

Datum	Durchwahl	E-Mail
Frankfurt, den 25.9.2024	069 15 40 900	info@bvi.de

## BVI-Analyse-Leitlinien für Hauptversammlungen 2025

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Analyse-Leitlinien für Hauptversammlungen 2025 des BVI<sup>1</sup> („ALHV 2025“ – **Anlage**) unterstützen Kapitalverwaltungsgesellschaften bei der Vorbereitung auf Hauptversammlungsabstimmungen und fördern den Dialog zwischen der deutschen Fondswirtschaft und den Unternehmen. Sie gehen sowohl über gesetzliche Mindeststandards als auch die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) hinaus.

Die ALHV sind für unsere Mitglieder keine verbindliche Vorgabe, entsprechen aber ihrem grundsätzlichen Verständnis von guter Unternehmensführung. Kapitalverwaltungsgesellschaften werden deshalb regelmäßig eine Ablehnung von Beschlussvorlagen prüfen, wenn die Anforderungen der ALHV nicht erfüllt sind. Dies hat bereits zu vielen Verbesserungen der Corporate Governance beigetragen und den Dialog zwischen der deutschen Fondswirtschaft und den Unternehmen über Corporate-Governance-Themen gefördert.

Wir bedauern es deshalb zunächst sehr, dass zahlreiche Unternehmen auch in der diesjährigen Hauptversammlungssaison nur virtuelle Hauptversammlungen abgehalten haben und sich weiter dem unmittelbaren Dialog mit ihren Aktionären im Rahmen von – aus unserer Sicht vorzugswürdigen – Präsenz- oder Hybridformaten entziehen. Wir werden deshalb künftig bei der Entscheidung über unsere Zustimmung zu Satzungsänderungen zur Durchführung virtueller Hauptversammlungen auch berücksichtigen, ob der Vorstand zu ihrer Einberufung die Zustimmung des Aufsichtsrats einholen muss, um den Interessen der Aktionäre weiteres Gewicht zu verschaffen.

---

<sup>1</sup> Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Fondsbranche auf nationaler und internationaler Ebene. Er setzt sich gegenüber Politik und Regulatoren für eine sinnvolle Regulierung des Fondsgeschäfts und für faire Wettbewerbsbedingungen ein. Als Treuhänder handeln Fondsgesellschaften ausschließlich im Interesse des Anlegers und unterliegen strengen gesetzlichen Vorgaben. Fonds bringen das Kapitalangebot von Anlegern mit der Kapitalnachfrage von Staaten und Unternehmen zusammen und erfüllen so eine wichtige volkswirtschaftliche Funktion. Die 116 Mitgliedsunternehmen des BVI verwalten rund 4 Billionen Euro Anlagekapital für Privatanleger, Versicherungen, Altersvorsorgeeinrichtungen, Banken, Kirchen und Stiftungen. Deutschland ist mit einem Anteil von 27 Prozent der größte Fondsmarkt in der EU.

Durchaus positiv bewerten wir hingegen erste Initiativen von Unternehmen, Aktionäre in ihre Klimapläne einzubeziehen und ihnen diese zur Abstimmung vorzulegen. Wir haben deshalb als Richtschnur erstmals kritische Faktoren zu einem Say-on-climate in die ALHV 2025 aufgenommen.

Keinerlei Neuerungen haben die ALHV indes mit Blick auf das sog. Zukunftsfinanzierungsgesetz erfahren. Wir halten weiterhin an unserer kritischen Haltung zu Mehrstimmrechtsaktien sowie zu Vorratsbeschlüssen bei Kapitalerhöhungen, die 40 Prozent des Grundkapitals überschreiten, und Bezugsrechtsausschlüssen bei Kapitalerhöhungen, die 10 Prozent des Grundkapitals überschreiten, fest.

Im Rahmen der diesjährigen Überarbeitung der ALHV haben wir darüber hinaus neben einigen redaktionellen Klarstellungen u. a. folgende Anpassungen vorgenommen:

- Bei den kritischen Faktoren zur Entlastung von Mitgliedern des Vorstands, Aufsichts- oder Verwaltungsrats achten wir künftig z. B. darauf, dass bei Aufsichtsräten ab einer Größe von sechs Mitgliedern Vergütungs- und Nominierungsausschüsse eingerichtet sind. Zudem erachten wir eine gemeinsame langfristige Nachfolgeplanung des Aufsichtsrats mit dem Vorstand als eine essenzielle Voraussetzung guter Unternehmensführung.
- Beim Vergütungssystem des Vorstands werden wir künftig zur Vergleichbarkeit auf die Darstellung einer klar definierten und transparent dargestellten Referenzgruppe achten; bei den Leistungsparametern zur Bestimmung der variablen Vergütung legen wir Wert auf eine Differenzierung nach Vorstandszuständigkeit bzw. -verantwortung; die Möglichkeit zur Gewährung von Dividendenäquivalenten werden wir künftig kritisch sehen.
- Beim Thema Diversität haben wir es zunächst bei redaktionellen Anpassungen belassen. Hier bleibt abzuwarten, inwieweit der deutsche Gesetzgeber die Vorgaben der Richtlinie (EU) 2022/2381 zur Gewährleistung einer ausgewogeneren Vertretung von Frauen und Männern unter den Direktoren börsennotierter Gesellschaften, die grundsätzlich bis zum 30. Juni 2026 zu erreichen sind, im nationalen Recht berücksichtigt.

Bei den Aufsichtsratswahlen erwarten wir künftig ein stärkeres Bewusstsein der Unternehmen für das Thema Mandatshäufung. Auch in der abgelaufenen Saison wurden vielfach wieder Kandidaten für Aufsichtsratsmandate vorgeschlagen, die aufgrund einer Vielzahl weiterer Mandate nicht den Vorgaben der ALHV entsprachen und deshalb nicht unterstützt werden konnten.

Schließlich bleiben wir im Ergebnis auch dabei, dass die ALHV weiterhin keine Differenzierungen zugunsten von Unternehmen im Freiverkehr vorsehen. Die Risiken durch Corporate-Governance-Defizite bestehen hier ebenso wie bei allen anderen börsennotierten Unternehmen, und die bereitgestellten Informationen reichen oft nicht aus, um eine Hauptversammlungsagenda adäquat zu evaluieren.

Wir sind stets daran interessiert, die Gespräche zwischen Unternehmen und Fondswirtschaft zu vertiefen. Für Diskussionen, Anregungen und Fragen stehen wir Ihnen daher gern zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Thomas Richter

Rudolf Siebel, LL.M.