

Corporate Governance im Fokus

Aktivistische Engagements nehmen zu


CHRISTOF SCHWAB

 Director Business Development,
 Computershare Deutschland

christof.schwab@computershare.de

Corporate Governance spielt eine immer wichtigere Rolle auf Hauptversammlungen. Investoren fordern verstärkt den Austausch mit dem Aufsichtsrat, wenn es um die Nominierung und die Vorstandsvergütung geht.

Einige Aufsichtsräte nutzen den Dialog bereits sehr erfolgreich und suchen das Gespräch gerade in herausfordernden Situationen. Sehr früh hat das beispielsweise die Deutsche Börse getan: Investorenfragen zur Managementvergütung wie auch zu Aktienkomponenten der Vergütung wurden im Vorfeld der Hauptversammlung geklärt. So konnte Herr Kengeter trotz laufender Ermittlungen und einer abweichenden Empfehlung von Glass Lewis mit überzeugender Mehrheit entlastet und eine herausfordernde Situation vorbildhaft gemanagt werden.

Bei SAP hat man einen anderen Weg gewählt. Hier ging man davon aus, dass die knappe Zustimmung zur Vergütung des Vorstands auf der HV 2016 zwar unschön, aber nicht weiter diskussionsbedürftig war; eine Einschätzung, die im Kapitalmarkt für einige Verstimmung gesorgt hat. Viele Investoren hatten eine Anpassung des Vergütungssystems und eine erneute

Abstimmung erwartet. Nachdem dies ausblieb, entschieden einige Investoren, den Aufsichtsrat nicht zu entlasten. Die knappe Entlastung von nur etwas über 50% war ein deutliches Signal dafür, dass die Investoren den Dialog mit dem Aufsichtsrat unter

solchen Umständen nicht als optional, sondern als erforderlich ansehen.

Kritik an Vergütungssystemen

Etwas anders gelagert war die Situation bei der Munich Re: Dort stellte man das Vergütungssystem seit 2010 vorbildlich jährlich zur Abstimmung, woraufhin es siebenmal in Folge mit großer Mehrheit gebilligt wurde. Letztes Jahr wurde die Zustimmung aber von kritischen Stimmen einiger Investoren begleitet, die eine Reform des Systems anregten. Die Investoren lehnten das

HV-Zwischenbilanz 2017: Weitere Trends der Saison

Für einen abschließenden HV-Saisonrückblick ist es noch etwas zu früh. Einige Trends zeichnen sich jedoch bereits ab.

Digitalisierung ist der große Trend dieser Saison. Das umfasst Handyeintrittskarten, Tablet-Abstimmung, Voting-Apps, um nur ein paar Aspekte zu nennen. Dies ist bemerkenswert, da das Durchschnittsalter der Aktionäre, die an den Hauptversammlungen teilnehmen, bei rund 70 Jahren liegt. Die Aktionäre haben keine Berührungängste mit neuen Technologien, sondern stehen diesen aufgeschlossen gegenüber. Gesellschaften wie Aurubis und Rheinmetall setzen tabletbasierte Abstimmungen bereits seit mehreren Jahren ein. Bei den DAX-30-Unternehmen setzen bisher nur die Deutsche Telekom, Deutsche Bank und die Allianz Tablets für die Abstimmung ein. Dabei gestalten die Unternehmen ihre Kommunikation rund um die digitalen Neuerungen sehr gut verständlich und professionell. Zusammenfassend kann man feststellen, dass Veränderungen evolutionär und nicht revolutionär stattfinden.

Vergütungssystem mit 65% der Stimmen ab. Die Vergütungssysteme von ProSieben-Sat.1 Media und Merck wurden von den Investoren ebenfalls abgelehnt. In der Summe kann man feststellen, dass die Anforderungen der Investoren an Vergütungssysteme deutlich zugenommen haben, von acht Abstimmungen in der HV-Saison 2017 im DAX 30 wurden drei abgelehnt.

Small- und Mid Caps im Fokus der Aktivisten

Wie auch im vergangenen Jahr gab es 2017 zahlreiche Engagements von sogenannten Aktivisten, Firmenübernahmen und einige erwähnenswerte Hauptversammlungen, wobei aktuell eher Mid- und Small Caps im Fokus standen. Besonders zu erwähnen sind Pfeiffer Vacuum Technology und Grammer: Die Hauptversammlung von Pfeiffer Vacuum wurde von dem Übernahmeangebot des Großaktionärs Busch beherrscht. Vorstand und Aufsichtsrat von Pfeiffer Vacuum rieten den Aktionären ab, das Übernahmeangebot der Familie Busch anzunehmen. Es gelang der Gesellschaft, das Interesse der Aktionäre zu wecken und die Hauptversammlungspräsenz auf 67% zu steigern. Aber auch die Anteilseigner scheinen das Übernahmeangebot der Familie Busch, das deutlich unter dem damaligen Aktienkurs lag, als zu niedrig zu erachten.

Die Situation ist keineswegs ungewöhnlich. Trotz der in diesen Situationen üblichen Emotionalität kann man die Diskussion als sachorientiert bezeichnen. Es bleibt abzuwarten, wie die nächsten Schritte aussehen.

Ein anderes Bild zeichnet die Hauptversammlung von Grammer, bei der kein Mitglied des Großaktionärs, der Familie Hastor, anwesend war, um seine Interessen darzulegen. Zur Vorgeschichte: Die Familie Hastor hat sich über zwei von ihr kontrollierte Investmentgesellschaften bei Grammer einkauft. Darüber hinaus sind der Hauptversammlung einige gerichtliche Auseinandersetzungen vorausgegangen.



Foto: @dervish15 – stock.adobe.com

Aktivisten werden wohl auch im nächsten Jahr wieder bei Hauptversammlungen für Aufregung sorgen.

Über die von ihr kontrollierte Investmentgesellschaft Cascade International Investment stellte die Familie Hastor daher mehrere Tagesordnungserweiterungsanträge. Diese umfassten die Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern, die Beschlussfassung über die Neuwahl von Aufsichtsratsmitgliedern, den Vertrauensentzug gegenüber Vorstandsmitgliedern und die Prüfung und Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen gegen Vorstand und Aufsichtsrat in Zusammenhang mit der Begebung einer Pflichtwandelanleihe. Im Gegensatz zur Pfeiffer Vacuum ließ der Großaktionär also keine Absichten erkennen, ein Übernahmeangebot unterbreiten zu wollen. Das Hauptaugenmerk scheint vielmehr auf der Kontrolle des Aufsichtsrates und der Neubesetzung des Vorstandes zu liegen.

Bei Grammer wie auch bei Pfeiffer Vacuum lag die Präsenz bei 67%. Da die meisten Stimmen als Weisung präsent waren, wären Gegenanträge und Verfahrens-

anträge, sofern diese zur Abstimmung gekommen wären, bei beiden Hauptversammlungen mit großer Wahrscheinlichkeit im Sinne der Großaktionäre angenommen worden. Ohne auf weitere Details einzugehen, kann man bei beiden Gesellschaften davon ausgehen: Es bleibt spannend. Oder im Serienjargon: Fortsetzung folgt.

Erwähnenswert ist auch die Hauptversammlung der PNE Wind: Statt des von der Verwaltung zur Wiederwahl vorgeschlagenen bisherigen Aufsichtsratsvorsitzenden Alexis Fries wurde Florian Schubauer, Partner bei Active Ownership Capital (AOC), auf Basis eines Gegenantrages in den Aufsichtsrat gewählt.

Ausblick

Wir gehen davon aus, dass der Trend zur Digitalisierung ungebrochen bleibt und auch Aktivisten im nächsten Jahr wieder bei Hauptversammlungen für Aufregung sorgen werden.