



STADA Arzneimittel AG Externe Bewertungen des Vorstandsvergütungssystems

Der Aufsichtsrat der STADA Arzneimittel AG hatte bei der Entwicklung des ab dem 1. Januar 2016 geltenden, neuen Vorstandsvergütungssystems Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg (EY) gebeten, dieses wirtschaftlich und im Hinblick auf die Anreizstrukturen zu bewerten. Die zusammenfassende Bewertung der EY-Stellungnahme (Auszug) ist unter Ziffer 1 aufgeführt.

Im Zuge der Vorbereitung der auf den 26. August 2016 vertagten Hauptversammlung und einer breiteren Corporate Governance-Eigenevaluation hat der Aufsichtsrat das neue Vorstandsvergütungssystem noch einmal extern (i) durch die Anwaltssozietät Freshfields Bruckhaus Deringer LLP rechtlich und mit Blick auf Investorenerwartungen bewerten (zusammenfassende Bewertung unter Ziffer 2.) und (ii) durch das Personalberatungsunternehmen Towers Watson GmbH, Frankfurt (Willis Towers Watson) die Höhe und Struktur der Vorstandsvergütung sowie die Vertikalität auf Marktüblichkeit und Angemessenheit prüfen lassen (zusammenfassende Bewertung unter Ziffer 3.).

Im Sinne einer Politik der Transparenz und zur weiteren Information der Aktionäre bei der Beschlussfassung über TOP 6 der Hauptversammlung der STADA Arzneimittel AG am 26. August 2016 werden die zusammenfassenden Bewertungen der vorgenannten Sachverständigen hier nachfolgend aufgeführt:

1. Stellungnahme von EY vom 9. November 2015

„Systematik der variablen Vergütung im Fokus der Anforderungen an das neue Vergütungssystem

Eine wichtige Anforderung an das neue Vergütungssystem bestand darin, ein einfaches, transparentes und attraktives System zu gestalten, das einen angemessenen Ausgleich zwischen den Interessen der Mitglieder des Vorstands und der Aktionäre als Eigentümer der Gesellschaft findet.

Diesem umfassenden Anspruch wird das System zum Beispiel dadurch gerecht, dass für die Bemessung der variablen Vergütung mit dem bereinigten Konzerngewinn nur eine operative Kennzahl verwendet wird, die überdies auch in der externen Finanzberichterstattung verwendet wird. Mithilfe einer einfachen und transparenten Übersetzung der Abweichung des erreichten Ergebnisses von der Zielvorgabe des Aufsichtsrats in eine Justierung der Vergütung wirkt die Gesamtleistung des Vorstands unmittelbar auf die Vergütungshöhe. Die festgelegten Mindest- und Höchstgrenzen fördern eine stetige Entwicklung des Unternehmens und vermeiden durch angemessene Caps übermäßig starke Anreize zu risikoorientiertem Verhalten.

Die Hälfte des so ermittelten Betrags hängt zusätzlich von der Entwicklung des Aktienkurses ab. Dazu verzichtet das neue Vergütungssystem ganz bewusst auf eine

Gewährung von Aktien oder Aktienrechten und vermeidet Aufwand in der Administration, ohne auf eine Abbildung der Entwicklung des Unternehmens am Kapitalmarkt zu verzichten. Zugleich reflektiert die Abhängigkeit der Deferral-Auszahlungsbeträge von der Entwicklung des Aktienkurses während der Aufschubzeit das Interesse der Aktionäre und Investoren an einer positiven und überproportionalen Entwicklung des Aktienkurses und schafft mithin ein gleichgerichtetes Interesse.

Das Aktionärs- und Investoreninteresse liegt vornehmlich in einer stetigen und langfristig positiven Entwicklung der STADA-Aktie, auch in einem zyklischen Kapitalmarktumfeld. Vor diesem Hintergrund ist eine Kopplung der Deferral-Auszahlungsbeträge an die Performance der STADA-Aktie im Verhältnis zum Vergleichsmarkt ein besser geeigneter Indikator als die absolute Entwicklung der STADA-Aktie. Dies zeigt sich in Phasen negativer Markttrends, wenn eine im Vergleich weniger negative Entwicklung der STADA-Aktie zu einer Erhöhung der Deferral-Auszahlungsbeträge führt und nicht wie bei einer absoluten Kopplung zu einer Reduzierung oder gar zu einem Verfall. In Zeiten allgemein guter Marktentwicklungen hingegen bewirkt nur eine überproportional positive Entwicklung der STADA-Aktie eine Erhöhung der Deferral-Auszahlungsbeträge.

Diese nivellierende Eigenschaft wäre bei einer Kopplung der Deferral-Auszahlungsbeträge an die absolute Entwicklung der STADA-Aktie nicht gegeben. Gleichwohl gibt es Umstände und Anforderungen, die eine Kopplung von Auszahlungsbeträgen an eine absolute Kursentwicklung sinnvoll erscheinen lassen. Insbesondere für junge Unternehmen mit hohem Wachstumspotential oder für Unternehmen mit einem sich wandelnden Geschäftsmodell und einer insofern instabilen Vergleichsgruppe kann eine absolute Kursentwicklung zu bevorzugten Effekten in der Bemessung der Vergütungshöhe führen, die auch außergewöhnlich hohe Auszahlungen bzw. einen vergleichsweise schnellen Verfall von Vergütungsbestandteilen einschließen können. Da diese speziellen Bedingungen bei STADA Arzneimittel AG überwiegend nicht bestehen, hat sich der Aufsichtsrat entschieden, bei der Festlegung der Deferral-Auszahlungsbeträge stattdessen die relative Entwicklung der STADA-Aktie zugrundezulegen.

Schlussbemerkung

Das neue Vergütungssystem für den Vorstand der STADA Arzneimittel AG gewährleistet eine angemessene Erfolgs- und Leistungssensitivität und sichert attraktive, marktgerechte Vergütungsniveaus. Dabei werden derzeitige regulatorische Vorgaben vollständig umgesetzt und zugleich die Interessen der Investoren und Aktionäre an einer nachhaltigen Entwicklung des Unternehmens am Kapitalmarkt berücksichtigt. Dabei handelt es sich um ein vergleichsweise einfaches und transparentes System, das guter Marktpraxis entspricht, und das dem Aufsichtsrat ausreichend Möglichkeiten bietet, um ungewollte Ausschläge in der Vorstandsvergütung zu vermeiden.“

2. **Stellungnahme mit Empfehlungen von Freshfields Bruckhaus Deringer LLP vom 22. Juni 2016**

„Bewertung des Vorstandsvergütungssystems

Freshfields Bruckhaus Deringer LLP hat im Auftrag des Aufsichtsrats eine Plausibilitätsprüfung und Bewertung des aktuellen, d.h. zum 1. Januar 2016 in Kraft stehenden Vorstandsvergütungssystems der STADA Arzneimittel AG („STADA“) vorgenommen. Das Vorstandsvergütungssystem entspricht den rechtlichen Vorgaben. Die Angemessenheit der Vorstandsvergütung im Sinne des § 87 Abs. 1 AktG haben wir dabei auf der Grundlage eines Gutachtens von Willis Towers Watson vom 27. Juni 2016 beurteilt und bestätigt. Wir empfehlen jedoch folgendes Vorgehen:

Zur Berücksichtigung der Leistung eines Mitglieds des Vorstands hat der Aufsichtsrat die Möglichkeit, die rechnerische Höhe der erfolgsabhängigen Vergütung um bis zu 20% nach unten oder nach oben anzupassen. Die Anpassung erfolgt nach billigem Ermessen, Kriterien zur Ausübung des Ermessens sind in den Dienstverträgen nicht geregelt (außer, dass die Anpassung zur Berücksichtigung der Leistung erfolgt). Dies ist unseres Erachtens rechtlich vertretbar. Wir empfehlen jedoch in Übereinstimmung mit der jüngsten Praxis bei der Gestaltung von Vorstandsverträgen, die Dienstverträge in einer Vertragsänderung zu ergänzen, in der mehrere konkrete Parameter festgelegt werden, die der Aufsichtsrat bei der Ermessensausübung zugrunde legen muss.

Das Verhältnis der kurzfristigen zur langfristigen variablen Vergütung steht im Verhältnis von 50/50. Dies ist unseres Erachtens rechtlich vertretbar. Wir empfehlen jedoch bei einer Verlängerung bzw. einem Neuabschluss von Dienstverträgen, die variablen Vergütungsbestandteile mit mehrjähriger Bemessungsgrundlage und die kurzfristigen variablen Vergütungsbestandteile im Verhältnis 60/40 zu gewichten.

Der LTIP wird in drei gleiche Ausgangswerte aufgeteilt, deren Auszahlung über mehrere Jahre gestreckt wird. Die Bemessungsgrundlage der ersten Tranche beträgt jedoch nur zwei Jahre. Dies ist unseres Erachtens rechtlich vertretbar. Wir empfehlen jedoch, durch Vertragsänderung die Bemessungsgrundlagen der jeweiligen Tranchen um ein Jahr zu verlängern, so dass die erste Tranche erst nach drei Jahren vestet.

Hinsichtlich der Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG empfehlen wir folgendes Vorgehen:

Der Deutsche Corporate Governance Kodex empfiehlt in Ziffer 4.2.3: „Sowohl positiven als auch negativen Entwicklungen soll bei der Ausgestaltung der variablen Vergütungsteile Rechnung getragen werden.“ Dieser Empfehlung wird unseres Erachtens mit vertretbarer Argumentation nachgekommen, weil die erfolgsabhängige Vergütung auf 0% herabgesetzt wird, wenn die Zielvorgabe um 25 Prozentpunkte oder mehr unterschritten wird. Umgekehrt beträgt die erfolgsabhängige Vergütung 180% des persönlichen Zielbetrags, wenn die Zielvorgabe um mehr als 20 Prozentpunkte überschritten wird. Rein vorsorglich sollte in der Entsprechenserklärung mitgeteilt

werden, dass darüber hinaus keine weiteren Parameter vereinbart sind, mit denen positiven oder negativen Entwicklungen Rechnung getragen wird.

Mitglieder des Vorstands erhalten Nebenleistungen wie bspw. das Recht auf Privatnutzung des Dienstwagens. Wegen der seit kurzem in Ziffer 4.2.3 des Deutschen Corporate Governance Kodex vorgesehenen Empfehlung, ein Cap auf die Gesamtvergütung zu regeln, ist für die Praxis das Problem entstanden, dass die Kosten eines Dienstwagens sich im Laufe der Zeit ändern und einem Cap nicht zugänglich sind. Da sich noch keine einheitliche Ansicht herausgebildet hat, wie mit diesem Problem umzugehen ist, sollte vorsorglich eine Abweichung zu dieser Empfehlung erklärt werden.“

3. **Stellungnahme von Willis Towers Watson vom 27. Juni 2016**

Management Summary

„Ergebnisse der Begutachtung der Vorstandsvergütung 2016 bei der STADA Arzneimittel AG

- *Willis Towers Watson wurde beauftragt, eine Begutachtung der Marktüblichkeit und Angemessenheit von Höhe und Struktur der Vorstandsvergütung 2016 (getrennt nach der Funktion des Vorstandsvorsitzenden sowie der ordentlichen Vorstandsmitglieder) sowie der Vertikalität innerhalb des Vorstands vorzunehmen.*
- *Für diesen Marktvergleich haben wir vier Peer Groups entwickelt und herangezogen, deren Relevanz wir für die Begutachtungsaufgabe für hoch signifikant halten:*
 - *Unternehmen des MDAX (Vergleichsmarkt 1)*
 - *Unternehmen des MDAX mit weniger als EUR 5 Mrd. Jahreskonzernumsatz, ohne Unternehmen aus der Financial Services-Branche (Vergleichsmarkt 2)*
 - *Von uns entwickelte Branchenvergleichsgruppe (Vergleichsmarkt 3)*
 - *In einer Näherungsbetrachtung von uns nachgebildete „ISS-Peer Group“ (Vergleichsmarkt 4)*
- *Auf der Basis dieser Rahmenparameter kommen wir zu folgenden Ergebnissen:*
 - *Bei einer im Marktvergleich hohen Grundvergütung liegt die Gesamtvergütung des Vorstandsvorsitzenden (bestehend aus Direktvergütung sowie Nebenleistungen) innerhalb des 2. und 3. Quartils (Vergleichsmärkte 1, 3 und 4) beziehungsweise im Vergleichsmarkt 2 knapp oberhalb des 3. Quartils, aber deutlich unterhalb des Maximums und damit insgesamt im marktüblichen Rahmen.*
 - *Bei im Marktvergleich hohen Grundvergütungen liegen auch die Gesamtvergütungen (bestehend aus Direktvergütung sowie Nebenleistungen) der beiden ordentlichen Vorstandsmitglieder zwar in einzelnen Vergleichsmärkten*

(aber nicht im Branchenvergleichsmarkt 3) oberhalb des 3. Quartils, aber in jedem Fall deutlich unterhalb des Maximums. Insgesamt befinden sich beide Positionen jedoch noch im marktüblichen Rahmen.

- *Für die Frage der Angemessenheit sind neben der Feststellung der Marktüblichkeit im Sinne der Betrachtung der Vergütungskennzahlen der mittleren 50 % der Unternehmen im Vergleichsmarkt die Umstände des Einzelfalls beim Unternehmen sowie beim jeweiligen Vorstandsmitglied zu berücksichtigen, da es gute Gründe geben kann, die Vorstandsvergütung bewusst im oberen Bereich der Vergleichsgruppe zu positionieren.*
- *Bei der STADA Arzneimittel AG ist neben der überdurchschnittlich langen Dauer einer Unternehmens- und Vorstandszugehörigkeit insbesondere zu berücksichtigen, dass der Vorstand nur aus drei Mitgliedern besteht, während bei MDAX-Unternehmen durchschnittlich vier Vorstandsmitglieder pro Unternehmen üblich sind. Darüber hinaus ist zu beachten, dass im Vorstand derzeit nach der Dienstbefreiung wegen schwerer, voraussichtlich lang anhaltender Krankheit des Vorstandsvorsitzenden nur zwei Vorstandsmitglieder mit sehr breiten Ressortzuständigkeiten aktiv tätig sind.*
- *Die Deckelung des Jahresbonus (Cap) liegt bei der STADA Arzneimittel AG bei 74% (Vorstandsvorsitzender) bzw. 90% (ordentliche Vorstandsmitglieder) des jeweiligen Grundgehaltes und damit im Vergleichsmarkt unterhalb des üblichen bzw. im niedrigen üblichen Bereich. Das bedeutet, es werden strengere Grenzen als im Vergleichsmarkt angesetzt.*
- *Die Vertikalität der Vorstandsvergütung bei der STADA Arzneimittel AG liegt bei einem mittleren Spread vom Vorstandsvorsitzenden zu den ordentlichen Vorstandsmitgliedern von 2,05 und damit im marktüblichen Rahmen.*
- *Zusammenfassend können wir bestätigen, dass nach unserer sorgfältigen Einschätzung die Höhe und Struktur der Vorstandsvergütung 2016, jeweils im relevanten Marktvergleich (sowohl im Hinblick auf die Gesamtvergütung des Vorstandsvorsitzenden als auch der ordentlichen Vorstandsmitglieder), die Vertikalität innerhalb des Vorstands sowie die Deckelung des Jahresbonus den Geboten der Marktüblichkeit und Angemessenheit standhält.“*
