

BVI-Analyse-Leitlinien für Hauptversammlungen 2012

1. Wirtschaftsprüfer

Als kritische Faktoren bei der Bestellung des Wirtschaftsprüfers sind anzusehen:

1.1 Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers

- Die Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers bei der Erstellung und Darstellung des Jahresabschlusses muss dauerhaft gewährleistet sein.
- Der leitende Revisor sollte namentlich im Geschäftsbericht genannt werden.
- Er soll für nicht länger als 5 Jahre bestellt werden.

1.2 Vergütung der Wirtschaftsprüfer

- Die Vergütung sollte ausgewiesen werden und angemessen sein. Die Nichtveröffentlichung der Gebühren ist bei der Wiederwahl des Wirtschaftsprüfers kritisch zu sehen.
- Die Vergütung für die Prüfung des Jahresabschlusses sollte von den anderen Gebühren, insbesondere Beratungsgebühren (sog. „Non-Audit Fees“) getrennt ausgewiesen werden.
- Die Gebühren für die Beratung dürfen im Regelfall die Prüfungsgebühren nicht unverhältnismäßig übersteigen.

2. Vorstand & Aufsichtsrat

2.1. Entlastung

2.1.1 Entlastung des Vorstands (Management Board/Executive Board)

Als kritische Faktoren bei der Entlastung des Vorstands sind anzusehen:

- Nachhaltig schlechtere Ergebnisse relativ zur Branche.
- Mangelhafte Risikocontrolling- und Revisionsverfahren.
- Nichteinhaltung der Compliance.
- Anhängige Verfahren (Anfechtung der Bilanz, Insidergeschäfte, Annahme von Schmiergeldern, Kartellverstöße oder andere verbotene Tätigkeiten).
- Deutliche und nachhaltige Verstöße gegen allgemein anerkannte Social Responsible Investment (SRI) bzw. Environmental Social Governance (ESG) Richtlinien.

2.1.2 Entlastung des Aufsichtsrats (Supervisory Board/Board of Directors)

Als kritische Faktoren bei der Entlastung des Aufsichtsrats sind anzusehen:

- Interessenkonflikte und mangelnde Unabhängigkeit.
- Mangelnde Wahrnehmung der Aufsichtspflicht gegenüber dem Vorstand.
- Die Gesellschaft soll über die Anwesenheit von Aufsichtsratsmitgliedern in Aufsichtsrats- und Ausschusssitzungen individualisiert berichten.

- Steigende bzw. nicht in angemessenem Umfang reduzierte Vorstandsbezüge bei gleichzeitig schlechteren Unternehmensergebnissen.
- Fehlerhafte Entsprechungserklärung.
- Anhängige Verfahren (Anfechtung der Bilanz, Insidergeschäfte, Annahme von Schmiergeldern, Kartellverstöße oder andere verbotene Tätigkeiten).
- Deutliche und nachhaltige Verstöße gegen allgemein anerkannte Social Responsible Investment (SRI) bzw. Environmental Social Governance (ESG) Richtlinien.

2.2. Bestellung

2.2.1 Bestellung des Vorstands (Management Board/Executive Board)

Als kritische Faktoren bei der Bestellung des Vorstands sind anzusehen:

- Interessenkonflikte bei der Bestellung der Vorstandsmitglieder.
- Keine umfassende Darlegung der Qualifikation der Kandidaten.
- Mehr als drei externe Mandate in Gesellschaften je Vorstandsmitglied (Executive Director) unter Berücksichtigung der Auslandsmandate.
- Personalunion zwischen Chief Executive und Chairman bei ausländischen Unternehmen.

2.2.2 Bestellung des Aufsichtsrats (Supervisory Board/Board of Directors)

Als kritische Faktoren bei der Bestellung des Aufsichtsrats sind anzusehen:

- Nicht ausreichende Unabhängigkeit und Eignung des Aufsichtsratsmitglieds.
- Keine umfassende Darlegung der Qualifikation der Kandidaten in der Tagesordnung, wie z.B. Alter, bisherige Amtsperiode, Qualifikation, Werdegang und andere Mandate.
- Anzahl der externen Mandate bei Berufsaufsichtsräten (Non-Executive Directors) und Vorstandsmitgliedern (Executive Directors).
 - Berufsaufsichtsräte mit bis zu fünf externen Mandaten sind unkritisch.
 - Vorstandsmitglieder mit bis zu drei externen Mandaten sind unkritisch.
 - Aufsichtsratsvorsitz zählt doppelt.
 - Auslandsmandate werden eingerechnet.
- Mehr als zwei ehemalige Vorstände im Aufsichtsrat.
- Automatismus beim Wechsel von Vorstandsmitgliedern, insbesondere CEO und CFO, in den Aufsichtsratsvorsitz (Chairman of the Board). Ein langjährig erfolgreiches Vorstandsmitglied kann Mitglied des Aufsichtsrates werden, solange das Mitglied den Empfehlungen des Deutschen Corporate Kodex entspricht.
- Nicht ausreichende Besetzung der wichtigsten Ausschüsse, u.a. des Prüfungsausschusses, in der Regel mehrheitlich mit unabhängigen „Non-Executive Directors“, insbesondere der Vorsitz, die die Interessen der Anleger in angemessener Weise vertreten.
- Sonder- bzw. Entsenderechte für bestimmte Aktionäre.

- Im Fall der Wiederbestellung: Nicht ausreichende Kontrolle der Vorstandsgehälter, insbesondere im Fall steigender Vorstandsbezüge bei gleichzeitig schlechteren Unternehmensergebnissen.

2.3. Vergütung

2.3.1 Vergütung des Vorstandes (Management Board/Executive Board)

Als kritische Faktoren für die Vergütung des Vorstandes sind anzusehen:

- Nicht ausreichende Offenlegung der Hauptelemente der Vergütung der Vorstandsmitglieder.
- Kein Abstimmungsvorschlag über die Implementierung eines Vergütungssystems (einmalig) bzw. Veränderungen des Vergütungssystems (fortwährend).
- Nicht leistungsgerechte oder unverhältnismäßige Vergütung des Vorstandes.
- Nicht leistungsgerechte oder unverhältnismäßige Abfindungen jeder Art.
- Keine klare Begrenzung des Wertes der Aktienoptionen oder ähnlicher Anreizsysteme bzw. fehlende Bindung an herausfordernde Leistungskriterien bzw. Benchmarks.
- Mangelnde Offenlegung von Aktienoptionsprogrammen.
- Nachträgliche Anpassung von Leistungsparametern, die es dem Vorstand erleichtern, die vorgegebenen Ziele zu erreichen.
- Aktienoptionspläne, deren Einlösung nicht über die Vertragsdauer des betroffenen Vorstandsmitgliedes hinausgeht.

2.3.2 Vergütung des Aufsichtsrates (Supervisory Board/Board of Directors)

- Die Vergütung des Aufsichtsrates muss angemessen relativ zu vergleichbaren Gesellschaften und zum längerfristigen Erfolg der Gesellschaft sein sowie eine überwiegend fixe Vergütung aufweisen.
- Die Kopplung des variablen Vergütungsteils an die Dividende sowie an kurzfristige Komponenten sind kritisch zu sehen.
- Die variable Vergütung soll an langfristige Erfolgsfaktoren geknüpft werden, die zu publizieren sind.

3. Kapitalmaßnahmen

3.1 Kapitalerhöhung

Als kritisch gelten Vorratsbeschlüsse für alle Kapitalerhöhungen (bei genehmigten sowie bedingten Kapitalien), wenn

- diese 50 Prozent des Grundkapitals überschreiten.
- diese 20 Prozent des Grundkapitals überschreiten und darüber hinaus Bezugsrechte ausgeschlossen werden. Dabei kommen alle Bezugsrechtsausschlüsse – mit Ausnahme des Ausgleichs von Spitzenbeträgen – zum Tragen. Bezugsrechtsausschlüsse sind somit kumulativ zu betrachten.
- Die Bezugsrechte sollen regelmäßig börslich handelbar sein.

- Anträge über Kapitalerhöhungen sollen mit Begründung und Angaben über die langfristige Strategie des Unternehmens bezüglich Kapitalmaßnahmen versehen sein.
- Kapitalerhöhungen mit spezifischem und bekanntem Zweck sind im Einzelfall dahingehend zu prüfen und zu beurteilen, ob sie dazu dienen, eindeutig und langfristig die Ertragschancen des Unternehmens zu erhöhen.
- Im Falle von Anträgen über Kapitalerhöhungen müssen die Höhe des gesamten noch vorhandenen Reservekapitals sowie dessen prozentualer Anteil am Grundkapital angegeben werden.

3.2 Rückkauf von Aktien

Als kritische Faktoren bei Rückkauf von Aktien sind anzusehen:

- Anträge auf Aktienrückkauf ohne Begründung und Angaben über die langfristige Strategie des Unternehmens bezüglich Kapitalmaßnahmen.
- Der Rückkauf von Aktien muss für alle Anleger gleich geregelt sein. Sondervorteile für einzelne Aktionäre sind kritisch zu sehen.
- Der Preis, zu dem die Aktien zurückgekauft werden sollen, übersteigt den jeweiligen Marktpreis um 10 %.
- Ein Rückkaufvolumen von mehr als 10 % (Vorratsbeschluss) oder ein Zeitraum der Genehmigung von mehr als 5 Jahren.
- Eine Genehmigung zur Wiederausgabe zurückgekaufter Vorzugsaktien.
- Wird eine Kombination von Kapitalerhöhung und Aktienrückkauf beantragt, so müssen die Beweggründe in der Tagesordnung transparent dargestellt werden.

4. Gewinnverwendung

4.1 Die Dividende ist unkritisch, wenn sie im Branchenvergleich angemessen ist und dem finanziellen Ergebnis des Unternehmens entspricht.

4.2 Dividenden sollten nur in besonders begründeten Ausnahmefällen aus der Substanz gezahlt werden.

5. Fusionen und Akquisitionen

Als kritische Faktoren sind anzusehen:

5.1 Bei Fusionen und Akquisitionen soll der gebotene Kaufpreis dem nachhaltigen Unternehmenswert entsprechen. Eine anspruchsvolle Corporate Governance Struktur muss auch zukünftig gegeben sein.

5.2 Bei Transaktionen, die 30 Prozent des jeweiligen Börsenwerts des übernehmenden Unternehmens übersteigen, ist die Zustimmung der Aktionäre durch eine Hauptversammlung einzuholen. Der Aufpreis soll sich auf einen Dreimonatsdurchschnittskurs beziehen.

5.3 Maßnahmen zur Behinderung von Übernahmen (sog. Poison Pills).

6. Stimmrechte

Als kritische Faktoren sind anzusehen:

6.1 Mangelnde Einhaltung des „One Share – One Vote“ Grundsatzes.

6.2 Mehrfachstimmrechte, Stimmrechtsbeschränkungen (Voting Caps) und Sonderrechte (z.B. Entsenderechte).

7. Corporate Governance Kodex und Best Practice

7.1 Im Falle von Emittenten mit überwiegend deutscher Anlegerschaft sind die Bestimmungen des deutschen Corporate Governance Kodexes grundsätzlich der Maßstab für die Analyse der kritischen Punkte in Hauptversammlungsvorlagen. Daneben sind die wesentlichen Elemente marktnaher Best Practice (z.B. OECD Prinzipien) bei der Prüfung des Vorliegens kritischer Punkte in Hauptversammlungsvorlagen zu berücksichtigen.

7.2 Auch Corporate Governance-Sachverhalte, die in Abschnitt 1 bis 7.1 nicht ausdrücklich genannt werden, sind anhand marktüblicher Best Practice zu überprüfen und einzustufen.

7.3 Die Entwicklung von Best Practice bei der Darstellung von SRI/ESG-Themen ist zu fördern, zum Beispiel die Verwendung der Key Performance Indicators der EFAS European Federation of Financial Analysts Society (http://www.dvfa.de/die_dvfa/kommissionen/non_financials/dok/35868.php).

7.4 Die Diversity-Politik des Unternehmens soll formuliert und veröffentlicht werden. Über den Fortgang der Umsetzung soll regelmäßig berichtet werden.