



# GOVERNANCE EXPERTEN ERWARTEN STRIKTERE ANFORDERUNGEN

## **BLICK AUF DEUTSCHE HAUPTVERSAMMLUNGEN**

---

Governance-Berater MORROW SODALI zieht Lehren aus der diesjährigen HV-Saison und zeigt Weichenstellungen für das kommende Jahr im Bereich der deutschen Unternehmensführung auf.

Gelistete Unternehmen sollten die neue teils von der Pandemie geschaffene Realität kennen und ihre Aufsichtsräte Stellung dazu nehmen. Konkret geht es darum, die sogenannten ESG-Prinzipien (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) und deren Veränderung im Blick zu behalten, um auch künftig auf Hauptversammlungen die notwendigen Mehrheiten zu erlangen. Unternehmen, denen das nicht gelingt, droht der Vertrauensverlust der Investoren und, im Extremfall, ein erschwerter Zugang zu den Kapitalmärkten sowie verlorene Aufsichtsratswahlen.

Das geht aus der jüngsten Ausgabe des Magazins „Lighthouse EMEA“, veröffentlicht durch die strategische Beratungsgesellschaft MORROW SODALI hervor. Im Magazin erörtern die Governance Experten von MORROW SODALI sowie Vertreter der führenden europäischen Investmentgesellschaften ihre Schlussfolgerungen aus der vergangenen HV-Saison und ihren Ausblick für das kommende Jahr.

# Virtuelle HV: Wurst ohne Semmel

---

Enttäuscht äußern sich die Vermögensverwalter über die Ausgestaltung der Hauptversammlungen im Jahr 2020. „Die Pandemie und die damit verknüpften Beschränkungen an öffentliche Veranstaltungen haben die Aktionärsrechte massiv eingeschränkt. Aus dem Fragerecht ist eine Fragemöglichkeit geworden, ohne echte Generaldebatte und Auseinandersetzung mit kritischen Themen. Diese maximale Distanz zu den Aktionären mit einer sterilen Videoübertragung kann langfristig auch nicht im Sinne der Unternehmen sein, denn die wichtige Rolle der Aktionäre als Korrektiv für das Handeln von Vorstand und Aufsichtsrat wird dadurch geschwächt, meint Janne Werning, Leiter der Gruppe ESG Capital Markets & Stewardship bei Union Investment in Frankfurt. Die virtuelle Hauptversammlung kann die Präsenz-Hauptversammlung nur ergänzen, aber nicht ersetzen. Das ist unsere wichtigste Forderung an eine künftige Hauptversammlungsreform, so Werning. Andrea Bischoff, Managing Director bei MORROW SODALI sieht aber auch positive Seiten der virtuellen Hauptversammlung: „Zum einen ermöglicht es internationalen Investoren digital an einer deutschen HV teilzunehmen, ohne dass sie klimaschädliche Reisen auf sich nehmen müssen und zum anderen spart das auch Kosten, was insbesondere in Krisenzeiten helfen kann. Dennoch, eine HV in Deutschland ohne Präsenz wäre wie eine Wurst ohne Semmel und das wird es auch dank entsprechender gesetzlicher Regelung unter normalen Umständen nicht geben“, so Bischoff.

Der Bedarf an einer Debatte zwischen Unternehmen und ihren Aktionären wächst deutlich.

Zum Einen: 2021 ist das erste Jahr, in dem deutsche Unternehmen ihr Vergütungssystem nach der EU-Aktionärsrechterichtlinie erstellen und zur Abstimmung bringen müssen. Zweck dieser Richtlinie ist, die Rechte der Aktionäre zu stärken - insbesondere dadurch, dass sie die Publikumsgesellschaften zu einer erhöhten Transparenz bei der Erstellung der Vergütungssysteme für Vorstandsmitglieder erzwingt und ein Votum auf der HV notwendig ist.

## Vorstandsvergütung zu Corona-Zeiten

---

Zum Anderen: Auch wenn die Hauptversammlung künftig die Vorstandsvergütung genehmigt, ziehen Investoren die Aufsichträte in die Verantwortung und stimmen bei Kritik auf gegen ihre Wiederwahl. Zu Zeiten der Corona-Pandemie stehen die Vorstandsbezüge mehr denn je in einer Spannung zwischen der Gewinnorientierung des Unternehmens, gesellschaftlicher

Verantwortung und den Interessen aller ‚Stakeholder‘. Laut MORROW SODALI wird es darauf ankommen, dass Vergütungssysteme der erhöhten Wichtigkeit der sozialen Folgen der Unternehmenspolitik Respekt tragen. So solle beispielsweise der Abbau von Arbeitsplätzen, die Entsendung der Mitarbeiter in Kurzarbeit oder auch die Kürzung der Dividendenausschüttung nicht von höheren Bonuszahlungen begleitet sein. Gewinn und Last sollten gleichmäßig auf allen Schultern verteilt werden.

„Nicht-finanzielle Aspekte gewinnen an Bedeutung“, meint Bischoff. „Zusätzlich wird es einen neuen Transparenzanspruch geben. Investoren und Stimmrechtsberater erwarten, dass Ziele der variablen Vorstandsvergütung an die Unternehmenstrategie gekoppelt und mit anspruchsvollen Erfolgsschwellen versehen sind. Diese Ziele wiederum sowie deren Erreichung sollten nachvollziehbar veröffentlicht werden.“ Sollte das nicht der Fall sein, könne es deutlich mehr Opposition auf den Hauptversammlungen in 2021 geben – nicht nur mit Blick auf die Abstimmung über die Vergütung sondern auch bei den Wahlen zum Aufsichtsrat.

## Neue Spielregeln für Aufsichtsratswahlen

---

Das „Lighthouse“ Magazin erörtert auch die schwelende Diskussion über die Zukunft der Mandatslaufzeiten deutscher Aufsichtsräte, in der sich eine gewisse Spannung bildet. Einerseits fordern insbesondere internationale Investoren die Verkürzung der bis dato in Deutschland üblichen fünfjährigen Laufzeit; diese sehen darin die Möglichkeit, Aufsichtsräte in kürzeren Intervallen zur Verantwortung zu ziehen.

Andere jedoch sehen darin einen Widerspruch zur längerfristigen Zielorientierung der Unternehmensführung. „Für Aufsichtsratsmitglieder in einer dualen Unternehmensverfassung sind deren Kontrollpflichten und -aufgaben klar festgelegt und sie müssen die mittelfristige Entwicklung des Unternehmens im Auge behalten. Eine alle drei Jahre stattfindende Wahl erscheint zielführender als eine jährliche Diskussion. Allerdings erachten wir vor allem einen Mehrwert in gestaffelten Amtszeiten, dadurch ist gleichzeitig Kontinuität gewährleistet und Erneuerung bei Bedarf möglich“, meint Hendrik Schmidt, Corporate Governance-Experte der DWS und verantwortlich für die DACH-Region, U.K. und Irland.

„Ab 2021 wird der mächtige Stimmrechtberater ISS gegen fünfjährige AR-Amtszeiten empfehlen und das kann bei Unternehmen mit einem hohen Streubesitz Mehrheiten in Gefahr bringen“, betont Andrea Bischoff und weist darauf hin, dass auch die Anforderungen mit Blick auf die Unabhängigkeit sowie die Anzahl der Mandate bei zahlreichen Investoren strikter werden.

Umso wichtiger sei es, dass sich Aufsichtsräte bereits jetzt mit den neuen Anforderungen auseinander setzen und frühzeitig in den Dialog mit den Investoren treten, um nicht auf der HV böse Überraschungen zu erleben.

Klicken Sie [hier](#), um auf den vollständigen Bericht des LightHouse EMEA 2020 von Morrow Sodali zuzugreifen.

**Andrea Bischoff**  
*Managing Director*  
MORROW SODALI

**Hendrik Schmidt**  
*Corporate Governance-Experte*  
DWS

**Janne Werning**  
*Leiter der Gruppe ESG Capital Markets & Stewardship*  
Union Investment

---

## ABOUT MORROW SODALI

Morrow Sodali is a leading provider of strategic advice and shareholder services to corporate clients around the world. The firm provides corporate boards and executives with strategic advice and services relating to corporate governance, shareholder and bondholder communication and engagement, capital markets intelligence, proxy solicitation, shareholder activism and mergers and acquisitions.

From headquarters in New York and London, and offices and partners in major capital markets, Morrow Sodali serves more than 700 corporate clients in 40 countries, including many of the world's largest multinational corporations. In addition to listed and private companies, its clients include mutual funds, ETFs, stock exchanges and membership associations.

For further information about Morrow Sodali, please visit [morrrowsodali.com](https://morrrowsodali.com) or contact Andrea Bischoff at [a.bischoff@morrrowsodali.com](mailto:a.bischoff@morrrowsodali.com)

## CONTACTS

**US**  
+1 212 300 2470

**EMEA and LATAM**  
+44 20 71006451

**APAC**  
+61 2 8022 7940