



THEMA: STEWARDSHIP CODE IN DEUTSCHLAND – STAND UND AKTUELLE ENTWICKLUNGEN IM INTERNATIONALEN VERGLEICH

Referentin: Dr. Antje Stobbe (Head of Stewardship bei Allianz Global Investors)

EXECUTIVE SUMMARY

„Stewardship ist die verantwortungsvolle Allokation, Verwaltung und Überwachung des Kapitals, um langfristigen Wert für Kunden und Begünstigte zu schaffen, was zu nachhaltigem Nutzen für die Wirtschaft, die Umwelt und die Gesellschaft führt.“¹

Aktives Stewardship verfolgt das Ziel, langfristig Mehrwert für Kunden zu schaffen und Einfluss auf die Zukunft der Beteiligungsunternehmen zu nehmen. Hierfür ist ein Austausch zwischen den Portfolio-Unternehmen und dem Assetmanagement notwendig. Idealerweise sollten die Manager und die Eigentümer die gleichen Ziele verfolgen, wie z.B. die Verbesserung des ESG-Profiles des Unternehmens. Aktuell gibt es global verschiedene nationale Stewardship Codes oder Leitlinien; in Deutschland sind dies aktuell die DVFA Guidelines. Perspektivisch ist anzunehmen, dass der UK Stewardship Code 2020 dazu führen wird, dass sich auch andere Codes weiterentwickeln werden. Im Fokus stehen hierbei u.a. eine Ausweitung auf alle Asset-Klassen sowie eine stärkere Gewichtung des E unter den ESG-Kriterien.

Wesentliche Inhalte des Vortrags

Die Stewardship Codes variieren in Bezug auf ihre Verbindlichkeit, das „Apply and Explain“ vs. „Comply or Explain“-Prinzip, die Überwachung durch den Emittenten, die Geltungsbereiche wie z.B. Asset-Klassen, ihren nationalen oder globalen Fokus, die Beschreibung von Prozessen oder Berichterstattungen sowie die Wahrnehmung und Relevanz für Kunden. Aktuell gilt der britische Code als der „Goldstandard“.

Antje Stobbe schildert die wesentlichen Inhalte der sogenannten DVFA Stewardship Guidelines 2020, die im Zuge des ARUG II als Leitlinie für das Assetmanagement in Deutschland entwickelt worden sind. Berücksichtigte Aspekte sind z.B. das sogenannte „Self-Commitment“ der Asset-Manager, das kontinuierliche Monitoring der Portfolio-Unternehmen, der konstruktive Investorendialog, Regelungen zu Stimmrechten und den Voting Guidelines, Transparenz über das Abstimmverhalten, der Umgang mit Interessenkonflikten sowie die Vorgaben zur Berichterstattung im sogenannten Stewardship-Report. Ein wesentlicher Bereich für mögliche Weiterentwicklungen liegt beim Thema Klimaschutz bzw. -wandel, der zukünftig eine immer stärkere Rolle spielen wird. Zum Beispiel könnten Klimastrategien auf Hauptversammlungen zur Abstimmung gestellt werden. Diese Neuerungen werden aktuell in der Asset Owner Alliance vorangetrieben. Hier wurden beispielsweise Grundsätze zur Beurteilung des Gesamtansatzes eines Asset Managers zur klimabezogenen Stimmrechtsausübung entwickelt.

2020 hat auch Allianz Global Investors seinen ersten Stewardship Report veröffentlicht. Inhalte waren: Umwelt und Klima, Covid-19-bezogene Risiken und Herausforderungen, soziale Risiken, Förderung von starken Institutionen durch gute Governance und weitere thematische Engagements.

Besonders in folgenden Bereichen wird es in den kommenden Jahren vermutlich zu Veränderungen kommen; denn noch ist ein stabiler Stewardship-Zustand nicht erreicht. Der überarbeitete UK Stewardship Code und steigende Erwartungen (auch an Klimaabstimmungen) werden zu einer Verschiebung in der Berichterstattung über Stewardship-Praktiken führen. Auch werden Kunden- und regulatorische Anforderungen zu mehr Transparenz führen.

Wesentliche Aspekte der Q&A Session

In der anschließenden Diskussion wurden vor allem folgende Fragestellungen und Aspekte kontrovers diskutiert und erörtert:

- Der Investorendialog mit dem Aufsichtsrat hat sich in den letzten Jahren gewandelt – hin zu einem regelmäßigen Austausch.
- Im Bereich Codizes ist der Hauptunterschied aktuell zwischen Großbritannien und Deutschland der „Comply or Explain“ vs. „Apply or Explain“-Ansatz.

¹ Pensions and Lifetime Savings Association & The Investor Forum, *Engaging the Engagers, 2020*

- Die Datengrundlage für das ESG-Reporting der Unternehmen wird immer wichtiger und es wird ein Shift von stark verbalisierten zu stärker auf KPIs aufbauenden Reportings notwendig. Wichtig ist, dass die Unternehmen Ziele setzen, die nachvollzogen und ausgewertet werden können.
- Limited Assurance bspw. bei der Prüfung der Nichtfinanziellen Erklärung reicht häufig auf Grund der schlechten Datenbasis nicht mehr aus. Der Trend geht in Richtung Reasonable Assurance.
- „Votes on climate“ sind aktuell im Ausland von großer Relevanz. Wie sich die Anwendung in Deutschland entwickeln wird, insb. Auswirkungen auf die Entlastung der Organe, wird zu beobachten sein.
- Die Weiterentwicklung konkreter nichtfinanzieller KPIs der Zukunft insb. in den Bereichen E und S sowie die Notwendigkeit für eine integrierte Berichterstattung, in der Umwelt- und Sozialkriterien eine ähnliche Rolle spielen wie die finanziellen Daten.
- Initiativen zur Standardisierung des Non financial Reporting, z.B. Value Balancing Alliance oder Impact Weighted Accounting, sowie deren Vernetzung untereinander.

Juni 2021