

# HV-Saison 2024

Entwicklungen im DAX40 und Trends bei den Stimmrechtsberatern und institutionellen Anlegern

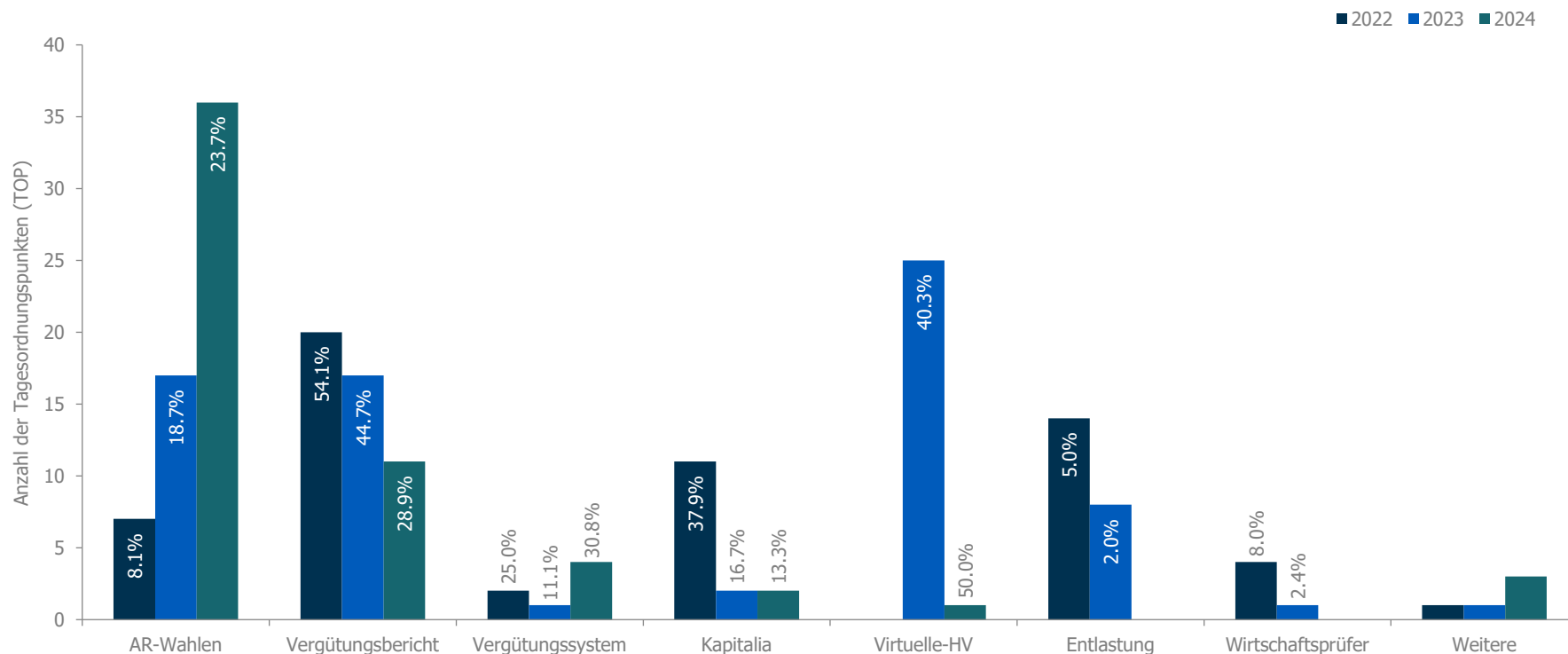
1. Juli 2024

**Georgeson**

georgeson.com | a Computershare company

# Gegenwind bei Aufsichtsratswahlen nimmt zu, Vergütungsthemen werden weiterhin kritisch gesehen

Anzahl der TOPs, die mehr als 10 % Gegenstimmen im gesamten DAX erhalten haben. Die Prozentsätze innerhalb der Grafik stellen das Verhältnis zwischen der Anzahl der angefochtenen TOPs und der Gesamtzahl in jeder Kategorie dar.



Die Richtlinien der Investoren im Bezug auf Aufsichtsratswahlen werden jährlich strenger, da oftmals bei empfundenem Fehlverhalten in diversen Themenfeldern gegen einzelne Mitglieder gestimmt wird.

Wenn Investoren eine kleinere Position in einer Gesellschaft halten, wird oft im Einklang mit den Stimmrechtsberatern abgestimmt, da nicht jede HV einzeln analysiert werden kann.

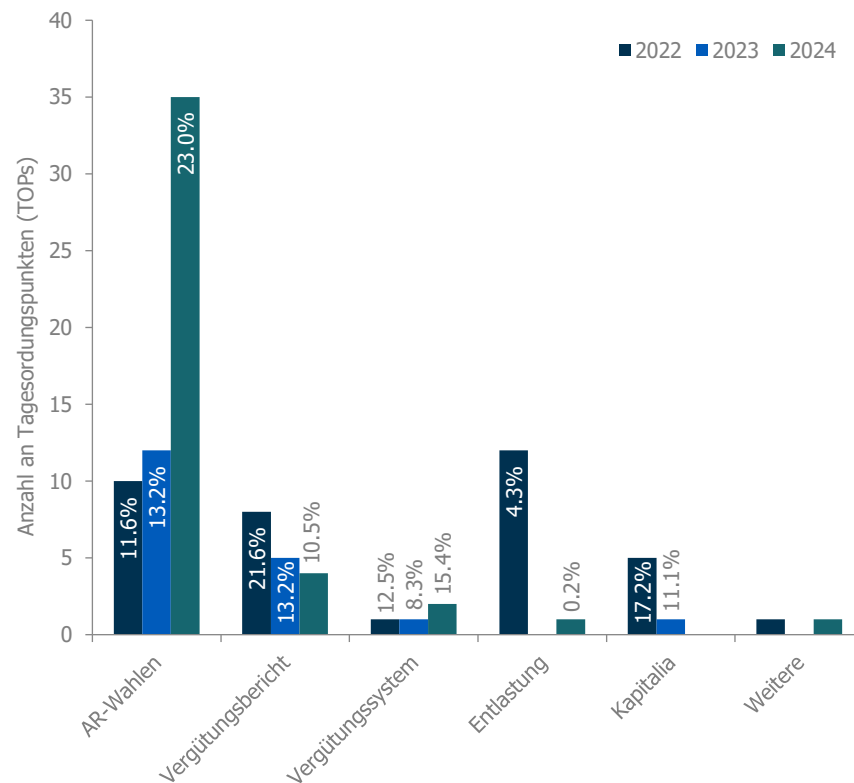
Quelle: Georgeson Analyse (Hauptversammlungen der Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG und Porsche Automobil Holding SE ausgeschlossen)

# Die Stimmrechtsberater ISS und Glass Lewis haben einen bedeutenden Einfluss auf das Abstimmungsergebnis

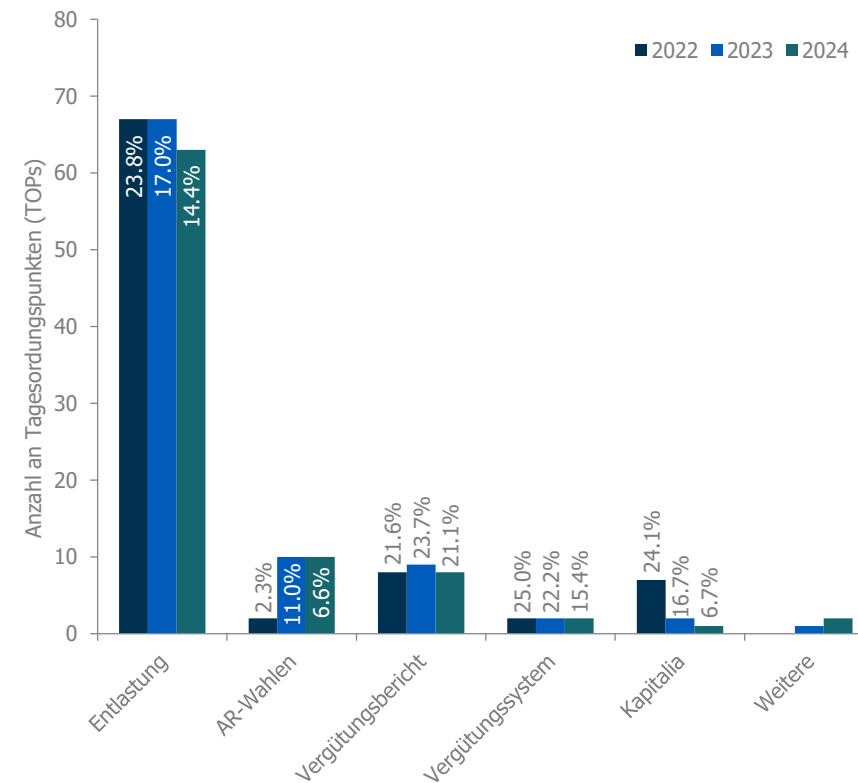
In der HV-Saison 2024 hatte eine Reihe von Gesellschaften mit einem Großaktionär AR-Wahlen auf der Tagesordnung. Hier empfahl ISS vergleichsweise oft gegen die Wahl der Kandidaten zu stimmen.

Glass Lewis tendiert dazu, bei empfundenem Fehlverhalten gegen die Entlastung der AR-Mitglieder zu stimmen. Bei den meisten institutionellen Investoren wird Glass Lewis als zweite Meinung hinzugezogen.

Übersicht über die Anzahl der Ablehnungs-/ Enthaltungsempfehlungen von ISS auf DAX-HVen<sup>1</sup>



Übersicht über die Anzahl der Ablehnungs-/ Enthaltungsempfehlungen von Glass Lewis auf DAX-HVen<sup>1</sup>



Quelle: Georgeson Analyse (Hauptversammlungen der Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG und Porsche Automobil Holding SE ausgeschlossen)

<sup>1</sup> Die Prozentsätze stellen die Anzahl der TOPs mit signifikanten Gegenstimmen im Verhältnis zur Gesamtzahl aller TOPs in jeder Kategorie dar.

# Motivation von Stimmrechtsberatern und Investoren, gegen Tagesordnungspunkte zu empfehlen und zu stimmen

## Ämterhäufung („Overboarding“)

- Weitere Investoren haben seit der HV-Saison 2023 die maximale Anzahl an Mandaten auf vier reduziert.
- Bei vielen deutsche Investoren, die auch die **BVI-Richtlinien betrachten, werden auch nicht-gelistete Mandate und andere Tätigkeiten gezählt.** Die Vollzeitbeschäftigung sowie andere Funktionen, einschließlich Vorstandsmandate in größeren gemeinnützigen oder staatlichen Organisationen, können ebenfalls berücksichtigt werden.
- Seit einigen Jahren ist die Tendenz zu beobachten, dass Investoren den **Vorsitz des Prüfungsausschusses als ein zusätzliches Mandat zählen.** Da oftmals „Financial Experts“ den Vorsitz übernehmen, kann es vorkommen, dass diese Mitglieder schnell als „overboarded“ eingestuft werden.

## Diversität im Aufsichtsrat

- Viele der Richtlinien der institutionellen Anleger enthalten seit 2023 eine Gender Diversity von mindestens 30 % im Aufsichtsrat.
- Aktuell mehren sich die Investoren, die **bereits eine Quote von 40 % in den Richtlinien** einfordern, noch bevor die EU-Richtlinie in 2026 zum Tragen kommt.
- Es gibt noch keinen einheitlichen Ansatz, wie Investoren bei Nichteinhalten vorgehen. Einige Investoren stimmen **gegen die (Wieder-)Wahl des Vorsitzenden des Nominierungsausschusses, oder gegen die anderen Mitglieder des Nominierungsausschusses, selbst wenn eine Nicht-Wiederwahl des Mitgliedes die Quote weiter senken würde.**
- Andere Investoren bevorzugen gegen die Entlastung des AR zu stimmen, oder gegen einzelne Mitglieder bei einer Einzelentlastung.

## Unabhängigkeit (AR und Ausschüsse)

- Obwohl die meisten Investoren eigene Richtlinien haben bzgl. der Unabhängigkeit der AR-Mitglieder, **verlassen sie sich in der Praxis auf die Analyse der Stimmrechtsberater.**
- Sollte ein Unternehmen die Unabhängigkeit der Mitglieder unzureichend klassifizieren, stufen die Stimmrechtsberater diese Mitglieder schnell als nicht-unabhängig ein.
- Die Richtlinien der meisten Investoren besagen, dass **die Ausschüsse mehrheitlich oder gänzlich unabhängig besetzt sein sollen.** Einige sind spezifischer und verlangen, dass der Vorsitzende des Prüfungsausschusses unabhängig sein soll.
- Bei Nichteinhaltung stimmen Investoren oftmals gegen die Wiederwahl der einzelnen nicht-unabhängigen AR-Mitglieder, gegen die AR-Entlastung, oder gegen einzelne Mitglieder bei einer Einzelentlastung.

## Vergütungsmängel

**Pensionszusagen:** Obwohl Gesellschaften ihre Vorsorgesysteme überarbeitet haben, werden die Altersvorsorgebeiträge häufig nach wie vor als überhöht angesehen. Bei vielen Gesellschaften führt das derzeitige Altersvorsorgesystem zu Beiträgen, die weit über den marktüblichen Pensionszusagen oder den Beiträgen liegen, die der breiten Arbeitnehmerschaft angeboten werden.

**Auszahlung unter dem Median der Vergleichsgruppe:** Stimmrechtsberater und Investoren sind der Ansicht, dass die Möglichkeit, dass Zuteilungen für eine unter dem Median liegende Leistung unverfallbar werden, keine starke Performance-Ausrichtung darstellt.

**ESG-Faktoren im STIP:** Eine wachsende Zahl von Investoren weist darauf hin, dass ihrer Meinung nach ESG-Kriterien im STIP eine größere Rolle spielen sollten, als dies derzeit der Fall ist.

# Die Richtlinien institutioneller Investoren binden immer häufiger ESG-Faktoren ein



## Aufsichtsrats-Wahlen & -Entlastung

Unabhängigkeit, Overboarding, Risikokontrolle & Aufsicht



## ESG-Kompetenz im Aufsichtsrat

Sicherstellung der erforderlichen Fähigkeiten und Kenntnisse zur Erreichung der Nachhaltigkeitsziele:

- Welche Aufsichtsratsmitglieder verfügen über Kompetenzen zum Klimafragen?
- Welche Art der Bewertung der Klimakompetenzen der AR-Mitglieder wurde durchgeführt?
- Welche Arten von Schulungsprogrammen zum Thema Klimawandel werden AR-Mitgliedern angeboten?

STATE STREET  
GLOBAL ADVISORS

BlackRock

Allianz   
Global Investors

  
Vanguard



## Vergütung

ESG-Faktoren & -Kennzahlen



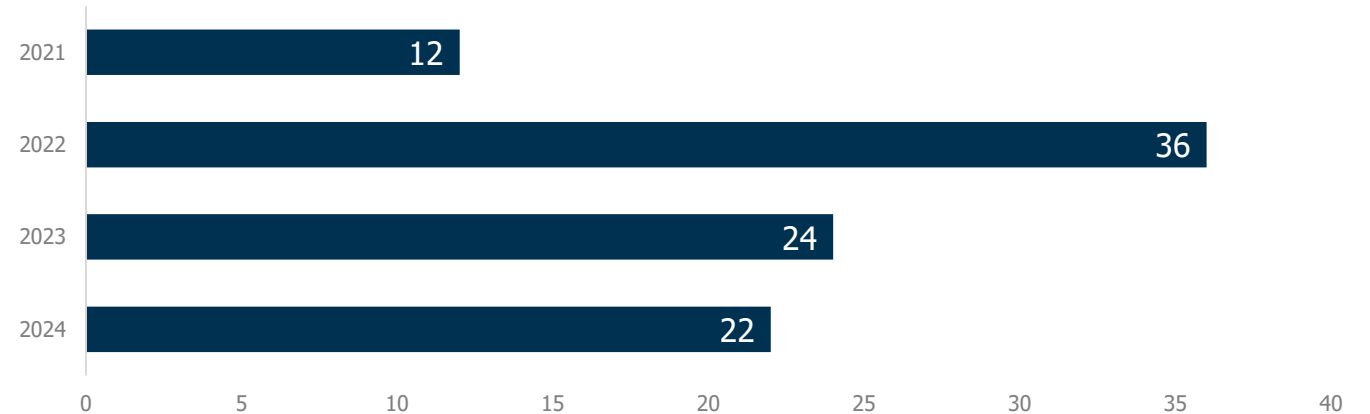
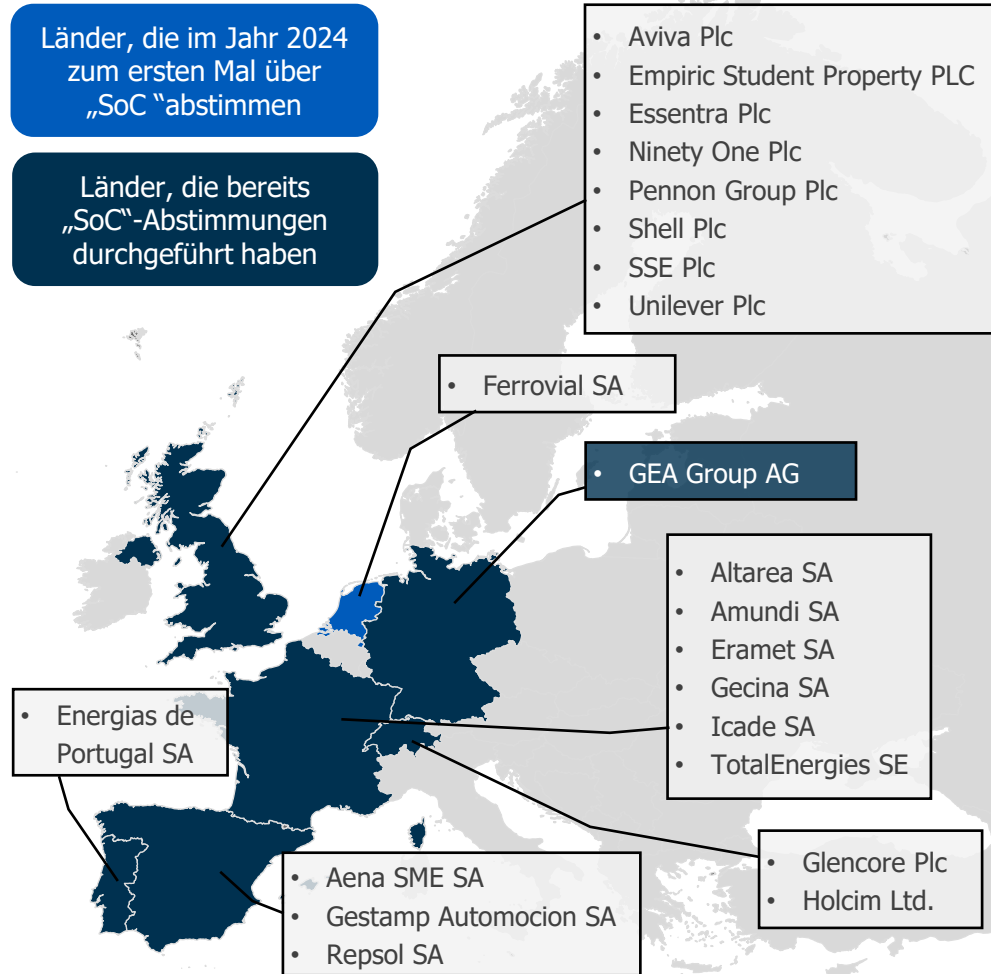
„Say-on-Climate“ bzw. Abstimmung zum Nachhaltigkeitsbericht (Bsp. Schweiz & Spanien)



# “Say-on-Climate“-Tagesordnungspunkte in 2024

Länder, die im Jahr 2024 zum ersten Mal über „SoC“ abstimmen

Länder, die bereits „SoC“-Abstimmungen durchgeführt haben



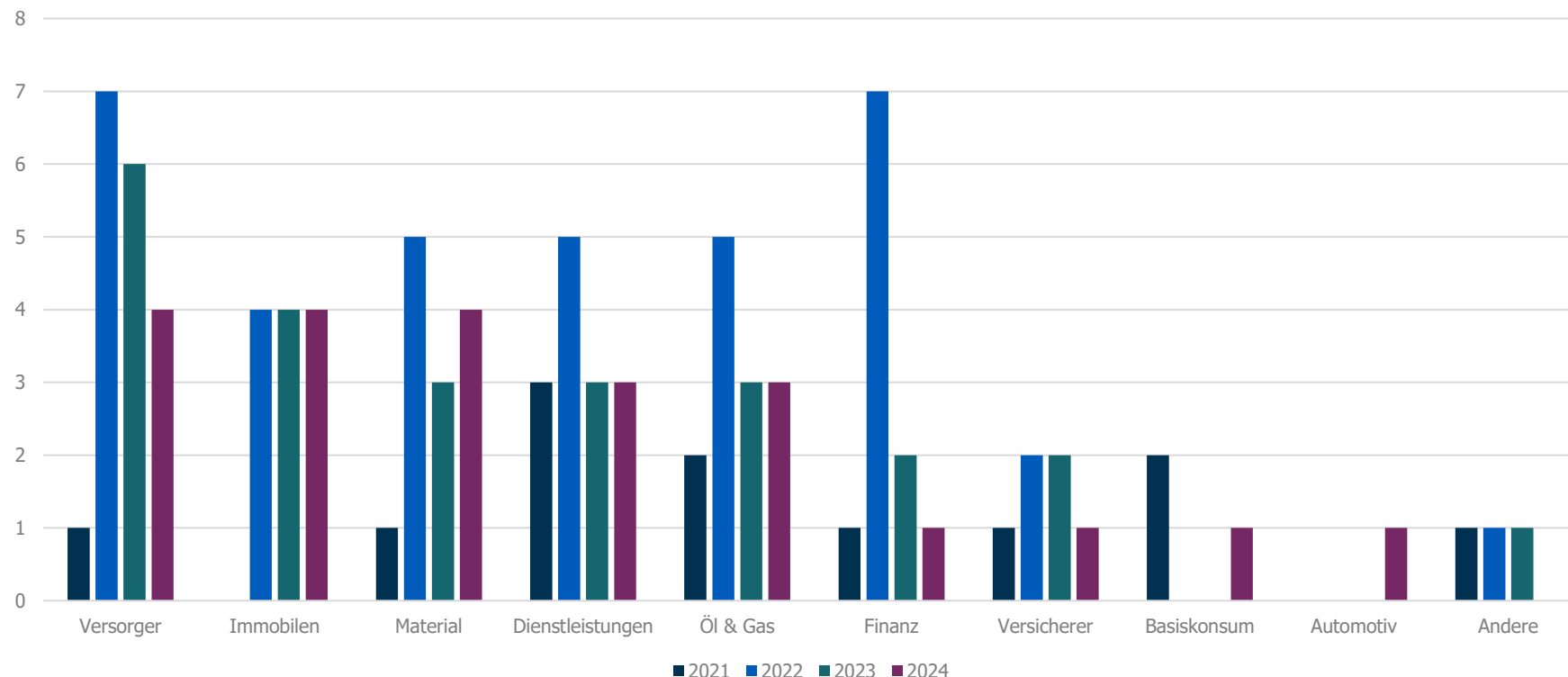
**Im Vereinigten Königreich, in Frankreich, Spanien und der Schweiz gibt es in der Regel Unternehmen, die jedes Jahr „SoC“-Vorschläge einreichen.**

- In 2024 haben bislang 22 Unternehmen in ganz Europa auf ihren Hauptversammlungen beratende Beschlüsse zu ihren Klimaberichten und Aktionsplänen gefasst.
- In den Niederlanden war Ferrovial das erste Unternehmen, das eine Say on Climate-Abstimmung vorschlug.
- Die Mehrheit der Say-on-Climate-Abstimmungen wird nach wie vor von britischen und französischen Unternehmen vorgeschlagen.
- In der Hauptversammlungssaison 2024 wurden jedoch weniger Say-on-Climate-Abstimmungen von französischen Unternehmen auf die Tagesordnung genommen (6 Unternehmen) als in der Hauptversammlungssaison 2023 (9 Unternehmen).

The data shown in the table above refers to data for each AGM Season (e.g. the 2023 AGM Season runs from 1<sup>st</sup> July 2022 to 30<sup>th</sup> June 2023).

# Die Anzahl an Say-on-Climature-Beschlüssen ist leicht rückläufig, bleibt jedoch stabil in einigen Sektoren

Anzahl der Say-on-Climature Tagesordnungspunkte in Europa nach Sektoren



Obwohl sich die absolute Zahl an Say-on-Climature-Beschlüssen in Europa reduziert hat, bleiben diese weiterhin ein Thema für Gesellschaften in emissionsreichen Industrien.

Zu beachten ist, dass ein Großteil der 2024er Beschlüsse von den Gesellschaften kommt, die auch in den vergangenen Jahren eine solche Abstimmung durchgeführt hatten.

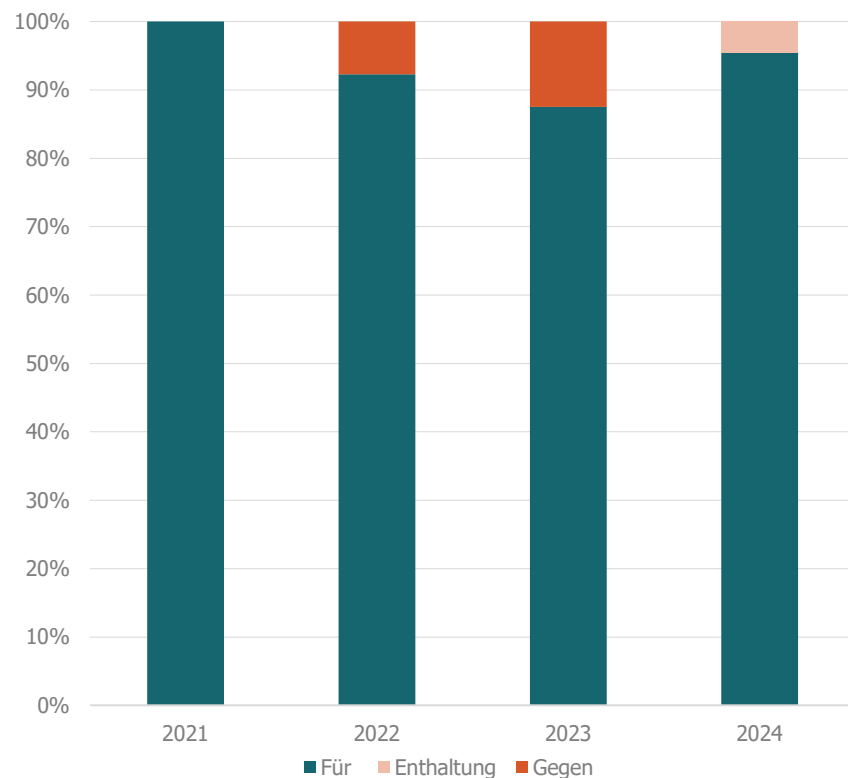
Quelle: Georgeson Analyse

# Say-on-Climate-Beschlüsse werden von Stimmrechtsberatern weiterhin kritisch analysiert und bewertet

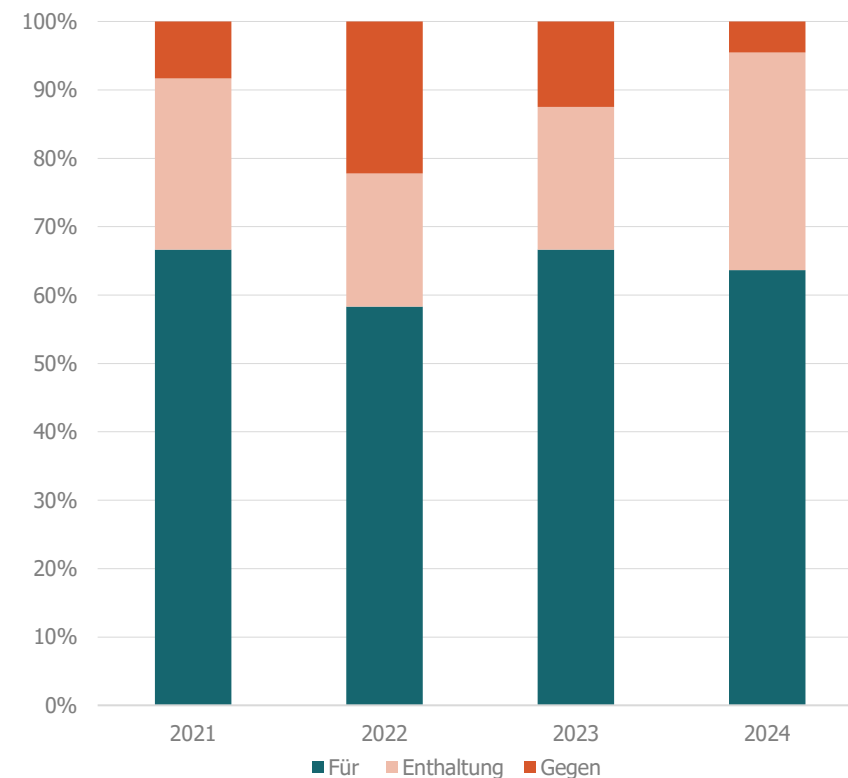
ISS tenderiert weiter dazu, im Großen und Ganzen die Say-on-Climate Beschlüsse der Gesellschaften zu unterstützen.

Glass Lewis kommentiert, Investoren die Pläne nicht vollumfänglich analysieren können, da bei ihnen nur unzureichende Expertise in Klimafragen vorhanden ist.

Anzahl der Ablehnungs-/Enthaltungsempfehlungen von ISS auf HVs Europa in Bezug auf Say-on-Climate-Beschlüssen



Anzahl der Ablehnungs-/Enthaltungsempfehlungen von Glass Lewis auf HVs in Europa in in Bezug auf Say-on-Climate-Beschlüssen



Quelle: Georgeson Analyse (Hauptversammlungen von Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG und Porsche Automobil Holding SE ausgeschlossen)



# Say on Climate - Erwartungsspektrum des Marktes



Glass Lewis erwartet vom **Aufsichtsrat der Gesellschaft**, Informationen über die Steuerung der Say-on-Climate-Abstimmung zu erhalten.



Vanguard bleibt vorsichtig, was den **Wert von Say-on-Climate angeht** [...] (und) ist besorgt über die **möglichen Auswirkungen und unbeabsichtigten Folgen** für Governance und Rechenschaftspflicht



**BlackRock**

Sollten **Offenlegungen** nicht ausreichend sein [...] das Risiko anhand des **TCFD-Rahmens** zu bewerten [...], ist es unwahrscheinlich, dass wir die **Direktoren**, die für die Überwachung des Klimarisikos verantwortlich sind, **unterstützen**.



Empfehlungen von Fall zu Fall, in denen die Aktionäre aufgefordert werden, den Klimaübergangsplan zu genehmigen, und dabei die **Vollständigkeit und Strenge des Plans berücksichtigen**.



Wir erwarten [...] ein **öffentliches Bekenntnis** zu einer Netto-Null-Emission bis 2050 (für alle wesentlichen Emissionen) mit **kurz-, mittel- und langfristigen Zielen**.



**Governance des Beschlusses**

**Erwartungen an einen Klimaübergangsplan**

Da es sich bei Say-on-Climate um ein relativ neues Konzept handelt, gibt es eine Vielzahl von Meinungen, die von einer Konzentration auf die Governance des Beschlusses bis hin zu einer Konzentration auf den Klimaübergangsplan selbst reichen.

# Kontakt



## **Matthias Nau**

Head of DACH Region  
**Georgeson**



**T:** +44 (0) 207 019 7027



[matthias.nau@georgeson.com](mailto:matthias.nau@georgeson.com)