



BVI legt Auswertung zu kritischen Punkten bei Hauptversammlungen vor

Investmentbranche leistet Beitrag zu guter Corporate Governance

Vergütungstransparenz und Kapitalmaß- nahmen auf dem Prüfstand

Frankfurt am Main, 27. Mai 2009. Der BVI Bundesverband Investment und Asset Management hat eine Auswertung zu kritischen Tagesordnungspunkten der Hauptversammlungssaison bis Ende Mai 2009 veröffentlicht. Der Verband stellt den Kapitalanlagegesellschaften durch einen Hauptversammlungsservice Analysen der Tagesordnungen zur Verfügung und unterstützt damit die eigenständige Entscheidungsfindung. Dabei wurde die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat bei knapp der Hälfte der 136 analysierten Unternehmen kritisch gesehen. Die Vorschläge für den Rückwerb eigener Aktien waren bei rund einem Viertel der Aktiengesellschaften kritisch bewertet. Bei 23 Unternehmen wurde die Verwendung des Bilanzgewinns als kritisch bzw. außergewöhnlich bezeichnet.

Die deutsche Investmentbranche setzt sich im Gleichklang mit den Anlegerinteressen für eine gute und verantwortungsvolle Unternehmensführung bei kapitalmarktnotierten Unternehmen ein. „Auf Basis des BVI-Hauptversammlungsservices können die Investmentgesellschaften ihre Rolle als aktive Aktionäre noch effizienter ausüben“, so Dr. Wolfgang Mansfeld, Präsident des BVI.

**BVI-Hauptversammlungsservice
Auswertung laufendes Jahr bis Ende Mai 2009**

Ausgewählte Tagesordnungspunkte (TOP)	Anzahl der Unternehmen mit kritischem TOP („critical“)	Anzahl der Unternehmen mit außergewöhnlichem TOP („critical blue“)
Verwendung des Bilanzgewinns	12	11
Entlastung des Vorstands	32	26
Entlastung des Aufsichtsrats	32	26
Wahlen zum Aufsichtsrat	16	3
Rückwerb eigener Aktien	31	-

Basis: 136 Aktiengesellschaften
Quelle: BVI

Abteilung
Medien und Kommunikation

Eschenheimer Anlage 28
60318 Frankfurt am Main
Postfach 10 04 37
60004 Frankfurt am Main
Tel.: 069/154090-0
Fax: 069/154090-238
presse@bvi.de
www.bvi.de

Die deutsche Investmentbranche hat für ein Vermögen von rund 1,5 Billionen Euro das Mandat von knapp 16 Millionen Bürgern und Unternehmen, die ihre Vermögensanlage und Altersvorsorge in professionelle Hände legen. „Die Wahrnehmung der Anlegerrechte durch die deutschen Fondsgesellschaften ist uns ein verpflichtender Auftrag. Nur wenn wir unsere treuhänderische Funktion aktiv ausüben, können wir auch dauerhaft mit dem Vertrauen der Anleger rechnen“, erläutert Mansfeld.

Der BVI-Hauptversammlungsservice bietet zeitnahe und vergleichbare Informationen der 200 größten börsennotierten Unternehmen in Deutschland zu den Tagesordnungen sowie eine – dem Zweck der Interessenwahrung für die Fondsanleger entsprechende – kritische Analyse der Hauptversammlungsvorlagen.

Als Kriterien für die Erstellung der Analysen dienen insbesondere die Bestimmungen des geltenden Corporate Governance-Kodex. Dabei spielen zum Beispiel die Leitung des Unternehmens durch den Vorstand im Sinne einer guten Unternehmensführung, die Gewährleistung der Unabhängigkeit des Aufsichtsrates sowie die ordnungsgemäße Rechnungslegung und Abschlussprüfung eine wesentliche Rolle. Auch Fragen der Nachhaltigkeit, wie die Teilnahme am internationalen Carbon Disclosure Project, werden geprüft. Besonderes Augenmerk liegt naturgemäß auf Kapitalmaßnahmen, insbesondere werden Kapitalerhöhungen wegen der damit verbundenen Verwässerung regelmäßig einer kritischen Würdigung unterzogen.

Mit der Hauptversammlungsanalyse hat der BVI die IVOX GmbH, Karlsruhe, beauftragt.

Zusammenfassung der Analyseergebnisse in der laufenden Hauptversammlungssaison bis Ende Mai 2009

korigierte Fassung; Stand: 28. Mai 2009

C: „Kritischer Bereich (rot)“; Hauptversammlungsvorlagen, die gegen die Analyse-Leitlinien für Hauptversammlungen, allgemeine Corporate Governance-Grundsätze und/oder gesetzliche Vorschriften verstoßen.

CB: „Einzelfallprüfung (blau)“; Fälle zwischen dem unkritischen (grün) und kritischem (rot) Bereich. Außergewöhnlicher (nicht notwendig negativer) Tagesordnungspunkt, welcher von großer Tragweite für die Gesellschaft ist. Es ist eine Stellungnahme des Nutzers erforderlich; Einzelfallentscheidung.

Tagesordnungspunkt	Ergebnis der Analyse	Gesellschaft	Begründung gemäß BVI-Analyseleitlinien	Para. Analyseleitlinien	Anzahl
Verwendung des Bilanzgewinn					
	CB	Deutz, Drägerwerke, Heidelberg Cement, Interhyp, Phoenix Solar, SGL Carbon	Keine oder keine schlüssige Begründung für Verzicht auf Dividendenzahlung oder zu geringe Ausschüttung	4.1	6
	CB	Allianz, Deutsche Post	Dividendenausschüttung trotz Jahresfehlbetrags: Vertretbar da stabile Dividendenpolitik	4.2	2
	CB	Comdirect, H&R Wasag, Leoni	Ausschüttungsquote bei >=100% in kritischem Umfeld	4.2	3
	C	Andrae Noris Zahn, Celesio, Deutsche Beteiligung, Deutsche Telekom, Gaglah (NL), Generali Holding	Dividendenausschüttung aus der Substanz	4.2	6
	C	Adidas, Kölner Rück, Porsche, Puma, Solarworld, Volkswagen	Trotz guter Ergebnisse liegt die Ausschüttungsquote bei unter 20%	4.1	6
Entlastungen					
Entlastung des Vorstand					
	CB	Aareal Bank, Aixtron, AWD Holding, BB Biotech (Ch), Beru, Biffinger Berger, CTS Eventim, DAB Bank, Demag Cranes, Douglas Holding, Gelsenwasser, Gerresheimer, Gildemeister, Homag Group, LHS, Morphosys, Praktiker, Rheinmetall, Salzgitter, Sartorius, SGL Carbon, United Internet, Wüstenrot & Württembergische	Nichtteilnahme am Carbon Disclosure Projekt	2.1.1 Nr.5	23
	CB	Adidas, SAP	Laufendes Verfahren gegen das Unternehmen oder einzelne Personen	2.1.1. Nr.4	2
	CB	TUI	Historisch gesehen schlechte Ergebnisse relativ zur Branche und nicht unbegründete Aktionärsanträge	2.1.1. Nr. 1 und 2	1
	C	Commerzbank, Infineon, IVG Immobilien	Schlechte Ergebnisse relativ zur Branche und fragliches Risikocontrolling	2.1.1. Nr. 1 und 2	3
	C	Triumph	Mangelnde Transparenz und wünschenswerte Veröffentlichungspolitik	2.1.1 in Verb. Mit 7.2	1
	C	Hannover Rück, Nordex, Rational, Takkt, Stratec Biomedical Systems, Wacker Neuson	Vorstandsvergütung wurde nicht individualisiert und nach Bestandteilen ausgewiesen	2.3.1 in Verb. mit 7.2	6
	C	Dyckerhoff, Technotrans, Wacker Chemie	Aufsichtsratsvergütung wurde nicht individualisiert und nach Bestandteilen ausgewiesen	2.1.2 in Verb. mit 7.2	3
	C	Andrae Noris Zahn, Arcandor, Bertrand, BKN Biostrom, Celesio, Constantin Film, Drägerwerke, Gaglah (NL), Generali Holding, Heidelberg Cement, Hugo Boss, Hymer, Klöckner & Co, Kölner Rück, Nürnberger, Porsche, Puma, QSC, SQS	Mehrere der oben genannten Punkte	2.1.1. und 7.2	19
Entlastung des Aufsichtsrat					
	CB	Aareal Bank, Aixtron, AWD Holding, BB Biotech (Ch), Beru, Biffinger Berger, CTS Eventim, DAB Bank, Demag Cranes, Douglas Holding, Gelsenwasser, Gerresheimer, Gildemeister, Homag Group, LHS, Morphosys, Praktiker, Rheinmetall, Salzgitter, Sartorius, SGL Carbon, United Internet, Wüstenrot & Württembergische	Nichtteilnahme am Carbon Disclosure Projekt	2.1.2 Nr. 6	23
	CB	Adidas, SAP	Laufendes Verfahren gegen das Unternehmen oder einzelne Personen	2.1.2. Nr.5	2
	CB	TUI	Historisch gesehen schlechte Ergebnisse relativ zur Branche und nicht unbegründete Aktionärsanträge	2.1.2 Nr.2	1
	C	Triumph	Mangelnde Transparenz und wünschenswerte Veröffentlichungspolitik	2.1.2 in Verb. Mit 7.2	1
	C	Commerzbank, Infineon, IVG Immobilien	Schlechte Ergebnisse relativ zur Branche und fragliches Risikocontrolling	2.1.2 Nr.2	3
	C	Hannover Rück, Nordex, Rational, Takkt, Stratec Biomedical Systems, Wacker Neuson	Vorstandsvergütung wurde nicht individualisiert und nach Bestandteilen ausgewiesen	2.3.1 in Verb. mit 7.2	6
	C	Dyckerhoff, Technotrans, Wacker Chemie	Aufsichtsratsvergütung wurde nicht individualisiert und nach Bestandteilen ausgewiesen	2.1.2 in Verb. mit 7.2	3
	C	Andrae Noris Zahn, Arcandor, Bertrand, BKN Biostrom, Celesio, Constantin Film, Drägerwerke, Gaglah (NL), Generali Holding, Heidelberg Cement, Hugo Boss, Hymer, Klöckner & Co, Kölner Rück, Nürnberger, Porsche, Puma, QSC, SQS	Mehrere der oben genannten Punkte	2.1.2	19
Wahlen zum Aufsichtsrat					
	CB	Escada	mangelnde Unabhängigkeit des Gremiums, aber die Wahl ist zur Stabilisierung der Ges. notwendig	2.2.2 Nr.1	1
	CB	TUI	Entgegenstehender, nicht unbegründeter Aktionärsantrag	2.2.2	1
	CB	Demag Cranes	Erreichen der Altersgrenze	2.2.2	1
	C	Axel Springer, Daimler, Deutsche Börse, Heidelberg Cement, Münchner Rück, Porsche	Zu hohe Anzahl der externen Mandate (>5 bei Berufsaufsichtsrat, >3 bei Vorstand)	2.2.2 Nr.2	6
	C	Kölner Rück	Automatischer Wechsel vom Vorstand in den Aufsichtsrat	2.2.2 Nr.4	1
	C	Commerzbank (Hypo Real Estate), MAN (Bayern LB)	Externes Mandat bei kritischer Gesellschaft	2.2.2 Nr. 1	2
	C	Continental	Blockwahl	7.1	1
	C	Bertrand, Comdirect, Heidelberg Cement, LHS, Porsche, Volkswagen	Mangelnde Unabhängigkeit des Gremiums -- > daher kritische Kandidatur	2.2.2 Nr.1	6
	C		Keine Offenlegung von Interessenskonflikte;	2.2.2 Nr.1	

Tagesordnungspunkt	Ergebnis der Analyse	Gesellschaft	Begründung gemäß BVI-Analyserichtlinien	Para. Analyserichtlinien	Anzahl
Aktienrückkauf					
Rückerwerb eigener Aktien	CB				
	C	Allianz, Axel Springer, BB Biotech (Ch), Beiersdorf, Bertrandt, Celesio, Deutsche Beteiligung, Deutsche Post, Duerr, Dyckerhoff, Gagfah (NL), GEA Group, Grenkeleasing, Hugo Boss, IDS Scheer, Infineon, Interhyp, Leoni, Linde, Norddeutsche Affinerie, Nürnberger Leben, Phoenix Solar, Pfeiffer Vacuum Technology, Praktiker, Puma, RWE, SAP, Solarworld, Takkt, United Internet, Volkswagen	Keine Einhaltung der 10% Grenze beim Erwerb eigener Aktien	3.2 Nr.2	31
Einsatz von Derivaten beim Aktienrückkauf	CB				
	C	Comdirect	Keine Beauftragung eines externen Finanzinstituts	3.2	1
Kapitalmaßnahmen					
Kapitalerhöhung: Genehmigtes Kapital					
	CB	Infineon, Premiere	Kapitalerhöhung zu hoch - aber Gefahr der Insolvenz	3.1 Nr.3	2
	C	Arcandor, Bertrandt, Celesio, CeWe Color, Comdirect, CTS Eventim, Drägerwerk, Duerr, EM. Sort Media, Generali Holding, Grenkeleasing, Heidelberg Cement, Hugo Boss, IDS Scheer, Metro, SGL Carbon, SQS, Wüstenrot & Württembergische	Bezugsrechtsausschluss bei Sacheinlagen >20 %	3.1 Nr. 2	18
	C	BB Biotech (Ch)	Bezugsrechtsausschluss bei Zuweisung an Dritte >20 %	3.1 Nr. 2	1
Kapitalerhöhung: Bedingtes Kapital					
	CB	Commerzbank	Umtauschrecht zugunsten des Finanzmarktstabilisierungsfonds -> unausweichliche Maßnahme von größerer Tragweite für die Ges.	3.1 Nr. 2	1
	C	BB Biotech (Ch)	Bezugsrechtsausschluss bei Zuweisung an Dritte >20 %	3.1 Nr. 2	1
Kapitalerhöhung: Ausgabe von Option/Wandelschuldverschreibung					
	CB				
	C	Deutsche Postbank, Heidelberg Cement	Bezugsrechtsausschluss bei Sacheinlagen ist größer als 20 %	3.1 Nr. 2	2
Kapitalerhöhung: Erhöhung des Grundkapitals gegen Bareinlagen					
	CB	Commerzbank, EM.Sport Media (bedingtes Bezugsrecht)	Nachvollziehbare und begründete Kapitalerhöhung in kritischem Umfeld	3.1 Nr. 2	2
	C				
Kapitalerhöhung: Erhöhung des Grundkapitals gegen Sacheinlagen					
	CB	Commerzbank	Nachvollziehbare und begründete Kapitalerhöhung in kritischem Umfeld	3.1 Nr. 2	1
	C				
Satzungsänderungen					
Ausnahme der Offenlegung der Vorstandsgehälter					
	CB				
	C	Bertrandt, Kölner Rück	Ausnahme der Offenlegung der Vorstandsgehälter	2.3.1 Nr.1	2
Vergütung des Aufsichtsrats					
	CB	Gildemeister	Umfang der Erhöhung der Vergütung fraglich	2.3.2 in Verb. mit 7.2	1
	CB	Eisen- und Hüttenwerke, GfK, MVV	keine erfolgsorientierte Vergütung	2.3.2 Nr. 3	3
	C		keine individuelle Ausweisung der Aufsichtsratsvergütung, daher nicht genau nachvollziehbar	2.3.2	2
	C	Generali Holding, Porsche Drägerwerk	Koppelung der Vergütung an Dividende	2.3.2 Nr. 2	1
Altersgrenze Aufsichtsrat					
	CB	Demag Cranes	begründete Anhebung der Altersgrenze auf 70 Jahre	2.2.2 in Verb. mit 7.1	1
	C				
Nachträgliche Verbesserung von bestehenden Optionsprogrammen					
	CB	Xing	nachträgliche Verbesserung von bestehenden Optionsprogrammen --> Begründung schlüssig	2.3.1 Nr.6	1
	C				
Sonstige Satzungsänderungen					
	CB				
	C	Audi, Bertrandt, Henkel, Stratec Biomedical Systems, Xing	Antrag zur Ausnahme beim Risikobegrenzungs-gesetz --> hier Offenlegung der Absichten eines Großaktionärs (§ 27 a Abs. 1 WpHG)	7.2	5
	C	Rational	Angestrebtes Entscheidungsrecht ist ein Übernahmehindernis	2.2.2 Nr.6 und 5.3	1
	C	BKN Biostrom	Antrag zur Ausnahme der Erstellung eines Lageberichts	7.2	1

Tagesordnungspunkt	Ergebnis der Analyse	Gesellschaft	Begründung gemäß BVI-Analyserichtlinien	Para. Analyserichtlinien	Anzahl
Sonstiges					
Wahl des Abschlussprüfer	CB				
	C	BKN Biostrom, SQS	Keine Angaben über das Honorar des Abschlussprüfers	1.2	2
Squeezeout	CB	Beru	angebotener Preis erscheint ungünstig	5.1	1
	C				

Quelle: BVI-Hauptversammlungsservice

Analyse-Leitlinien für Hauptversammlungen
Fassung HV Saison 2009
Stand September 2008

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.

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 sollten die Prüfungsgebühren nicht unverhältnismäßig übersteigen.

2. Vorstand & Aufsichtsrat

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 bzw. keine ausreichende Beteiligung am Carbon Disclosure Project (CDP, www.cdproject.net).

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

Als kritische Faktoren bei der Entlastung des Aufsichtsrats sind anzusehen:

- Dauerhafte Interessenkonflikte und mangelnde Unabhängigkeit.
- Mangelnde Wahrnehmung der Aufsichtspflicht gegenüber dem Vorstand.
- Steigende Vorstandsbezüge bei gleichzeitig schlechteren Unternehmensergebnissen.
- 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 bzw. keine ausreichende Beteiligung am Carbon Disclosure Project.
- Fehlende Einzelentlastung der Aufsichtsräte in der Hauptversammlung.

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 börsennotierten 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.
- Anzahl der externen Mandate bei Berufsaufsichtsräten (Non-Executive Director) und Vorstandsmitgliedern (Executive Director).
 - Berufsaufsichtsräte mit bis zu fünf externe Mandate in börsennotierten Gesellschaften 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 Aufsichtsrats werden, solange das Mitglied den Empfehlungen des Deutschen Corporate Kodex entspricht.
- Nicht ausreichende Besetzung der wichtigsten Ausschüsse (u.a. der Prüfungsausschuss) (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.

2.3.1 - Vergütung des Vorstandes (Management Board/Executive Board)

Als kritische Faktoren für die Vergütung des Vorstands sind anzusehen:

- Nicht ausreichende Offenlegung der Hauptelemente der Vergütung der Vorstandsmitglieder.
- Nicht leistungsgerechte oder unverhältnismäßige Vergütung des Vorstandes.
- Nicht leistungsgerechte oder unverhältnismäßige Abfindungen jeder Art.
- Keine klare Begrenzung des Werts der Aktienoptionen (oder ähnlicher Anreizsysteme) oder fehlende Bindung an herausfordernde Leistungskriterien bzw. Benchmarks.
- Mangelnde Offenlegung von Aktienoptionsprogrammen.

- Nachträgliche Verbesserung von bestehenden Optionsprogrammen.
- Aktienoptionspläne, deren Einlösung nicht über die Vertragsdauer des betroffenen Vorstandsmitgliedes hinausgeht.

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

Als kritische Faktoren für die Vergütung des Aufsichtsrats sind anzusehen:

- Die Vergütung des Aufsichtsrates muss angemessen relativ zu vergleichbaren Gesellschaften und zum längerfristigen Erfolg der Gesellschaft sein, sowie eine überwiegend fixe Vergütung aufweisen.
- Kopplung des variablen Vergütungsteils an die Dividende, sondern an die Ertragskomponenten oder relative Kursperformance.
- Die variable Vergütung soll an langfristige Erfolgsfaktoren geknüpft werden.

3. Kapitalmaßnahmen

3.1 - Kapitalerhöhung

- Kapitalerhöhungen mit spezifischem und bekanntem Zweck wie z. B. zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen sind im Einzelfall dahingehend zu prüfen und zu beurteilen, ob sie dazu dienen, eindeutig und langfristig die Ertragschancen des Unternehmens zu erhöhen.
- Als kritisch gelten Vorratsbeschlüsse für Kapitalerhöhungen mit Bezugsrecht über 50 %. Gleiches gilt für Vorratsbeschlüsse für Kapitalerhöhungen ohne Bezugsrecht (inkl. Bar- oder Sachkapitalerhöhungen) über 20 %.
- Für Vorratsbeschlüsse zu Kapitalerhöhungen mit Bezugsrecht zwischen 20 % und 50 % bzw. zu Kapitalerhöhungen ohne Bezugsrecht zwischen 10 % und 20 %, sind Einzelfallprüfungen erforderlich.

3.2 - Rückkauf von Aktien

- Der Rückkauf von Aktien muss für alle Anleger gleich geregelt sein. Sondervorteile für einzelne Aktionäre sind kritisch zu sehen.
- Übersteigt der Preis, zu dem die Aktien zurückgekauft werden sollen, den jeweiligen Marktpreis um 10 %, so ist dies kritisch zu sehen.
- Eine Genehmigung über ein Rückkaufvolumen von mehr als 10 % (Vorratsbeschluss) oder ein Zeitraum der Genehmigung von mehr als 18 Monaten sind kritisch zu sehen.

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 20 bis 30 Prozent des jeweiligen Börsenwerts des übernehmenden Unternehmens übersteigen, ist die Zustimmung der Aktionäre durch eine Hauptversammlung einzuholen.

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 - Der Corporate Governance Kodex des jeweiligen Staates ist grundsätzlich der Maßstab für die Analyse der kritische Punkte in Hauptversammlungsvorlagen. Daneben sind die wesentliche Elemente marktnaher Best Practice (z.B. OECD Prinzipien) bei der Prüfung des Vorliegens kritischen 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 DVFA (www.dvfa.de).

Hinweis: IVOX verwendet in den Analysen für den BVI-Hauptversammlungsservice folgende Farben zur Kurzbezeichnung des Einzelfalles:

1. „Kritischer Bereich (rot)“:

Hauptversammlungsvorlagen, die gegen die Analyse-Leitlinien für Hauptversammlungen, allgemeine Corporate Governance-Grundsätze und/oder gesetzliche Vorschriften verstoßen.

2. „Einzelfallprüfung (blau)“

Fälle zwischen dem unkritischen (grün) und kritischem (rot) Bereich.

Außergewöhnlicher (nicht notwendig negativer) Tagesordnungspunkt, welcher von großer Tragweite für die Gesellschaft ist. Es ist eine Stellungnahme des Nutzers erforderlich; Einzelfallentscheidung.

3. „Unkritischer Bereich (grün)“:

Alle anderen Fälle.