinteresse und die Interessen aller Stakeholder auf Basis einer solchen Regelung ausgewogen und souverän wahrnehmen kann.

d) Den grundsätzlichen Ansatz der Regelung in D.3, Beiträge zur Altersversorgung der Festvergütung zuzuordnen, begrüßen wir. Wir regen jedoch in diesem Kontext an, die konkreten Regelungen zu überdenken, da offensichtliche Widersprüche unter anderem zu gesetzlichen Regelungen bestehen (vgl. HGB-Regelungen).

Mit den Darlegungen zu diversen Neuregelungen im Entwurf des DCGK wollen wir unser Verständnis zu den Regelungen einer guten Corporate Governance einbringen und der Regierungskommission damit im Vorfeld einer Verabschiedung der Neufassung des DCGK die Möglichkeit geben, von unseren Erfahrungen im Unternehmen und in der Umsetzung der Regelungen zu partizipieren. In diesem Sinne sind wir dankbar dafür, wenn unsere Ausführungen im Rahmen der Überarbeitung des Entwurfs Berücksichtigung finden.

Mit freundlichen Grüßen

Rolf Buch  
Vorsitzender des Vorstands  
Vonovia SE