

Datum
Frankfurt, den 3.11.2025

Durchwahl
069 15 40 900

E-Mail
info@bvi.de

BVI-Analyse-Leitlinien für Hauptversammlungen 2026

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Analyse-Leitlinien für Hauptversammlungen 2026 des BVI¹ („ALHV 2026“ – **Anlage**) unterstützen Kapitalverwaltungsgesellschaften bei der Vorbereitung auf Hauptversammlungsabstimmungen und fördern den Dialog zwischen der deutschen Fondswirtschaft und den Unternehmen. Sie gehen über gesetzliche Mindeststandards und 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 sehr, dass zahlreiche Unternehmen auch in der diesjährigen Hauptversammlungssaison nur rein virtuelle Formate angeboten 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 Formate auch darauf achten, dass zumindest in regelmäßigen Abständen oder bei wichtigen Beschlüssen physische Hauptversammlungen vorgesehen werden, um den unmittelbaren Dialog mit den Aktionären aufrechtzuerhalten.

Im Rahmen der diesjährigen Überarbeitung der ALHV haben wir neben der Einführung eines neuen Layouts sowie redaktionellen und klarstellenden Anpassungen u. a. folgende Änderungen vorgenommen:

¹ 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 4,6 Billionen Euro Anlagekapital für Privatanleger, Versicherer, Altersvorsorgeeinrichtungen, Banken, Kirchen und Stiftungen. Deutschland ist mit einem Anteil von 26 Prozent der größte Fondsmarkt in der EU.

- Bei den kritischen Faktoren zur Wahl von Mitgliedern des Aufsichts- oder Verwaltungsrats haben wir u. a. präzisiert, dass Mandate in börsennotierten Tochtergesellschaften als externe Mandate gewertet werden und die wesentlichen Ausschüsse (Prüfungs-, Vergütungs- und Nominierungsausschuss) mehrheitlich mit unabhängigen Mitgliedern besetzt sein müssen.
- Die kritischen Faktoren zur Entlastung von Mitgliedern des Vorstands, Aufsichts- oder Verwaltungsrats haben wir klarer strukturiert und einige Kriterien zur Einhaltung wesentlicher Transparenzstandards neu geordnet.
- Beim Vergütungssystem des Vorstands haben wir kritische Faktoren bezüglich der Leistungsparameter zur Bestimmung der variablen Vergütung präzisiert und ergänzt. Eine fehlende Differenzierung nach Vorstandszuständigkeit und -verantwortung sollte durch aussagekräftige Erläuterungen begründet werden. Die Verwendung von Ergebnissen vor Inkrafttreten des Vergütungssystems und Bemessungsgrundlagen von weniger als drei Jahren in den Long-Term-Incentives (LTI) sehen wir künftig als problematisch an. Zudem haben wir unsere Haltung zur Gewährung von Dividendenäquivalenten konkretisiert. Den kritischen Faktor nicht leistungsgerechter oder unverhältnismäßiger Leistungen bei Vertragsbeendigung haben wir zunächst um Verweise auf den DCGK ergänzt.
- Beim Thema Vergütungsbericht ist der Verweis auf die Mustertabellen des DCGK entfallen.

Durchaus positiv bewerten wir Initiativen in der letzten Hauptversammlungssaison, nicht nur die Kompetenzen der Aufsichtsratsmitglieder, sondern auch die des Vorstands in einer Qualifikationsmatrix darzustellen. Eine Vorgabe hierzu haben wir bislang nicht vorgesehen. Grundsätzlich kritisch sehen wir, dass es in den Qualifikationsmatrizen oft an einer sinnvollen Schwerpunktsetzung bei den Kompetenzen der Aufsichtsratsmitglieder mangelt und dadurch ihre Aussagekraft leidet.

Weiter verbesserungswürdig erachten wir zudem die Gestaltung von Nachfolgeprozessen. Hierzu hatten wir im letzten Jahr eine Vorgabe aufgenommen (s. Abschnitt 1.2.1). Die Einhaltung des Unabhängigkeitserfordernisses, insbesondere in Nominierungsgremien, bleibt u. E. ausbaufähig.

Für diskussionswürdig halten wir letztlich auch das Thema von Leistungen bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit. Die im DCGK formulierte Begrenzung der Abfindung auf maximal zwei Jahresvergütungen wird in der Praxis gemeinhin als Obergrenze verstanden und stets voll ausgeschöpft, wobei die Kalkulationsbasis durchaus variiert. Hier wäre, vorzugsweise über den DCGK, eine Konkretisierung wünschenswert. Die Einbeziehung von LTI-Komponenten halten wir an dieser Stelle jedenfalls für nicht vertretbar.

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.