

# fondsmagazin

Ein Newsletter der DekaBank –  
Was Märkte bewegt, was Anleger wissen müssen

Sonderdruck  
Kreissparkasse  
Wiedenbrück

- 01 Virtuelle Treffen, reale Herausforderungen
- 04 „Vergütungssysteme sind ein großes Thema“
- 07 Hauptversammlungen im Netz
- 09 Ein neuer Aufschwung?
- 11 Mit Dividenden punkten



HAUPTVERSAMMLUNGEN

## VIRTUELLE TREFFEN, REALE HERAUSFORDERUNGEN

**Die Welt steht vor nachhaltigen Veränderungen: Viele Regierungen und Gesellschaften orientieren sich neu – und das zeigt sich auch in Wirtschaft und Finanzmärkten. Wie in einem Brennglas fokussiert sich die Entwicklung in der diesjährigen Hauptversammlungs-Saison.**

TEXT: Peter Weißenberg

Es gibt sie noch, die ganz realen Massenveranstaltungen: Mehr als 3.000 Menschen kommen in einer riesigen Halle zusammen, die Chefs sitzen leibhaftig in der Front und ziehen Bilanz. Die Kennziffern hören sich so außergewöhnlich an, wie die ganze

Veranstaltung daherkommt: Im Jahr 2020 gab es rund 2 Prozent Wachstum, während alle Rivalen tief in den roten Zahlen stecken. Da klatschen die Massen und geben den Chefs wie gewohnt Rückendeckung.

Nein. Wir reden nicht von einer klassischen Aktionärsversammlung, wie sie jahrzehntelang üblich war – in Deutschland, Japan oder den USA wird es solche Hauptversammlungen (HVs) pandemiebedingt auch 2021 wohl eher nicht geben. Unsere Szene spielt in Peking, auf dem Volkskongress der Kommunistischen Partei Anfang März. Hierzulande sind dagegen die meisten Anleger großer Aktiengesellschaften auch im zweiten Jahr der Pandemie an den heimischen Bildschirm gefesselt. Immerhin ist die

Teilnehmerzahl laut der Berater von Barkow-Consulting sogar höher als bei Präsenzveranstaltungen mit Anreise – gleiche Rechte wie in der Realität gibt es aber nicht → Seite 7.

Ingo Speich nimmt die Art und Weise, wie die virtuellen Hauptversammlungen laufen, daher auch nur ungern hin. Der Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment moniert vehement die eingeschränkten Diskussionsrechte auf den distanzierten Aktionärsversammlungen. Da habe sich seit dem Lockdown vor einem Jahr „zu wenig getan“ – Reaktionsmöglichkeiten auf die Managementreden seien beispielsweise weiter nicht möglich. Schlecht für die Aktionärsdemokratie.

Da ist es auch wenig tröstlich, dass wenigstens die Zahl der vorher eingereichten Fragen bei den bisherigen HVs deutlich zugenommen hat. Echter Dialog fehlt – und wäre doch oft wichtig, um das Management in eine substanzvollere Richtung zu bewegen. Denn darum geht es Deka-Vertreter Speich: „Wir kritisieren konstruktiv, aber auch klar. Denn wir wollen ja den nachhaltigen Erfolg der Firmen, in die wir für unsere Anleger investieren.“ Gerade in dieser Hinsicht seien aber nicht alle Weichen überall gut genug gestellt.

Im Vordergrund steht dabei der Umgang der Vorstände mit der Pandemie. Corona hat vielerorts das Geschäft weitgehend zum Erliegen gebracht. Zwar gab es auch Unternehmen wie den Online-Kochpaketversender Hello Fresh, der wegen Lockdown und Homeoffice eine Sonderkonjunktur erlebte. Viele Unternehmen konnten aber solche Chancen nicht nutzen, weil ihr Produkt

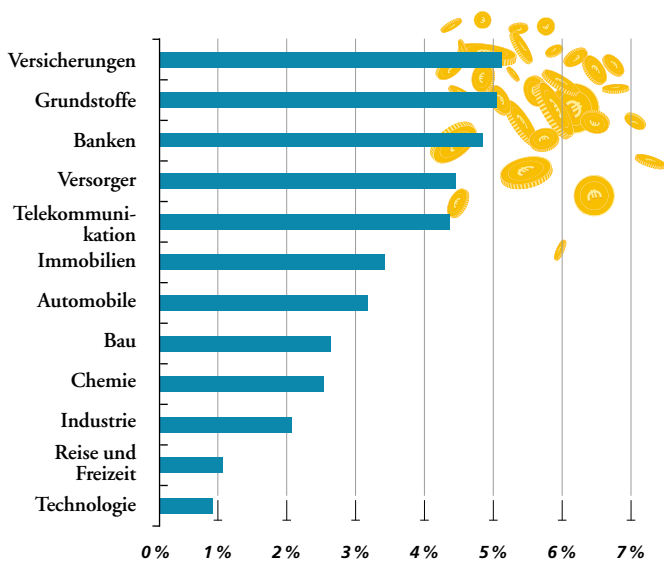


Fokus auf Klimaschutz: Scania testet in Deutschland hybride Lkw. Dass Unternehmen moderne Technologien entwickeln, ist von großer Bedeutung. In den HVs pochen Deka-Experten darauf, dass die Firmen auf Megatrends reagieren.

DIVIDENDEN

### Versicherer zahlen am meisten

Ein Vergleich der erwarteten Dividenden in Europa für 2021 in ausgewählten Branchen zeigt, dass Bereiche wie Versicherer und Grundstoffe deutlich mehr ausschütten als etwa der Technologiesektor.



Quelle: Deka; Stand: 28. Februar 2021

nur in der realen Welt funktioniert. Beim Reiseveranstalter TUI etwa ist der Umsatz um 58 Prozent eingebrochen, der Verlust hat sich auf 3,1 Milliarden Euro angehäuft. Da musste sogar der Staat das Unternehmen stützen.

Auch darum wird es 2021 nicht ein weiteres Jahr der Rekord-Dividenden geben – selbst wenn die bisherigen Bilanzen in dieser Hinsicht besser ausfallen als gedacht → Interview auf Seite 4 und Fondsporträt auf der letzten Seite. Die meisten Firmen müssen ihre Gewinnbeteiligungen für 2020 aber kürzen, manche sogar streichen. Viele Redner bei den bisherigen virtuellen Treffen, etwa bei Siemens, Volkswagen oder Infineon, haben da durchaus Verständnis. „Die Dividende ist ja eine Gewinnbeteiligung – und wenn der Gewinn coronabedingt kleiner ist, dann gilt das eben auch für die Dividende“, so Speichs Kollegin Vanessa Golz. Aktuelle Zahlen belegen, dass gerade in der Reise- und Touristikbranche die Dividende mangels Gewinnen kräftig eingeknickt ist → Grafik. Bei Firmen wie eben TUI oder Lufthansa ist zudem inzwischen der Staat zur Rettung eingestiegen – verbunden mit der Zusage des Managements, die Dividende ausfallen zu lassen. Die Sanierung geht vor.

### CORONA ENTHÜLLT STRATEGISCHE DEFIZITE

Weniger Verständnis für solche Kürzungen haben die Aktionärsvertreter, wenn die Coronakrise nur wie ein Anlass zur Dividendenkürzung erscheint – oder keine klare Zukunftsstrategie für die Zeit nach der Pandemie erkennbar ist. Denn gerade die Herausforderungen der Pandemie legen schonungslos strategische Defizite offen. Hat das Management zuvor einfach nur das Tafelsilber verkauft, um die Bilanz aufzuhübschen oder Löcher zu stopfen? Wurde das Digitalgeschäft verschlafen? Der Klimaschutz vernachlässigt? Fehlt die klare Ausrichtung des Konzerns auf Segmente mit Zukunftspotenzial? Solche Versäumnisse bestanden oft schon



Fokus auf Nachhaltigkeit: Nicht erst seit den Plänen für ein Lieferkettengesetz achten viele Firmen auf die Arbeitsbedingungen von Zulieferern im Ausland. Auch Aspekte wie gute Unternehmensführung, Klimaschutz und das Nicht-Investieren in problematische Branchen sind wichtig für den Börsenwert und damit ein Anliegen vieler Anlegervertreter auf HVs.

vor der Coronakrise; der Kunde bestraft sie durch schwindende Nachfrage – und darunter leidet im Endeffekt auch der Börsenwert. Aktionärsvertreter haben solche Versäumnisse in den HVs in die Debatte gebracht – und auch zur Abstimmung.

#### KRITIK DER ANLEGER HAT OFT POSITIVE FOLGEN

Deutliche Kritik trägt oft zumindest mittelfristig zum Umdenken bei – wie das Beispiel Siemens belegt. Auch wegen der Einflussnahme der Anteilseigner hat sich der Konzern kräftig gewandelt: Bereiche wurden abgespalten, die Einnahmen daraus in Investitionen auf Zukunftsthemen konzentriert. „Ohne die Umbauprogramme wäre die Siemens-Aktie bei 10 Euro“, hat der scheidende Konzernchef Joe Kaeser auf der HV Bilanz gezogen. Heute steht Siemens bei mehr als 130 Euro.

Andere Unternehmen haben lange vor einem solchen Umbau zurückgeschreckt – bei Volkswagen etwa drängt die Deka seit Jahren auf mehr Tempo bei umweltfreundlichen Antrieben. Unternehmenschef Herbert Diess hat nun kurz vor der HV angekündigt, noch schneller auf rein elektrische Fahrzeuge umzuschwenken und „sechs eigene Zell-Fertigungen in Europa aufzubauen“. Die Börse goutiert die nachhaltigen Pläne. Und den Aktionären wird es auf der VW-Hauptversammlung Ende Mai wohl auch gefallen. Denn eine Untersuchung der Universität Oxford zeigt: Mit klaren Kriterien sind nachhaltig agierende Firmen erfolgreicher. 88 Prozent der von den Briten ausgewerteten 200 Einzelstudien belegen das.

Angesichts solcher Fakten, Zahlen und Erfolge kontinuierlicher Überzeugungsarbeit lassen die Aktionärsvertreter nicht locker: Vanessa Golz etwa dringt bei Infineon darauf, die Nachhaltigkeitsziele auch für die Kette der Rohstoff- oder Vorprodukte-Lieferanten des Chipherstellers zu definieren. Ihr Kollege Winfried Mathes fordert auf der HV von Siemens Energy, nicht nur Kosten zu optimie-

ren, sondern stärker auf erneuerbare Energien zu setzen. Was das nachhaltige Umdenken sicher fördert: Klimaschutz, digitale Zeitenwende oder Menschenrechte bei den Zulieferern, diese Aspekte werden inzwischen auch Teil der Vergütungssysteme für das Management. Gesetzgeber auf unterschiedlichen Ebenen der EU oder Deutschlands haben dazu bereits zahlreiche Regeln aufgestellt – die wichtigste dabei: die zweite Aktionärsrechte-Richtlinie der EU von 2019. Dadurch hat der Staat die gesellschaftliche Verantwortung von Unternehmen auch in der Vorstandsvergütung verankert.

Aktionärsvertreter wie Speich drücken bei den HVs aufs Tempo bei der Umsetzung. Ein Schwerpunkt der diesjährigen Redebeiträge ist es daher, die Firmen zu ermutigen, ihre Gehaltssysteme durch nachhaltige Leistungskomponenten zu modernisieren. Es geht eben beim Erfolgsnachweis für den Erfolg eines Managers „nicht nur um den Gewinn des nächsten Quartals – oder bis zum eventuell nahenden Vertragsende eines Vorstands“, so der Deka-Vertreter.

Wer sich auf Langzeitziele wie das Pariser Klimaabkommen verpflichtet und dazu konkrete Unternehmenskennzahlen etwa zum CO<sub>2</sub>-Ausstoß bis 2025 verabschiedet, der sorgt damit für langfristi-

ge Zukunftskraft. Firmen wie Siemens, Amazon, SAP oder Microsoft haben sich sogar schon verpflichtet, bis Mitte des Jahrhunderts alles unternehmerische Handeln mit einem CO<sub>2</sub>-Fußabdruck der Schuhgröße null zu erreichen. Und auch bei der Korruptionsbekämpfung, Förderung von Chancengleichheit oder Antidiskriminierung gehen viele Unternehmen voran.

Dahinter steckt die Erkenntnis: Das ist immer mehr Regierungen, Bürgern und auch Anlegern wichtig. Wer den nötigen Wandel verschleppt, in Segmente ohne Zukunft investiert oder keine tragfähige Langfriststrategie klarmacht, der muss sich auch bei den kommenden Hauptversammlungen auf kritische Fragen der Aktionärsvertreter gefasst machen.

**„Wir wollen den nachhaltigen Erfolg der Firmen, in die wir investieren.“**

**INGO SPEICH, LEITER NACHHALTIGKEIT & CORPORATE GOVERNANCE BEI DEKA INVESTMENT**

INTERVIEW

## „VERGÜTUNGSSYSTEME SIND EIN GROSSES THEMA IN DIESEM JAHR“



**Ob bei Klimaschutz, Digitalisierung oder Vorstandsvergütung – Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei der Deka, ergreift mit seinem Team als Vertreter der Fondsanleger auch in der diesjährigen Hauptversammlungs-Saison das Wort. Wenn's sein muss, auch gegen das Management.**

TEXT: Peter Weißenberg

**Herr Speich, seit einem Jahr finden Hauptversammlungen nur virtuell am PC statt. Gibt es bald, wenn die Teilnehmenden geimpft sind, wieder in den großen Hallen die persönliche Aussprache zu den Reden des Managements?**

Schön wär's – das wäre gut für die Aktionäre. Aber da freuen wir uns etwas zu früh. Die entsprechende Regelung für Hauptversammlungen per Videostream ist gesetzlich bis Jahresende 2021 verlängert worden. Ich rechne frühestens im kommenden Jahr wieder mit Präsenzveranstaltungen. Und das macht mich wirklich sehr nachdenklich, denn die derzeitigen virtuellen Hauptversammlungen sind ein Schlag gegen die Aktionärsdemokratie. Wir brauchen den direkten Dialog vor Ort.

**Anlegervertreter wie Sie können nicht auf die Beiträge der Vorstände mit Nachfragen reagieren, richtig?**

Genau. Gerade dieser Schlagabtausch ist bei den jährlichen Zusammenkünften einer der zentralen Punkte. Ein weiteres Manko ist, dass bei den virtuellen Hauptversammlungen immer noch nicht sämtliche Vorstände und Aufsichtsräte den Aktionären Rede und Antwort stehen. Hier besteht dringender Handlungsbedarf.

**Das zuständige Bundesjustizministerium wollte doch bei der Verlängerung der Regeln für virtuelle Konferenzen mehr Mitwirkungsrechte vorschreiben?**

Da ist leider zu wenig geschehen. Kurz vor Silvester hat es zwar noch eine kleine Anpassung der Regeln gegeben, aber Wesentliches hat sich nicht getan. Die Rechte sollten für alle Aktionäre die gleichen sein, egal ob HVs virtuell oder real stattfinden.

**Bei wie vielen Hauptversammlungen stimmen Sie eigentlich 2021 für die Anleger der Deka ab?**

Wir vertreten die Rechte unserer Fondsinhaber treuhänderisch auf rund 360 Hauptversammlungen. Bei Veranstaltungen auf anderen Kontinenten nehmen wir dabei oft nur die reinen Stimmrechte für Fonds oder ETFs wahr. Bei rund drei Dutzend werden wir aber auch in diesem Jahr Strategie, Ausrichtung, aktuelle Entscheidungen und langfristige Perspektiven kritisch hinterfragen. Allerdings sind wir natürlich auch außerhalb der HVs im konstruktiven Dialog mit den Firmen.

**Eine Menge Arbeit.**

Wir sind in ständigem Austausch mit dem Management der Aktiengesellschaften; dazu hat unser Analytistenteam insgesamt rund 2.000 Kontakte mit Unternehmen im Jahr. Die Vorbereitung auf die Hauptversammlungen selbst ist auch zeitintensiv. Und die Präsenz vor Ort werden wir ausbauen, auch personell. Denn mit den wachsenden Anforderungen gibt es da auch mehr Vertretungsaufwand.

**Was meinen Sie mit wachsenden Anforderungen?**

Nehmen Sie allein die Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen. Hier sind die Verpflichtungen zu den Zielen des Pariser Klimaabkommens nachzuhalten. Außerdem wird aber auch der Umgang mit den Mitarbeitenden oder der Lieferkette für die wirtschaftliche Zukunftsfähigkeit der Firmen wichtiger – genau wie für unsere Anleger übrigens. Da geht es dann darum, auf den Hauptversammlungen abzufragen, welche konkreten Ziele und Verpflichtungen die Unternehmen verfolgen, wie sie diese einhalten. ▾

▼  
**Und natürlich auch, was passiert, wenn die Chefs die Ziele nicht erreichen – Stichwort Boni?**

Genau. Vergütungssysteme sind ein ganz wichtiges Thema auf den diesjährigen Hauptversammlungen. Den meisten Unternehmen ist das auch bewusst.

**Es geht jetzt also auch für die Firmen darum, das Gehalt der angestellten Manager an das Erreichen konkreter Nachhaltigkeitsziele zu koppeln?**

Ja. Unternehmen wie Siemens haben bereits drei strategische Ziele bei Umwelt- und Sozialkriterien sowie nachhaltiger Unternehmensführung (ESG) in der Leistungsponente der Vorstandsvergütung verankert. Andere sind da noch lang nicht so weit. Das müssen sie aber, um langfristig Erfolg zu haben.

**Und wenn ein Unternehmen wie ThyssenKrupp dem Management trotz jahrelangen Verlusten und strategischem Schlingerkurs noch einen Sonderbonus zahlt, dann ist das virtuelle Veto von Ingo Speich gewiss?**

Die Sonderzahlung an den Vorstand war und ist ein völlig indisputables Signal – und sendet eine falsche Botschaft in das Unternehmen. Bei ThyssenKrupp gab es zeitgleich Massenentlassungen. Das passt nicht zusammen. Der Aufsichtsrat muss sich da zu Recht Kritik gefallen lassen – und er sollte umdenken.

**Apropos Aufsichtsrat: Da haben Sie ja auch schon an anderer Stelle Kritik geübt – etwa bei der Berufung des Adidas-Chefs Rorsted in den Siemens-Vorstand.**

Ein Aufsichtsrat muss in der Lage sein, den Vorstand bei seinen operativen Aufgaben zu beraten und zu beaufsichtigen. Dazu braucht er vor allem auch genügend Zeit. Herr Rorsted hat in der aktuellen Krise bei Adidas schon viel zu tun. Außerdem ist er schon Verwaltungsrat (entspricht dem deutschen Aufsichtsrat mit gleichzeitiger Oberleitung der Gesellschaft) bei Nestlé. Da ist jedes weitere Mandat eines zu viel. Das haben auch andere Anleger so gesehen.

**Darum haben ein Viertel der Anleger, genau wie die Deka, die Berufung abgelehnt.**

Leider waren wir nicht genug.

**Bei nachhaltigen Kriterien etwa bewegen sich viele Firmen aber durchaus in die Richtung, die Sie empfehlen. Was ist generell Ihr Ansatz für Ihr Einwirken auf das Management?**

Wir wollen nachhaltig gut beraten. Darum hat die Deka ja auch vier klare Forderungen an die Aktiengesellschaften, um die Diversität und Kompetenz der Aufsichtsorgane zu stärken.

**Welche Forderungen erheben Sie genau?**

Viele deutsche Unternehmen haben Verbesserungsbedarf. Ers-



INGO SPEICH, LEITER NACHHALTIGKEIT & CORPORATE GOVERNANCE DER DEKA, BEI DER HV VON THYSSENKRUPP ZU STRATEGIE, KLIMASCHUTZ UND NACHHALTIGKEIT

„Die Strategie von ThyssenKrupp ist eher eine Black-box als ein Fels in der Brandung. Im europäischen Wettbewerbsvergleich ist die Stahlsparte operativ am schlechtesten aufgestellt. Man fragt sich: Kann ThyssenKrupp überhaupt Stahl? Ob sich ThyssenKrupp den Luxus massiver Investitionen sowohl in Stahl als auch in Wasserstoff erlauben kann, ist nicht nur betriebswirtschaftlich fraglich. Schlussendlich muss sich für einen Bereich entschieden werden. Die Nachhaltigkeitsregulierung macht ThyssenKrupp zusätzlich das Leben durch den kostenintensiven Handel mit CO<sub>2</sub>-Verschmutzungsrechten zunehmend schwer. (...) Wir fordern den Verkauf sämtlicher Rüstungsaktivitäten. Das Reputations- und Compliance-Risiko steht in keinem Verhältnis zum Nutzen.“



VANESSA GOLZ, SPEZIALISTIN NACHHALTIGKEIT UND CORPORATE GOVERNANCE DER DEKA, BEI DER INFINEON-HV ZU ZUKUNFT, UMWELTSCHUTZ UND DIVIDENDE

„Technologische Megatrends wie E-Mobilität, Digitalisierung, Automatisierung und 5G bilden die besten Voraussetzungen für das Produktportfolio von Infineon. Wie stellt Infineon sicher, dass die Marktpositionen auch in zehn Jahren gehalten werden können? Infineon will bezogen auf Energieverbrauch und Emissionen im eigenen Unternehmen bis zum Ende des Geschäftsjahres 2030 CO<sub>2</sub>-neutral sein. Allerdings muss das Unternehmen auch den Energieverbrauch und die Emissionen vor allem in Beschaffung, Lieferkette oder Produktzyklus im Auge behalten. (...) Zwar müssen wir Infineon-Aktionäre die erste Dividendenkürzung seit 2010 hinnehmen. Allerdings werden wir hierfür durch die wie ein ‚Phoenix aus der Asche‘ aufsteigende Infineon-Aktie entschädigt.“

tens werden die Unternehmen immer internationaler. Darum sollten auch die Aufsichtsräte je nach Geschäftsmodell aus anderen Ländern und Kontinenten kommen. Zweitens braucht es mehr Fachkompetenz in Sachen digitaler Technologiewende. Das ist ja ein Megatrend, Stichwort: Industrie 4.0.

**Also was die digitale Vernetzung in allen Geschäftsprozessen anbelangt – die wiederum für den Erfolg der Zukunft entscheidend ist?**

Ja. Aufsichtsräte sollten dieses neue digitale Know-how repräsentieren. Drittens sollte ein Mandat auf drei Jahre anstatt fünf Jahre begrenzt sein, um so die Möglichkeit zu schnelleren Anpassungen in Aufsichtsräten zu haben. Ein Wiederwahlrecht ist zulässig. Und viertens, ebenfalls ganz wichtig: Es sollten mehr Frauen in die Aufsichtsräte berufen werden.

**Gleichberechtigung ist auch Teil der Nachhaltigkeitsziele – und deren Erreichen entscheidet über die Zukunftsfähigkeit der Geschäftsmodelle. Da müssten Sie sich ja freuen, wenn der Gesetzgeber das auch so sieht und etwa bei den weiblichen Aufsichtsratsvertretungen Vorgaben macht?**

Wir haben schon den Eindruck, dass die Europäische Union auf der Seite der Anleger steht. Und auch beim Thema Nachhaltig-

keit gehen ja die gesetzlichen Vorhaben wie zum Beispiel das neue Lieferkettengesetz in eine nachhaltige Richtung.

**Sie meinen die Verantwortung von Firmen für die Verhältnisse bei ihren Zulieferern, Rohstofflieferanten oder Logistikpartnern, etwa in Fragen der Arbeitsbedingungen oder des Umweltschutzes?**

Genau. Da ist Verbindlichkeit und Nachvollziehbarkeit gefragt. Gut so! Unsere Anleger wollen nachhaltig erfolgreiche Firmen mit klaren Zielen, für deren Erreichen mutig investiert wird. Dann lässt sich auch eine externe Krise wie die Pandemie besser bewältigen.

**Dass es 2021 keine Dividendenrekorde gibt, können Sie das verschmerzen?**

Wir freuen uns für unsere Anleger natürlich über gute Dividenden. Aber reine Dividendenmaximierung ist und war nie im Interesse nachhaltiger Vermögensbildung. Gewinnbeteiligungen für die Aktionäre sollen aus Gewinnen kommen, nicht aus dem Eingemachten. Und sie sollen den Firmen die Kraft erhalten, langfristig ihr Geschäftsmodell an neue Herausforderungen etwa bei Digitalisierung oder Nachhaltigkeit anzupassen. Darauf haben wir zum Beispiel bei den schon gelaufenen Hauptversammlungen bei Siemens Energy oder ThyssenKrupp großen Wert gelegt. Und auch einmal eine Infineon gelobt, wenn das Management dort die Sache besonders gut gemacht hat.

**Trotz Dividendenkürzung?**

Dass bei der Bewältigung einer Krise nicht die gleichen Dividenden gezahlt werden können wie bei einer ungetrübten Boomphase, ist verständlich und aus den genannten Gründen ja auch im Interesse der Aktionäre. Am Beispiel Infineon sehen Sie aber auch: Wenn die generelle Strategie stimmt, wird der Aktionär bei der Kursentwicklung wieder für mögliche temporäre Dividendenkürzungen entschädigt; vor allem auf lange Sicht.

**Die HV-Saison ist ja noch in vollem Gang. Wie sieht es denn eigentlich generell aus mit der Erfolgsbeteiligung für die Aktionäre?**

Besser, als man das heute vor einem Jahr befürchten musste ...

**Als die Börsenwerte der meisten Unternehmen zwischen- durch im Coronaschock abgestürzt sind?**

Ja. Unsere Volkswirte erwarten für die Dax-30-Unternehmen Ausschüttungen von rund 32 Milliarden Euro. Das sind zwar 2,4 Milliarden Euro oder 7 Prozent weniger als im Vorjahr. Bei dem derzeitigen Kursniveau bedeutet das aber immer noch eine Rendite von rund 2,6 Prozent. Wieder mal ein klares Signal dafür, dass am langfristigen Vermögensaufbau über Aktiengesellschaften kaum ein Weg vorbeigeht. Und damit das für unsere Anleger so bleibt, begleiten wir die Manager engagiert, kritisch und mit Blick auf den langfristigen Erfolg. Auch und gerade auf den Hauptversammlungen.



WINFRIED MATHES, SPEZIALIST CORPORATE GOVERNANCE DER DEKA, BEI DER SIEMENS-HV ZU STRATEGIE, NACHHALTIGKEIT UND VERGÜTUNGSSYSTEM

„Siemens sollte noch konsequenter auf die richtigen Technologien setzen. Software und das Internet der Dinge bieten das größte Wachstumspotenzial. Das einst margenstarke Energiegeschäft ist von der Wende zu einer kohlenstoffärmeren Energieerzeugung überrollt worden. Es muss dringend eine Portfolioschärfung her. Sogenannte Smart Infrastructure etwa bei der digital vernetzten Stromversorgung dürfte stark von den Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels profitieren. Deshalb sollte das Geschäftsfeld klarer als Problemlöser in puncto Klimaschutz positioniert werden. Der Lagebericht sollte schon heute Angaben zu den Prämissen des Strukturwandels infolge des Pariser Klimaabkommens enthalten. So können Investoren die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens besser beurteilen.“

# HAUPTVERSAMMLUNGEN IM NETZ

**Einmal im Jahr laden die deutschen Aktiengesellschaften (AGs) ihre Aktionäre zur ordentlichen Hauptversammlung (HV) ein. So schreibt es das Aktiengesetz vor. Dort wird über strategische Fragen und die Dividende abgestimmt. Wegen Corona finden die HVs auch 2021 virtuell und unter besonderen Regeln statt, nicht immer zum Vorteil der Aktionäre.**

TEXT: Gunnar Erth

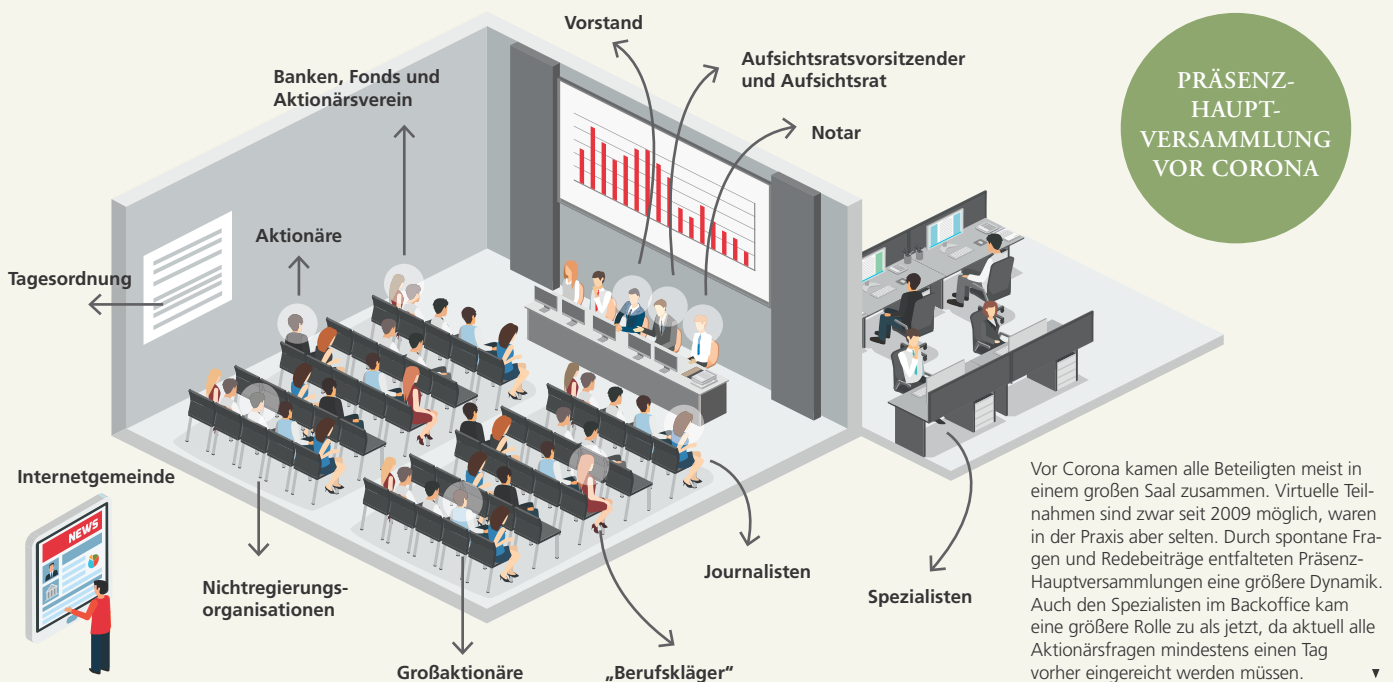
Im Februar hat die Saison der Hauptversammlungen begonnen. Hier können Einzelaktionäre, Großaktionäre und Fondsgesellschaften wie die Deka Einfluss auf Führung und Ausrichtung der Unternehmen nehmen. Stimmberechtigte Teilnehmer sind alle Halter von Stammaktien. Die meisten der über 500 HVs in Deutschland finden zwischen März und Juli statt. Coronabedingt sind 2021 alle virtuell. Um den Unternehmen einen sicheren Rechtsrahmen zu geben, beschloss der Bundestag im März 2020 Regeln für den Ablauf virtueller HVs. Dies war nötig, weil zum Beispiel aus dem Dax nur die Münchener Rück und Vonovia in ihren Statuten die Möglichkeit einer Online-HV vorgesehen hatten.

Um flexibel auf die Pandemie zu reagieren, wurde den Unternehmen vier Monate mehr Zeit für die Anberaumung einer HV gegeben. Zudem räumte der Gesetzgeber den Aktionären im März „eine Fragemöglichkeit im Wege der elektronischen Kommunikation“ ein. Viele Aktionärsvertreter und -schützer waren allerdings unzufrieden mit dieser Regel, deshalb wurde dies im Dezember 2020 zum „Fragerecht“ ausgebaut. Die Fragen müssen allerdings spätestens einen Tag vor der HV eingereicht werden, und der Vor-

stand des Unternehmens ist verpflichtet, sie zu beantworten. Über das Verfahren entscheidet der Versammlungsleiter. Oft geschieht dies im Block, was den Fragen ihre Wirkung nimmt.

Anders als auf einer traditionellen HV ist es Aktionärsvertretern nicht möglich, einen längeren Redebeitrag zu halten. Die Gesellschaft kann zwar erlauben, dass während der Hauptversammlung Fragen live gestellt werden, in der Praxis geschieht dies jedoch nicht. „Die virtuelle HV ist wie ein Theaterstück, für das der Vorstand das Skript schreibt“, sagt Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei der Deka. Ein echter Dialog zwischen Aktionären und Vorstand findet daher ebenso wenig statt wie die Meinungsbildung unter den Aktionären. Damit entgehen den Unternehmen aber auch oft entscheidende Impulse.

Die aktuellen Regeln gelten bis Ende 2021. Gibt es keine Verlängerung, finden 2022 wieder Präsenz-HVs statt. Viele Wertpapier-Emittenten bringen als neue Option die Idee einer hybriden Hauptversammlung ins Spiel, eine Mischung aus Präsenz und virtuell. Viele Unternehmen würden gerne an Online-HVs festhalten, auch weil diese nur 20 Prozent der Kosten verursachen. Für Speich ist vor allem eins entscheidend: „Das Format darf nicht die Aktionärsrechte vorschreiben. Die müssen in jedem Format für alle gleich sein.“



## VIRTUELLE HAUPT- VERSAMMLUNG SEIT CORONA

### Banken, Fonds und Aktionärsvereine:

Sie üben auf Wunsch (oder bei Fonds automatisch) das Stimmrecht für die Anteilseigner aus. Sie sind damit wie etwa die Deka-Anwalt der Anleger und achten auf gute Unternehmensführung. Durch die Bündelung der Anteile haben ihre Redebeiträge und ihre Stimmrechtsausübung Gewicht.

### Aktionäre:

Jeder, der mindestens eine Aktie der AG besitzt, kann an der HV teilnehmen, abstimmen und sich kritisch zu Wort melden. Als Miteigentümer entscheiden die Aktionäre darüber, ob Vorstand und Aufsichtsrat weiterarbeiten dürfen („Entlastung“).

### Vorstand:

Der Vorstand ist bei der HV auf dem Podium vertreten – in Coronazeiten aber oft nicht komplett. Sein Vorsitzender erläutert vor laufender Kamera die Ereignisse und Ergebnisse des beendeten Geschäftsjahres und die Strategie für die Zukunft.

### Aufsichtsratsvorsitzender und Aufsichtsrat:

Der Aufsichtsratsvorsitzende leitet die Hauptversammlung. In einer Rede beschreibt er, wie der Aufsichtsrat den Vorstand bei seiner Arbeit kontrolliert hat, und erläutert die Tagesordnungspunkte näher. Coronabedingt ist der Aufsichtsrat meist nicht vollständig anwesend.

### Notar:

Ein Notar muss anwesend sein, der den ordnungsgemäßen Ablauf der Hauptversammlung sicherstellt, die Beschlüsse protokolliert und beurkundet.



**Spezialisten:** Zur Beantwortung der Aktionärsfragen steht ein Team von Fachleuten und Juristen bereit, damit Vorstand und Aufsichtsrat schnell und korrekt antworten können. Auf traditionellen HVs sitzen sie in einem Hinterzimmer, aktuell wegen Corona im Büro.

### Journalisten:

Die Presse berichtet von der HV, zitiert die Redebeiträge, Fragen und Antworten. Sie stellt damit Öffentlichkeit her. In Vor-Corona-Zeiten berichtete sie stärker von der Stimmung im Saal.

### „Berufskläger“:

Manche Aktionäre haben es sich zur Aufgabe gemacht, Beschlüsse der HV anzufechten und der AG mit Klagen zu drohen, um eigene Interessen durchzusetzen.

### Nichtregierungsorganisationen:

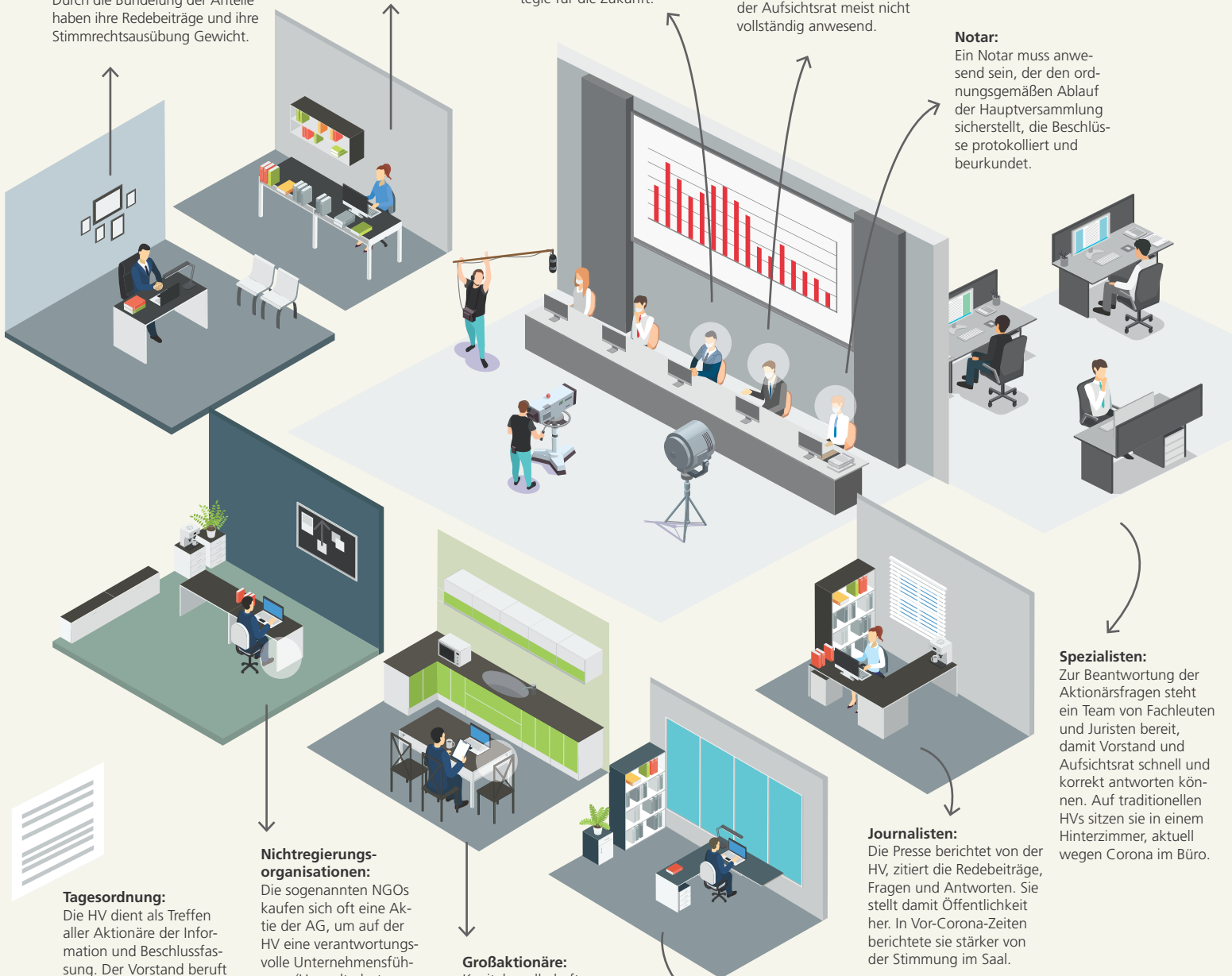
Die sogenannten NGOs kaufen sich oft eine Aktie der AG, um auf der HV eine verantwortungsvolle Unternehmensführung (Umweltschutz, soziale Verantwortung) anzumahnen.

### Großaktionäre:

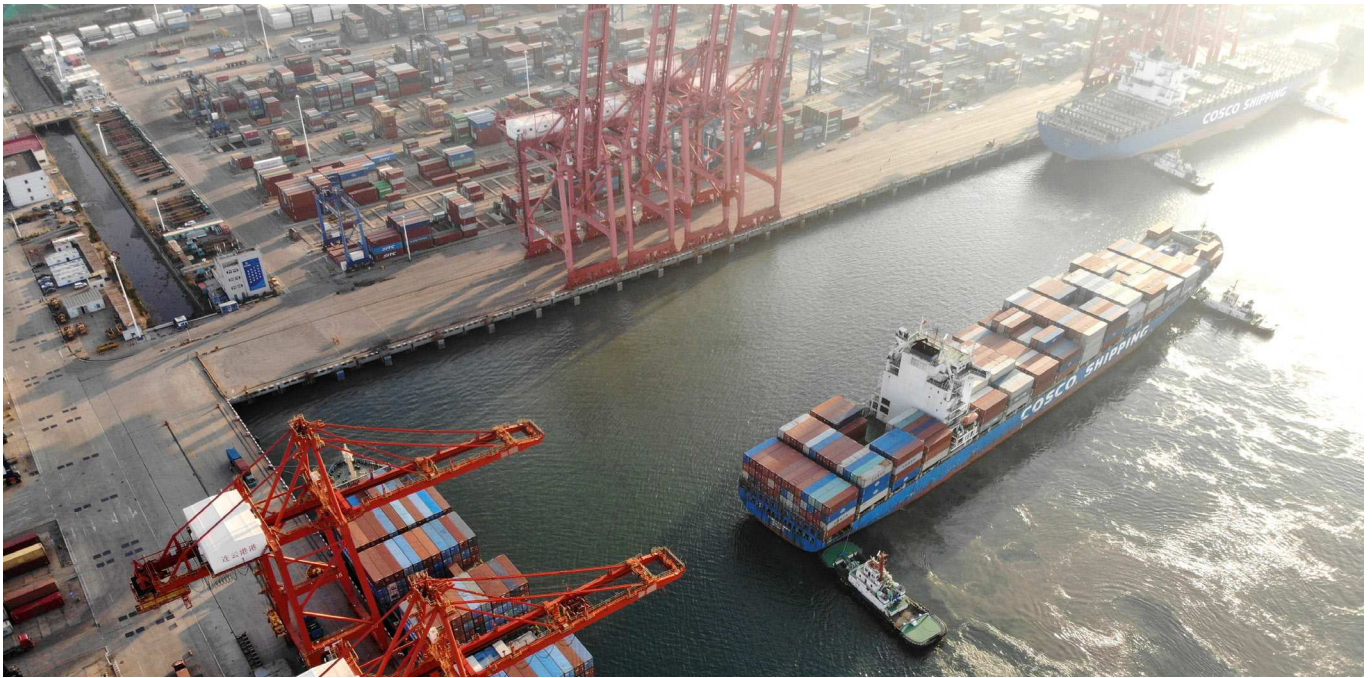
Kapitalgesellschaften oder Unternehmen halten oft eigene Aktienpakete.

### Tagesordnung:

Die HV dient als Treffen aller Aktionäre der Information und Beschlussfassung. Der Vorstand beruft die HV 21 Tage vor ihrem Termin am Sitz der AG ein und veröffentlicht eine Tagesordnung. Über die einzelnen Punkte (z. B. Gewinnverwendung, Höhe der Dividende, neues Vergütungssystem) wird einzeln abgestimmt.







## KONJUNKTUR

## EIN NEUER AUFSCHWUNG?

**Die Impfungen sind im März vorübergehend ins Stocken geraten und einige Öffnungsschritte mussten erst mal wieder revidiert werden, dennoch kommt Schritt für Schritt das Ende der Coronapandemie in Sicht. Viele Firmen bereiten sich auf einen neuen Wirtschaftsboom vor. Wie stark die Aktienmärkte davon profitieren können, zeigt ein Blick auf Staaten, die die Viruskrise aktuell bewältigt haben.**

TEXT: Richard Haimann

Lieferwagen fahren vor, Kartons gefüllt mit Anzügen, Hemden und Kleidern werden in die Geschäfte getragen, die Spender mit Desinfektionsmitteln neu aufgefüllt und die auf den Laufwegen aufgeklebten Pfeile erneuert. So bereitete sich das Herold-Center der Deutsche Euroshop im schleswig-holsteinischen Norderstedt auf die Wiedereröffnung am 8. März vor. Wie andere europäische Staaten begann Deutschland nach langem Lockdown damit, vorsichtig wieder zum gewohnten Leben zurückzukehren.

Große Teile der Bevölkerung wollen nach dem düsteren Coronawinter einen Frühling der Normalität – trotz der Risiken. Denn die Zahl der Neuinfizierten steigt wieder, da die Mutationen aus Großbritannien und Südafrika infektiöser als der Ursprungserreger sind. Zudem mussten infolge der Diskussionen um das Vakzin von AstraZeneca Tausende Impftermine abgesagt und nachgeholt werden.

Ganz vorne bei den Öffnungen dabei ist das nördlichste Bundesland. Zwischen den Meeren liegt die Sieben-Tage-Inzidenz, die Zahl der Sars-CoV-2-Infizierten pro 100.000 Einwohner, so niedrig wie sonst nur noch im Saarland. Deshalb hat die Landes-

regierung den Geschäften wieder zu öffnen erlaubt – und die Kunden kommen. Nicht nur aus der näheren Umgebung, sondern auch aus Hamburg und Niedersachsen.

Patrick Kiss, Head of Investor Relations der Deutsche Euroshop, die neben dem Herold-Center 20 weitere Einkaufszentren in Europa besitzt, ist davon nicht überrascht: „Die Menschen sehnen sich nach dem Lockdown danach, wieder in einem Geschäft einzukaufen, Produkte in die Hand zu nehmen und Textilien anprobieren zu können.“ Genau das habe sich zuvor schon in Österreich und Polen gezeigt, wo bereits im Februar die Läden wieder öffnen konnten. „In unserem Center in Danzig lagen die Besucherzahlen im Februar mehr als 60 Prozent über dem Vorjahresniveau, in Klagenfurt sogar um 100 Prozent“, sagt Kiss.

### DER DAX HAT DEN EINBRUCH WETTGEMACHT

An den Börsen wird das Ende der Pandemie bereits vorweggenommen. Die Notierungen des deutschen Leitindex Dax und des Euro Stoxx 50 – des Börsenbarometers der 50 europäischen Konzerne mit der höchsten Marktkapitalisierung – legen zu und haben den Einbruch zu Beginn der Pandemie im März 2020 längst wettgemacht. Noch stärker sind die Leitindizes der Börsen jener Länder gestiegen, denen es früh gelang, die Ausbreitung der Infektionen zu stoppen – in Ländern wie China, Japan und Südkorea startete die Wirtschaft früher durch. Stand Mitte März ist der japanische Nikkei auf Sicht der vorherigen sechs Monate 29 Prozent im Plus, der Hongkonger Hang-Seng-Index 20,2 Prozent und der südkoreanische Kospi hat 26 Prozent zugelegt. Hingegen hat der Euro Stoxx 50 lediglich 17 Prozent und der Dax 11,8 Prozent gewonnen. ▼

„Der Blick auf die Kursentwicklung in Fernost zeigt, dass Europas Börsen noch Nachholpotenzial haben, sobald die Pandemie durch die Impfungen endgültig überwunden ist“, sagt Ulrich Kater, Chefvolkswirt der DekaBank. Damit es schneller vorangeht, will eine wachsende Zahl deutscher Unternehmen den Schutz ihrer Beschäftigten vor dem Virus selbst in die Hand nehmen. Dax-Konzerne wie Allianz und Deutsche Telekom wollen ebenso die Belegschaften durch eigene Ärzte impfen wie die chemische Industrie oder die den Sparkassen verbundene Versicherungskammer. „Wir wollen die Impfstrategie durch den koordinierten Einsatz von Betriebsärzten unterstützen“, sagt Arbeitgeberpräsident Rainer Dulger.

Weltweit steht die Wirtschaft vor gewaltigen Veränderungen durch die neuen Anforderungen der Digitalisierung und der nachhaltigen Produktion. Umso wichtiger ist es, Beschäftigte vor dem Virus zu schützen, damit die Fertigung ungehindert laufen kann. Wie dieser Schutz gelingen kann, zeigen jene asiatischen Staaten, die die Pandemie bereits 2020 gestoppt haben. Chinas Bruttoinlandsprodukt (BIP) wuchs vergangenes Jahr um 2,3 Prozent, in Vietnam betrug das Plus 2,9 Prozent, in Taiwan sogar 3 Prozent. Hingegen schrumpfte Deutschlands BIP um 4,9 Prozent, in der Eurozone betrug das Minus sogar 6,8 Prozent.

Was Deutschlands Wirtschaft besser als die Nachbarländer durch die Krise getragen hat, war die starke Nachfrage nach Automobilen und Maschinen aus Fernost. Beispielhaft dafür steht Daimler. Der Stuttgarter Autobauer musste 2020 zwar weltweit gesehen einen Absatzeinbruch von 7,5 Prozent hinnehmen. Während in Deutschland die Zahl der verkauften Mercedes-Benz-Modelle aber um 10,1 Prozent sank, stieg sie in der Region Asien-Pazifik um 4,7 Prozent auf 1,024 Millionen. Haupttrei-

ber war China: Durch ein Plus von 11,7 Prozent konnte dort ein neuer Absatzrekord von 774.382 Automobilen erreicht werden.

Mit dem näher rückenden Ende der Pandemie auch in Europa und Nordamerika beginnen die Exportnationen in Fernost wieder, mehr Waren in diese Märkte zu bringen. Containerfrachter sind gefüllt mit der neuen Sommermode für die Boutiquen und Einkaufszentren wie dem Herold-Center. Die Frachtraten auf den Weltmeeren ziehen deshalb mächtig an. Auf der Asien-Europa-Linie sind die Container-Transportkosten seit Sommer 2020 von 1.500 US-Dollar auf mehr als 5.000 US-Dollar gestiegen, meldet Bloomberg. Die steigende Nachfrage treibt auch die in der Pandemie gesunkenen Rohölpreise wieder in die Höhe.

An deutschen Tankstellen sind Benzin und Diesel so teuer wie vor der Krise – auch, weil die Bundesregierung zu Jahresbeginn die Kraftstoffe um rund 7,5 Cent pro Liter durch die neue CO<sub>2</sub>-Abgabe zum Klimaschutz verteuert hat.

## „Die vorübergehend anziehende Teuerung dürfte an den Börsen für einige Bewegung sorgen.“

ULRICH KATER, DEKA-CHEFVOLKSWIRT

### INFLATION IST EIN TEMPORÄRES PROBLEM

Diese Preisanstiege seien aber nicht der Beginn einer Inflation, sagt DekaBank-Chefvolkswirt Kater: „Sie sind vielmehr Folge der weltweiten Konjunkturerholung.“ Sobald Fertigungs- und Transportkapazitäten an den gestiegenen Bedarf angepasst sind, „wird die Welle an Preisanhebungen bis zum Jahresende ausrollen, weil sich die Lage bis dahin wieder normalisiert“, prognostiziert Kater. „Die vorübergehend anziehende Teuerung dürfte jedoch an den Börsen für einige Bewegung sorgen.“ Geradlinig werden sich Dax und Euro Stoxx 50 nicht nach oben bewegen.

Zugleich lässt der beginnende Aufschwung Unternehmen wieder Büroflächen anmieten. Dauerhaft nur im Homeoffice wollen Beschäftigte nicht arbeiten. Anfang März vermeldet die Deka Immobilien Vollvermietung für den 18-geschossigen Frankfurter Büroturm Scala West mit variablen Arbeitsplätzen und multifunktionalen Kreativzonen auf rund 20.000 Quadratmetern Mietfläche.

Deutschlands Büroimmobilienmärkte seien trotz Pandemie in guter Verfassung, sagt daher auch Esteban de Lope Fend, Leiter Immobilienfondsmanagement der Deka Immobilien: „Es gab vor der Krise nur wenige Neubauten, deshalb ist der Leerstand weiterhin gering.“ Zudem sorgten die tiefen Zinsen für starke Investorennachfrage und so für stabile Marktwerte.

Das Ende der Pandemie scheint greifbar, sobald weite Teile der Bevölkerung geimpft sind. Zugleich schaffen die Megatrends Nachhaltigkeit und Digitalisierung neue Perspektiven für Unternehmen. Viele haben ihre Investitionen in neue Technologien, die mittelfristig Wettbewerbsvorteile schaffen können, vorgezogen. An den Börsen dürfte es daher langfristig weiter nach oben gehen – wenn auch vorerst wohl unter deutlichen Schwankungen. Für alle Anleger verheißt all das gleich dreimal gute Aussichten: Der persönliche Impftermin rückt näher, beim Einkaufen gibt es wieder mehr Möglichkeiten und mit einem breit investierten Wertpapierportfolio sollte man derzeit gut aufgestellt sein. ❧



Einkaufen in Coronazeiten: Meist geht es nur mit vorherigem Termin.



FONDSPORTRÄT

## MIT DIVIDENDEN PUNKTEN

TEXT: Peter Weißenberg

Panik ist immer ein schlechter Ratgeber, Gelassenheit dagegen oft ein guter Kompass. Gerade in der Coronazeit hat sich das bewahrheitet, wie die Wertentwicklungen der drei Varianten des Deka-DividendenStrategie zeigen. Der Deka-DividendenStrategie CF legt dabei weltweit an, der Deka-DividendenStrategie Europa CF auf dem alten Kontinent und der am 1. Oktober 2020 aufgelegte Deka-Nachhaltigkeit DividendenStrategie CF global in Firmen, die nicht nur langfristig qualitativ gute Dividenden versprechen, sondern zugleich auf Aspekte wie Umwelt- und Klimaschutz, Menschenrechte, Sicherheit, Gesundheit oder die Bekämpfung von Korruption achten. „Aufgrund der sich zunehmend verbessernden wirtschaftlichen Aussichten gehen wir in

diesem Jahr von wieder steigenden Dividendenzahlungen der Unternehmen aus, auch wenn diese noch nicht das Vorkrisen-niveau erreichen sollten“, so Fondsmanager Jan Ludwig Losen.

Die Dividendenkürzungen für 2020 sollten also nur eine Episode sein – angesichts langfristig anhaltenden Erfolgs, teils sogar mit jahrzehntelang steigenden Dividenden belegt. Das gute Wirtschaften hat auch im letzten Jahr für solide Bilanzen gesorgt. Die Substanz stimmt, trägt durch die aktuelle Krise und gibt Anlass zu Kurs-Optimismus – wobei Aktienfonds stets Wertschwankungen unterliegen und Verluste nicht auszuschließen sind. Die Kurswerte haben den drei Fonds indes seit Pandemiebeginn deutliche Zuwächse beschert; und damit allen Anlegern, die gelassen geblieben sind. Die Analyse von Jan Ludwig Losen zu Lage und Ausblick des Deka-DividendenStrategie gibt es auf [fondsmagazin.de](http://fondsmagazin.de). ❧

**Was die Märkte bewegt, was Anleger wissen müssen** – wenn Sie sich regelmäßig fundiert über Finanzmärkte und Anlagechancen informieren möchten, dann lesen Sie doch den kostenlosen, monatlichen *fondsmagazin*-Newsletter.

→ **Abonnieren Sie diesen auf [www.fondsmagazin.de](http://www.fondsmagazin.de)**

## Impressum

**Herausgeber:** DekaBank, Mainzer Landstr. 16, 60325 Frankfurt, [www.dekabank.de](http://www.dekabank.de).

**Verlag:** Deutscher Sparkassen Verlag GmbH (DSV), Am Wallgraben 115, 70565 Stuttgart. [www.fondsmagazin.de](http://www.fondsmagazin.de), E-Mail: [fondsmagazin@deka.de](mailto:fondsmagazin@deka.de), Fax: 0711 782-21120

**Postanschrift:** *fondsmagazin* Leserservice, Am Wallgraben 115, 70565 Stuttgart.

Sie möchten uns schreiben? Schicken Sie Ihre Anregungen, Ideen und natürlich auch Kritik ganz einfach per E-Mail an [fondsmagazin@deka.de](mailto:fondsmagazin@deka.de).

**Chefredakteur:** Olivier Löffler (V.i.S.d.P.)

**Verantwortlicher Redakteur:** Gunnar Erth

**Redaktion:** Helene Adam, Ines Pfaff, Michael Merklinger, Diana Pfordte, Peter Weißenberg

**Grafik/Infografiken:** KD1 Designagentur, Köln

Artikel, die mit Namen oder Signets des Verfassers gekennzeichnet sind, stellen nicht unbedingt die Meinung der Redaktion dar. Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen kann für die Richtigkeit des Inhalts keine Haftung übernommen werden. Die Angaben dienen der Information und sind keine Aufforderungen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren.