

Vorstellung der

Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW)

im Rahmen der Vorlesung

Finanzanalyse und Unternehmensführung

Marc Tüngler

Rechtsanwalt und Geschäftsführer



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

- ⌘ Anlegervereinigung
 - ⌘ Interessenvertreter / keine Verbraucherschützer ieS.
 - ⌘ satzungsgemäßer Zweck:
 - Schutz der ideellen und materiellen Interessen der Wertpapierbesitzer
 - Erhaltung und Schutz des Privateigentums
 - ⌘ Gegründet 1947 (2007 = 60jähriges Jubiläum)
 - ⌘ rund 28.000 Mitglieder
 - ⌘ Dt. Mitglied Euroshareholders
 - ⌘ Dachverband der deutschen Investmentclubs
 - ⌘ dt. Kooperationspartner Riskmetrics ISS
-



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

wesentliche Aufgaben:

- ⌘ Stimmrechts- und Interessenvertretung auf rund 850 Hauptversammlungen
 - ⌘ Rechtsberatung für DSW-Mitglieder
 - ⌘ aber: **keine Anlageberatung**
 - ⌘ nationale und
 - ⌘ internationale Vertretung der Privatanlegerinteressen gegenüber Gesetzgeber, Börsen, Emittenten, Banken und Staaten
 - ⌘ lfd. Betreuung Investmentclubs
 - ⌘ einzelfallbezogener Arbeitsgemeinschaften (Telekom / Argentinien)
 - ⌘ US-Sammelklagen-Service
 - ⌘ Investment Education (rund 70 Seminare, Aktienforen, Round-Table p.a.)
 - ⌘ Herausgeber WERTPAPIER
-

DSW



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

Stimmrechtsvertretung

Durchsetzung Aktionärsrechte

Corporate Governance

Rechtsberatung

Lobbytätigkeit

Investment Education

Investmentclubs



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

Ehrenpräsident

Dr. Otto Graf Lambsdorff

Kuratorium

**besetzt mit 25 Vertretern aus
Wirtschaft, Lehre, Politik und Rechtspflege**

Präsidium

Roland Oetker
Präsident

Dr. Jens Odewald
Vize-Präsident

Dr. Arno Morenz
Vize-Präsident

Prof. Theodor Baums

Dr. Klaus Kessler

Prof. Gerd Krieger

Dr. John von Freyend

Geschäftsführung

Ulrich Hocker
Hauptgeschäftsführer

Jella Benner-Heinacher
Geschäftsführerin

Carsten Heise
Geschäftsführer

Marc Tüngler
Geschäftsführer

Landesgeschäftsführungen

Baden-Württemberg

Dr. Peter Maser
0711/6696-20

Bayern

Daniela Bergdolt
089/386654-30

Berlin

Dr. Malte Diesselhorst
030/880230

Bremen

Imke Nölle
0421/3650-50

HH / Schleswig-Holstein

Dr. Dirk Unrau
0431/6701-0

Hessen / Rheinland Pfalz / Saarland

Klaus Nieding
069/238538-0

Nordrhein-Westfalen

Thomas Hechtfisher
0211/6697-02

Niedersachsen

Dr. Wolfgang Krafczyk
0511/12171-1



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

im Zentrum:

„Der Privatanleger“

■ DEUTSCHE TELEKOM AG NAMENS-AKTIEN O.N.

EUR

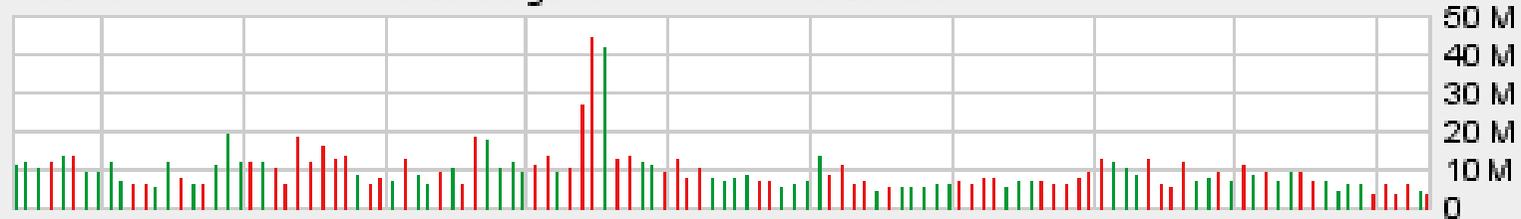


OnVista.

Volumen

■ Kurse steigend

■ Kurse fallend



Der Privatanleger

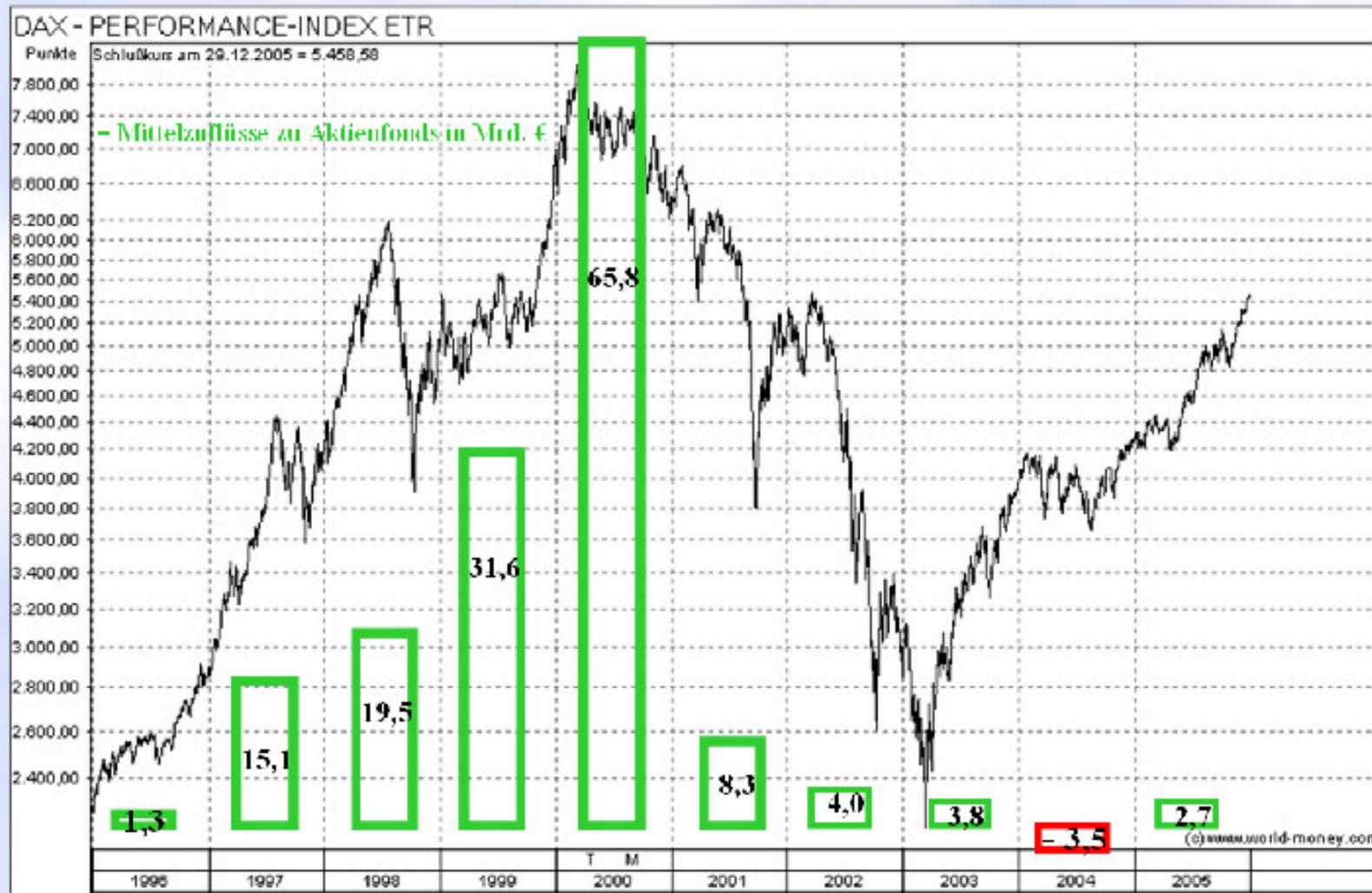
"Aktionäre sind dumm und frech. Dumm, weil sie ihr Geld anderen Leuten ohne ausreichende Kontrolle anvertrauen und frech, weil sie Dividenden fordern, also für ihre Dummheit auch noch belohnt werden wollen."

Großbankier Carl Fürstenberg

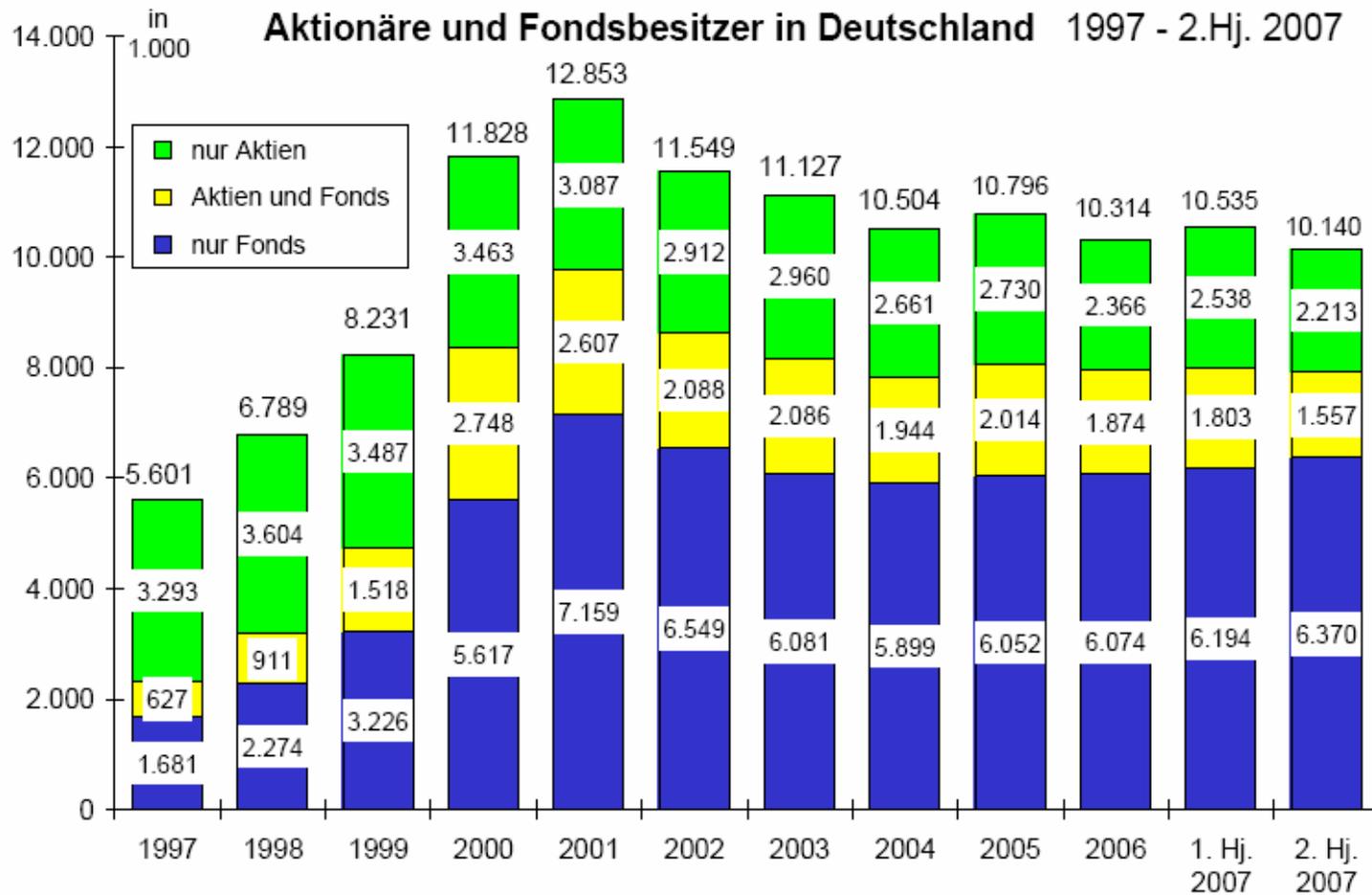
Der Privatanleger

- heterogene Masse
 - verwechselt gerne und zu oft taktische mit strategischer Allokation
 - ist dennoch vorwiegend langfristig orientiert
 - wirkt dadurch stabilisierend
 - und damit prozyklisch und oft zu spät agiert
 - diente am Neuen Markt als Kanonenfutter
 - Um Verluste aufzuholen, ist er immer auf der Suche nach heißen Tipps
 - scheint unbelehrbar zu sein
 - hört im Ergebnis trotz vieler Enttäuschungen auf seinen Bankberater:
-

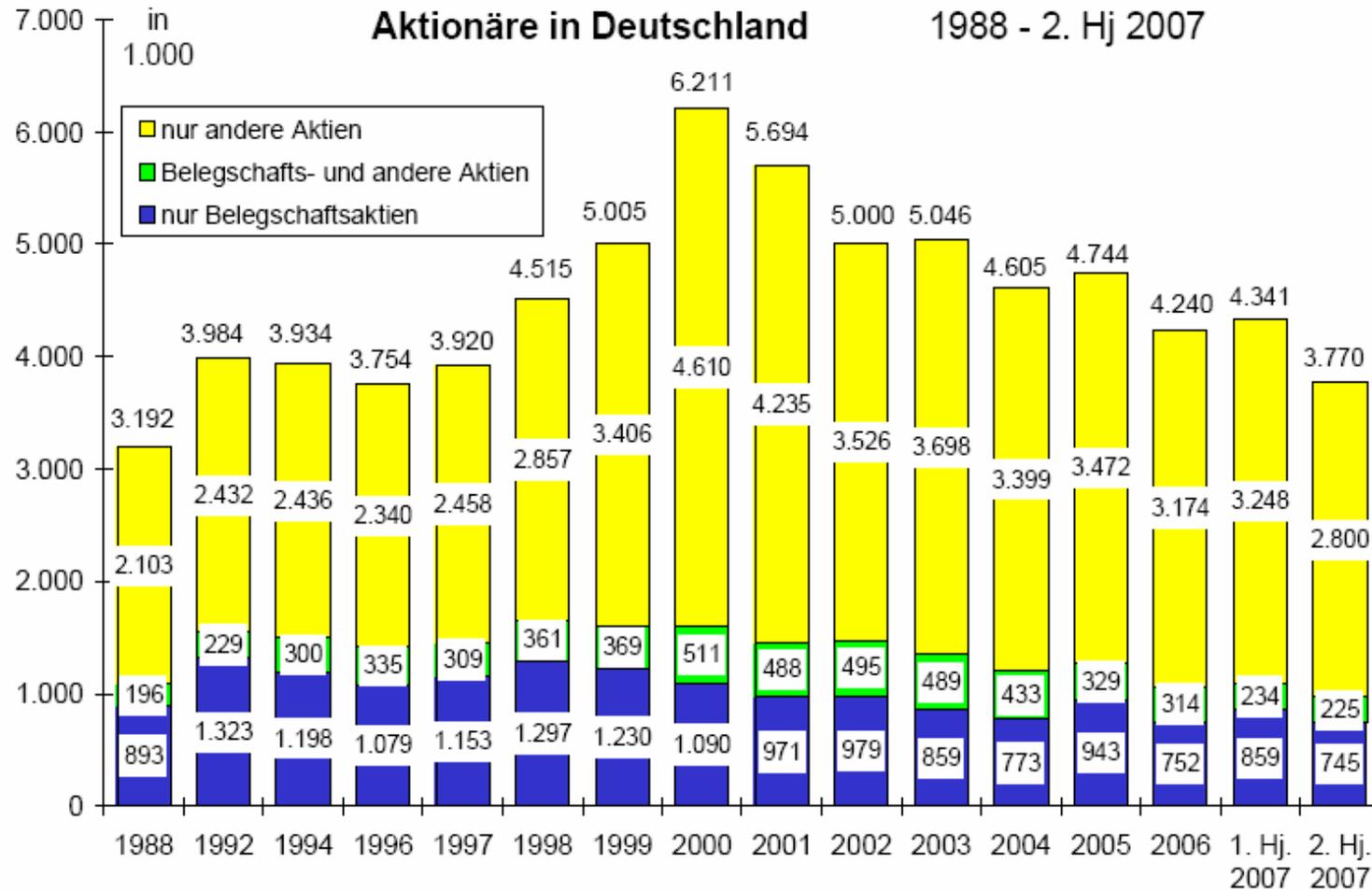
im Banne der Vertriebsmaschine der Banken



Aktionäre in Deutschland



Aktionäre in Deutschland



„Langfristig sind Aktien die rentabelste Anlageform“

so zeigt es die Statistik von 1926 bis Ende 2001 (75 Jahre)

Ø-Renditen p.a. über 75 Jahre (lt. Credit Suisse):

- USA: 8,9 %,
- D: 7,7 %,
- Schweiz: 7,8 %

... und ab Ende 2. Weltkrieg (lt. Prof. Stehle) sogar:

- D-Aktien: 8,8 %,
 - D-Anleihen: 2,1 %
-

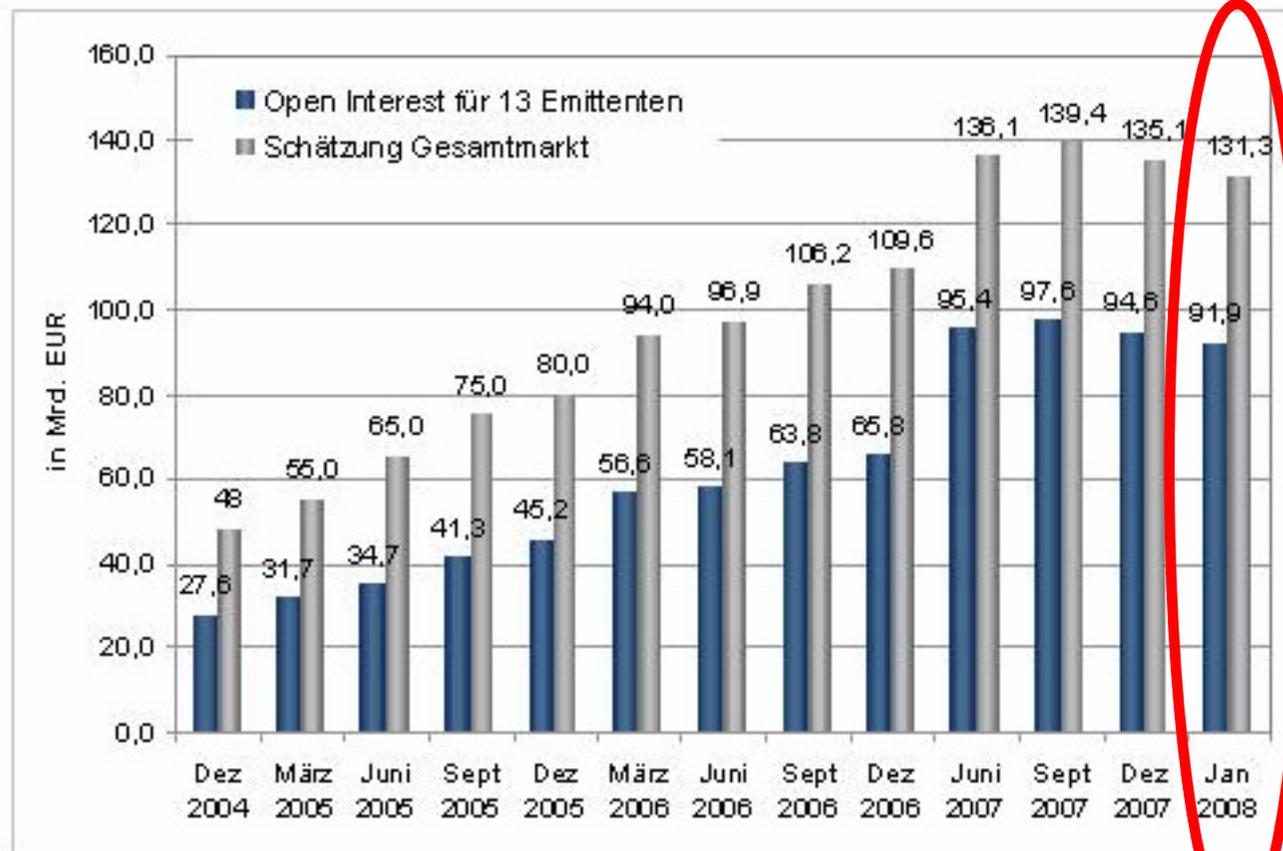
Abgeltungssteuer

25 Prozent
+ Kirchensteuer
+ Soli-Zuschlag

Ø 28.6 Prozent

**jegliche Forderungen der Politik nach einem Aufbau
einer privaten Altersvorsorge werden damit ad absurdum geführt**

Zertifikateboom - ein deutsches Phänomen -





Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

**eine gelebte Aktienkultur
ist auch volkswirtschaftlich
sinnvoll und notwendig**

Heuschreckendebatte

Schon heute sind mehr als 50 Prozent
des Kapitals der DAX 30-Unternehmen
in den Händen ausländischer Adressen ...

Heuschreckendebatte

... und dieser Trend wird weiter anhalten!

Aber:

Nicht jeder aktive Aktionär
ist ein guter Aktionär,
aber ein guter Aktionär ist aktiv

Guy Wyser-Pratte



- Firmenjäger
 - Erfolgreiche „Heuschrecke“
 - Zerschlägt Konglomerate
 - Sieht in der Summe der einzelnen Teile ein Mehr gegenüber dem Wert des Ganzen als Einheit
 - Deutschland als „neues“ Spielwiese
(CeweColor Rheinmetall, IWKA (Kuka), Linde, MAN, TUI etc.)
 - nutzt geringe Hauptversammlungspräsenzen zur Durchsetzung seiner Interessen
-

HV-Präsenzen der DAX 30-Unternehmen (1998-2007) in Prozent des stimmberechtigten Kapitals

© DSW e. V.	im DAX seit/bis	Aktuelle Notierung	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	3-J- Durchschnitt
adidas AG	seit 19.06.98	DAX	(35,10)	43,90	45,44	30,00	31,52	23,17	28,25	26,94	39,67	44,10	36,90
Allianz SE		DAX	70,92	69,06	60,60	53,70	46,71	39,97	37,15	34,82	39,16	42,49	38,82
Alitana AG	seit 23.09.02	MDAX		(76,00)	(71,71)	(65,21)	(ca. 64,00)	63,00	67,22	64,78	66,99	-	-
BASF AG		DAX	53,03	49,48	46,02	43,59	36,82	31,31	34,99	34,39	38,41	48,37	40,39
Bayer AG		DAX	47,53	44,79	37,53	35,90	33,21	36,00	32,50	35,91	42,03	56,90	44,95
Bay. HypoVereinsbank AG *	bis 19.12.05	MDAX	64,10	59,10	51,99	53,48	57,39	55,56	49,88	53,40	-	-	-
BMW AG		DAX	73,00	73,00	64,40	64,04	66,57	65,84	63,70	55,04	73,52	77,80	68,79
Commerzbank AG		DAX	46,54	43,91	55,97	56,07	58,93	57,31	46,53	39,39	40,87	43,55	41,27
Continental AG	seit 22.9.2003	DAX	-	-	-	-	41,66	33,57	34,44	23,55	39,84	47,35	36,91
DaimlerChrysler AG **		DAX	63,97	39,02	39,00	36,92	38,25	38,84	43,69	37,84	38,73	39,19	38,59
Degussa AG ***	bis 23.09.02	MDAX	69,51	70,86	82,82	75,86	76,24	-	-	-	-	-	-
Deutsche Bank AG		DAX	44,69	37,50	31,73	34,44	33,41	38,75	31,98	25,47	40,70	42,51	36,23
Deutsche Börse AG	seit 2003	DAX						44,53	31,55	59,76	44,89	53,31	52,66
Deutsche Lufthansa AG		DAX	31,90	34,60	35,25	34,90	41,14	46,37	41,09	41,40	36,34	54,11	43,96
Deutsche Post World Net AG	seit 19.03.01	DAX	-	-	-	76,18	77,37	79,35	72,71	74,19	68,54	67,16	69,96
Deutsche Postbank AG		DAX										71,41	23,80
Deutsche Telekom AG	seit 18.11.96	DAX	85,61	82,67	75,86	69,52	56,45	59,47	63,53	54,47	50,20	57,36	54,08
Dresdner Bank AG	bis 23.07.01		70,33	61,72	59,75	-	-	-	-	-	-	-	-
E.ON AG	seit 19.06.00	DAX	-	-	-	39,01	37,35	31,00	35,00	29,92	43,11	48,79	40,61
Evosco AG	bis 2003	DAX	-	-	42,60	44,88	54,54	-	-	-	-	-	-
FMC AG & Co KGaA ¹⁾	seit 17.09.99	DAX	(62,40)	(67,88)	64,79	61,06	62,59	64,97	65,00	63,80	60,39	73,85	66,01
Henkel KGaA ¹⁾		DAX	65,12	66,75	83,24	84,50	83,73	79,39	80,22	78,31	76,03	81,03	78,47
Hoechst AG	bis 17.09.99		65,86	62,68	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hypo Real Estate AG	seit 20.12.05	DAX	-	-	-	-	-	-	-	-	39,78	54,49	-
Infineon Technologies AG	seit 19.06.00	DAX	-	-	-	74,74	41,66	31,88	17,59	48,19	54,39	52,91	51,83
Karstadt-Quelle AG	bis 19.03.01	MDAX	64,90	65,65	68,46	-	-	-	-	-	-	-	-
Linde AG		DAX	59,00	56,46	54,40	53,67	54,19	50,08	50,72	49,75	54,23	66,56	56,84
MAN AG		DAX	61,00	59,81	55,80	50,62	52,80	48,41	45,51	34,31	39,29	63,51	45,70
Merck KGaA		DAX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	58,81	-
Metro AG ****		DAX	78,49	77,72	87,53	66,93	66,38	65,86	65,27	67,40	72,59	73,31	71,11
MLP AG	bis 2003	MDAX	-	(77,89)	(79,22)	75,38	51,41	59,50	-	-	-	-	-
Münchener Rück AG	seit 20.09.96	DAX	75,80	72,33	69,80	65,60	53,45	57,49	44,89	42,49	43,24	45,17	43,63
RWE AG		DAX	75,01	67,15	63,90	65,09	66,08	39,06	59,03	56,52	61,39	64,50	60,80
SAP AG	seit 15.09.95	DAX	59,77	53,36	56,70	50,85	55,37	58,04	59,53	54,04	61,82	57,55	57,80
Schering AG			43,16	47,01	43,33	37,40	37,00	34,84	33,29	32,62	42,82	-	-
Siemens AG	seit 18.03.99	DAX	46,66	44,97	24,93	22,00	36,40	47,51	32,67	32,15	37,49	41,00	36,88
ThyssenKrupp AG *****		DAX	58,74	55,90	64,13	61,26	59,97	61,60	56,18	54,03	52,59	57,65	54,76
TUI AG (zuvor Preussag)	seit 03.09.90	DAX	65,41	66,87	39,30	37,21	37,21	54,18	54,30	37,18	37,74	47,22	40,71
Veba AG *****	bis 17.06.00		45,33	46,44	40,41	-	-	-	-	-	-	-	-
Viag AG *****	bis 17.06.00		66,39	54,99	65,47	-	-	-	-	-	-	-	-
Volkswagen AG ¹⁾		DAX	43,70	37,62	34,39	36,99	32,98	29,01	37,21	33,90	59,67	60,36	51,31
Durchschnittswerte			60,95	56,36	54,85	53,03	51,23	49,14	47,19	45,87	49,88	56,42	50,72

* ab 1999, vorher Bay.Vereinsbank AG

** ab Dez. 1998, vorher Daimler Benz AG

*** ab Dez. 2000, nach Fusion mit SKW, vorher Degussa AG

**** ab 1997, vorher Kaufhof AG

***** ab Dez. 1998, vorher Thyssen AG

***** Nach der Verschmelzung von Veba und Viag wurden E.ON und Infineon in den Dax aufgenommen

¹⁾ Präsenz Stammaktien

Risikobegrenzungs-gesetz

Zehn-Punkte-Programm der Bundesregierung

UMAG

- n Innenhaftung der Organe
- n Modernisierung des Anfechtungsrechts
- n Straffung der Hauptversammlung

KapMuG

- n Musterverfahren mit Bindungswirkung
- n keine zusätzlichen Verfahrenskosten

AnSVG

- n Verschärfung des Insiderhandels
- n Ausweitung der Prospektpflicht auf „grauen Markt“

+ WpÜG, WpPG, TransPUG, TUG, BiMOG ...

Weiterhin fehlt die Regulierung einer Außenhaftung der Organe (KapInHaG)



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

Essentielles Aktionärsrecht:

Das Stimmrecht
sowie Rede- und Fragerecht
auf der Hauptversammlung



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

DSW-Stimmrechtsvertretung

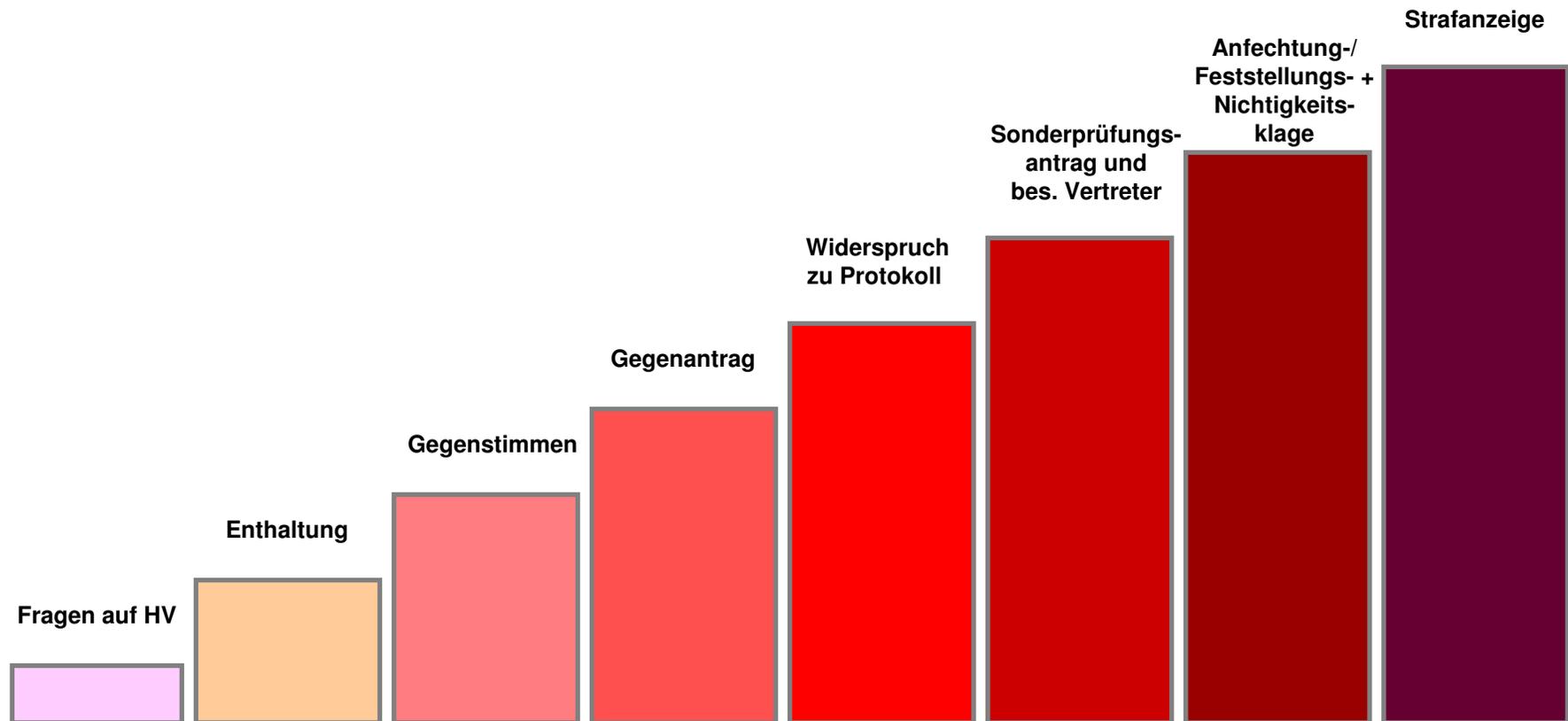
DSW-Stimmrechtsvertretung

- DSW ist „Sammelstelle“ für Stimmrechte aller Anleger
 - im Zentrum: Vertretung auf Hauptversammlungen
 - aber auch laufend Gespräche mit Management
 - in den ersten acht Monaten nach GJ-Ende muss HV stattfinden
 - Rechenschaft der Verwaltung für abgelaufenes Geschäftsjahr gegenüber Eigentümern der Gesellschaft
 - Diskussion wertorientierter, strategischer Themen
 - von HV gehen die meisten Aktionärs- und Minderheitenrechte aus
 - Beschlussfassung über alle wesentlichen, die AG betreffenden Vorgänge
-

typische Beschlussfassungen

- Gewinnverwendung
 - Entlastung Vorstand und Aufsichtsrat
 - Wahl Abschlussprüfer
 - Rückkauf eigener Aktien
 - genehmigte/bedingte Kapitalia
 - aktienbasierte Vergütungselemente
 - Aufsichtsrats(ab-)wahl
-

Eskalationsstrategie



jeweils Intensivierung durch Einschaltung der Medien

Themen der HV-Saison 2008

⌘ besondere Hauptversammlungen:

Siemens, IKB, HVB, HRE, Telekom, Volkswagen/Porsche, Postbank, Post, HugoBoss etc.

⌘ Themen:

- ⌘ Auswirkungen/Risiken Subprimekrise
 - ⌘ Konsolidierung der jeweiligen Branche
 - ⌘ Unternehmensteuerreform
 - ⌘ Dividendenpolitik (Abgeltungssteuer)
 - ⌘ Verkraftung des schwachen Dollars
 - ⌘ Rohstoffpreise
 - ⌘ Latente Steuern
 - ⌘ Cash-Flow
 - ⌘ Prüfungen durch die Bilanzpolizei (DPR)
 - ⌘ Corporate Governance:
 - ⌘ Vorstands- und AR-Vergütung
 - ⌘ Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder
 - ⌘ AR-Ausschüsse
 - ⌘ Wechsel des VV zum AR-V
 - ⌘ Unabhängigkeit des Abschlussprüfers
-



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

DSW- Abstimmungsgrundsätze

DSW-Abstimmungsgrundsätze

- Abstimmungsgrundsätze sind als Guidelines für private und institutionelle Aktionäre zu verstehen
 - Ausländische Fondsgesellschaften orientieren ihre Stimmabgabe an unseren vorab veröffentlichten Abstimmvorschlägen
 - Kooperation mit ISS
 - Basis des Abstimmungsverhaltens aller DSW-Sprecher
 - Individueller Ermessensspielraum der DSW-Sprecher aber nicht eingeschränkt
 - Grundsätzlich ist es in unserem Interessen, mit der Verwaltung Lösungen zu finden
 - Klageweg ultima ratio
-

Gewinnverwendung / Dividende

- Renaissance der Dividende ungebrochen.
 - emittentenbezogene Betrachtung unumgänglich.
 - Fordern eine angemessene Beteiligung der Gruppe, die das gesamte Kapitalrisiko trägt, nicht aber entsprechend an der Wertschöpfung teilnimmt.
 - 50-prozentige Ausschüttung (bezogen auf Ergebnis pro Aktie) angemessen.
 - (wiederholte) Dividendenzahlungen aus Substanz oder ao. Erträgen problematisch. (Telekom)
 - Abgeltungssteuer
-

Entlastung Vorstand

- Nichtentlastung bei:
 - nachhaltig schlechtem Geschäftsverlauf im Vergleich zur Branche.
 - deutlicher und wiederholter Prognosenverfehlung.
 - mangelndem Informationsgehalt der Antworten in der HV.
 - Missachtung von Informationsrechten.
 - Missachtung von Aktionärsrechten.
 - rechtswidrigem Verhalten (bspw. Ad hoc-Veröffentlichungen).
 - (offensichtlich) strafrechtlich relevantem Verhalten (z.B. Untreue) insbesondere Eröffnung Hauptverfahren, dann auch Vertagung iO.
-

Entlastung und Wahl Aufsichtsrat

- Nichtentlastung bei:
 - Unzureichender Kontrolle des Managements
 - Interessenkonflikten (ggf. Gegenantrag)
 - Fernbleiben bei > 50 % der AR-/Ausschusssitzungen
 - unangemessene Vorstandsvergütung
 - unangemessen vorzeitiger Verlängerung von Vorstandsverträgen
 - AR-Wahl
 - „Nein“ bei:
 - bekannten und wesentlichen Interessenkonflikten
 - Automatismus: Wechsel VV \Leftrightarrow AR-Vorsitz
 - Größe des Gremiums von Relevanz
(soweit möglich, Reduzierung der Mitgliederzahl zur Steigerung der Effizienz)
-

Aufsichtsrat und AR-Ausschüsse

Zusammensetzung/Unabhängigkeit

- Kapitalseite des Aufsichtsrates muss mit ausreichender Anzahl unabhängiger Mitglieder bestückt sein.
 - Forderung: Kopplung der „Unabhängigen-Quote“ an Anteil des Streubesitzes.
 - Wann aber ist „man“ nicht mehr unabhängig und kann Streubesitz nicht repräsentieren? Wenn der Betreffende beispielsweise...
 - in den letzten 5 Jahren Vorstandsmitglied war.
 - von Beziehungen zu nahe stehenden Personen oder Unternehmen (sog. related party transactions) einen persönlichen oder wirtschaftlichen Vorteil hat.
 - selbst mehr als 5% Aktien an der Gesellschaft hält oder als Vorstand oder in vergleichbarer Position (z.B. als AR-Vorsitzender und ehemaliger Vorstand) für eine Gesellschaft tätig ist, die mehr als 5% Aktien an dem Unternehmen hält oder an der das Unternehmen mehr als 5% Aktien hält.
 - in familiärer Beziehung zu anderen Vorstandsmitgliedern, Aufsichtsratsmitgliedern oder Beratern des Unternehmens steht.
 - einen Beratungs- oder Dienstleistungsvertrag mit dem Unternehmen abgeschlossen hat.
 - im Vorstand oder Aufsichtsrat einer Gesellschaft tätig ist, die zu dem Unternehmen in bedeutender Weise im Wettbewerb steht.
 - Vorstand eines Unternehmens ist, bei dem ein Vertreter der Gesellschaft Mitglied des Aufsichtsrates in dessen Gesellschaft ist (überkreuzende Konzernmandate, sog. cross-directorships).
-

Exkurs: Folge der Nichtentlastung

- Nichtentlastung muss Folgen haben.
 - Sofern „Business as usual“, wird in folgender HV erneut Nichtentlastung thematisiert und ggf. eine erneute Nichtentlastung der betroffenen Person oder auch des gesamten Gremiums gefordert.
 - Exponierte Funktionen für nichtentlastetes AR-Mitglied „tabu“. (Beispiel: Bzirske)
 - Bei Vorschlag zur Wiederwahl:
Gegenantrag, sofern nicht zwischenzeitlich Kandidat geläutert.
-

Verlustvorträge / aktive latente Steuern

1. Welche steuerlichen Verlustvorträge verbergen sich hinter dieser Position?
 2. Wie wurden sie bewertet? Wie sieht die konkrete Planungsbasis für diese Einheiten aus?
 3. Wie hoch ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Verlustvorträge in absehbarer Zukunft verrechnet werden? Benennen Sie die konkreten Gründe, die Sie dazu veranlassten, von einem operativen Turn-Around auszugehen?
 4. Wo mussten Prognosen angepasst werden?
 5. Waren dadurch Berichtigungen auf Steuerlatenzen notwendig und wenn ja, in welcher Höhe?
 6. Auswirkungen der Steuerreform /Anpassungen?
-

Unternehmenssteuerreform

1. Wie stark wird sich die Unternehmenssteuerreform 2008 auf Ihr Unternehmen/Ihre Steuerquote auswirken? (z.B. Postbank +9%)
 2. Beabsichtigen Sie, den Mehrertrag an die Aktionäre auszuschütten? (Gesetzesbegründung Abgeltungssteuer)
 3. bei Verschmelzungen:
 - a) Wurden bei durchgeführten Verschmelzungen im Falle vorhandener Verlustvorträge noch Begünstigungen des alten Rechts genutzt?
 - b) Sind in diesem Zusammenhang steuerliche Verlustvorträge untergegangen?
 4. bei bedeutender Vereinnahmung von Auslandsdividenden:
 - a) Wurde die Veranlagung für Auslandsdividenden offen gehalten? (= vorläufiger Bescheid?)
 - b) Für welche Jahre und in welcher Höhe wird eine Minderung des steuerlichen Einkommens erwartet?
-

Konsolidierungskreis / Off-Balance-Risiken

1. Wie hoch ist die Anzahl der nicht-konsolidierten Gesellschaften?
 2. Wie hoch sind für alle nicht-konsolidierten Gesellschaften zusammen:
 - Umsatzerlöse
 - EBIT
 3. Welche Risiken sind in diesen nicht konsolidierten Gesellschaften enthalten?
 4. Sind diese Risiken im Risikofrüherkennungssystem erfasst?
 5. nur Einzelrisiken?
 6. Wie wurden Sie bewertet?
(vor allem, wenn kein Marktpreis zur Verfügung steht)
-

DPR-Prüfungen

- Auch in 2007 sind wieder viele Unternehmen von der DPR angeschrieben und geprüft worden. Daher wird die DSW in den Vorgesprächen und auch auf den Hauptversammlungen die Prüfungen sowie deren Ergebnisse hinterfragen. Folgende Fragen können sich ergeben:
 - Waren Ihre Abschlüsse im vergangenen Geschäftsjahr Gegenstand von Stichproben- oder Anlassprüfungen der DPR?
 - Welche Positionen Ihrer Bilanz- oder Gewinn- und Verlust-Rechnung wurden konkret geprüft und hinterfragt?
 - Welche Ergebnisse haben die Prüfungen der DPR erbracht?
 - Mussten ggf. Änderungen vorgenommen werden? Welche?
-

DPR-Prüfungen

- Aufgrund der bisherigen Erfahrungen der DPR werden wir insbesondere folgende Positionen bzw. Aspekte in den Bilanzen besonders prüfen:
 - Risikobericht
 - Kaufpreisallokationen bei Unternehmensübernahmen
 - Latente Steuern auf Verlustvorträge
 - Werthaltigkeit von Forderungen- Segmentberichterstattung- Angaben zu nahe stehenden Personen
-

Vorstandsvergütung

Die DSW hat auf der Basis ihrer jährlichen Vergütungsstudie eine Empfehlung für einen Mustervergütungsbericht vorgelegt.

Nach Ansicht der DSW ist die Darstellung der Vergütung in Tabellenform individualisiert nach Vorstandsmitglied und mit Vorjahresvergleich die verständlichste Art der Offenlegung. Wesentlicher Anlass für die Erstellung des DSW-Mustervergütungsberichts ist die fehlende Verständlichkeit der Darstellung der Vorstandsvergütung mangels einheitlicher Standards.

Aus Sicht der DSW sollte die Darstellung der Vergütung in einem separaten Vergütungsbericht erfolgen. Zumindest sollte der Bericht aber im Geschäftsbericht an einer Stelle und nicht verteilt auf Lagebericht und Anhang zu finden sein.

Vorstandsvergütung

1. Wird die Struktur der Vergütung nach den Anforderungen des DCGK und der DSW offen gelegt? Darstellung des Anteils der fixen, variablen und ‚sonstigen‘ Vergütung.
2. An welche ‚benchmark‘ ist die variable Vergütung gekoppelt? Wird die ‚benchmark‘ verständlich erläutert?
3. In dem Urteil des BGH in Sachen „Mobilcom“ wurde entschieden, dass eine Angleichung der Vergütungsinteresse von Vorstand und Aufsichtsrat (AR) die Kontrollfunktion des AR untergräbt. Die „benchmark“, an die die variable Vergütung von Vorstand und AR gekoppelt ist, sollte daher unterschiedlich sein. Ist dies nicht der Fall, ist dies Anlass für Kritik.
4. Inwieweit wird die Struktur der Pensionen für Vorstandsmitglieder verständlich dargestellt?

Vorstandsvergütung

5. In welcher Höhe ist die Pensionszusage an die Grund-/Fixvergütung gekoppelt?
6. Inwieweit wurde bei der variablen Vergütung eine Begrenzung nach oben („cap“) vereinbart?
7. Enthalten die Vorstandsverträge so genannte „change of control-Klauseln“ für den Fall eines Großaktionärswechsels? (Quelle: GB)
8. Wenn ja, wie sehen die Vereinbarungen genau aus bzw. an welche Konditionen sind sie gekoppelt
9. Welche Regelungen wurden im Geschäftsjahr 2007 in den Vorstandsverträgen zu den Abfindungszahlungen im Fall einer Beendigung der Anstellungsverhältnisse vereinbart oder konkretisiert?
10. Inwieweit überprüft ein Vergütungsausschuss regelmäßig die Angemessenheit der Vorstandsvergütung unter Berücksichtigung des Unternehmensergebnisses, der Branche und der Zukunftsaussichten?

Vorstandsvergütung - Aktienoptionen

1. Inwieweit werden Aktienoptionen in die Angabe der Gesamtvergütung miteinbezogen?
2. An welche ‚benchmarks‘ sind die Aktienoptionen gekoppelt?
3. Wie viele Aktienoptionen hat der Vorstand im letzten Geschäftsjahr erhalten?
4. Welchen Marktwert hatten die Aktienoptionen bei ihrer Zuteilung/Gewährung?
5. Wie viele Aktienoptionen sind aktuell maximal ausübbar? Wie viele noch nicht ausübbar bzw. wann sind diese erstmals ausübbar?
6. Inwieweit wird im Geschäftsbericht offen gelegt, welche Vorstände wie viele Aktienoptionen im Geschäftsjahr ausgeübt haben und zu welchem Durchschnittspreis?

Genehmigtes Kapital

- Saison 07: Institutionelle schauten genauer hin
- Unterscheidung: mit / ohne Bezugsrecht
- ohne Bezugsrecht:
 - wird von DSW in '08 restriktiver gehandhabt
 - ohne nähere Begründung wird Zustimmung bei 50%iger Verwässerungsmöglichkeit verweigert
 - 20 – 25 Prozent müssen ausreichen
 - sonst Zustimmung nur bei dezidiertes und dann auch überzeugender Erläuterung

Rückkauf eigener Aktien

- Ausübung der „alten“ Ermächtigung wird stärker hinterfragt
- Gründe für neue Rückkaufermächtigung ebenfalls
- Einziehung einzig wirklich nachvollziehbare Variante
- Erwerbspreiskorridor eng vorgeben
- Erwerb zu bis zu 20% über Referenzkurs ist Vernichtung von Aktionärsvermögen
- wenn in Beschlussvorlage bereits 20% enthalten:
Erklärung zu Protokoll als Ausweg

TUG / Risikobegrenzungs-gesetz

- Welche Absichten verfolgt Ihr Aktionär mit seiner Beteiligung von XY Prozent?
- Wurden mit diesen Investoren Gespräche über ihre Absichten geführt?
- Welche Erkenntnisse haben sich daraus ergeben, liegen sonst vor?
- Bei entsprechenden HV-Präsenzen (< 30%) und Bestandsmeldungen „unfreundlicher Aktionäre“.

Welche Maßnahmen werden Sie ergreifen, um die Präsenz in den kommenden Hauptversammlungen zu erhöhen?

Sonstiges

- HV-Leitung
- Zeitmanagement
- (wiederholtes) Vorlesen der Tagesordnung
- Transparenz der Tagesordnung
- Info-/Merkblätter
- Einzel-/Sammelabstimmung
- Abstimmungsergebnisse vs. Buffet

Vielen Dank
für Ihre Aufmerksamkeit