

DVFA-Fachausschuss Governance & Stewardship

DVFA Stewardship- Leitlinien

Oktober 2023

DVFA Stewardship-Leitlinien

Präambel

Die DVFA Stewardship-Leitlinien (nachstehend: Leitlinien) basieren auf den gesetzlichen Anforderungen des Aktien- und Investmentrechts und Branchenstandards, um Asset Managern Orientierung zu geben, wie Stewardship verstanden und umgesetzt werden soll. Sie reflektieren im breiteren Kontext auch die nationale und EU-weite Regulierung in Bezug auf Sustainable Finance¹.

Stewardship umfasst die verantwortungsvolle Allokation und aktive Betreuung der Vermögenswerte mit dem Ziel einer nachhaltigen, langfristigen Wertschöpfung für die Kunden, inkl. der Berücksichtigung von ESG-Faktoren. Dies beinhaltet die Überwachung und das aktive Engagement mit den Portfoliogesellschaften, die zielgerichtete Ausübung von Aktionärsrechten sowie den gesetzlich möglichen Austausch mit anderen Asset Managern.

Im Sinne dieser Leitlinien wird Stewardship anhand von Prinzipien und Prozessen definiert, die von Asset Managern zur Erfüllung ihrer treuhänderischen Pflicht, im besten Interesse ihrer Kunden zu handeln, anzuwenden sind. Um dies zu erreichen, sind von den Asset Managern die Präferenzen ihrer Kunden bestmöglich bei ihren Stewardship-Aktivitäten zu berücksichtigen.

Die Leitlinien

- beziehen sich explizit auf Asset Manager. Auf die dahinterstehenden Asset Owner oder 'institutionelle Investoren' können sie aber analog angewendet werden;
- sind sowohl für aktive als auch passive Anlagestrategien und auch für ausgelagertes Asset Management relevant;
- sind nicht auf Aktienanlagestrategien beschränkt, sondern können sich auch auf andere Anlagestrategien beziehen;
- sollen gegenüber den Portfoliogesellschaften die Prinzipien von Stewardship-Aktivitäten ihrer Investoren transparent machen;
- sind als Best Practice-Standards zu verstehen, die die regulatorischen Vorgaben ergänzen und der Investmentbranche Orientierung für das Verständnis und die Umsetzung von Stewardship geben;
- berücksichtigen das europäische und deutsche Recht und basieren auf den gesetzlichen Anforderungen der Aktionärsrechterichtlinie II der Europäischen Union, dem deutschen Umsetzungsgesetz (ARUG II), den Wohlverhaltensregeln des Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) und dem EFAMA Stewardship Code sowie weiteren etablierten Branchenstandards;
- gelten vor allem für in Deutschland ansässige und nach deutschem Recht regulierte Asset Manager und deren Fonds. Die Leitlinien können auch auf in Deutschland verwaltete Vermögenswerte ausländischer Asset Manager angewendet werden.
- sollen nicht als Ersatz anderer international angewandter Stewardship-Kodizes verstanden werden. Die unterschiedlichen Rahmenwerke können gegenseitig als Orientierungshilfe dienen.

¹ Siehe auch die Positionspapiere der DVFA: Stellungnahme der DVFA zur EU-Taxonomie: Vorschlag der DVFA zur Klassifizierung verantwortungsvoller Geldanlagen: DVFA-Kodex für Nachhaltigkeit im Anlageprozess.

1. Asset Manager legen durch eine jährlich zu aktualisierende, öffentlich zugängliche Selbstverpflichtung dar, wie sie ihren Stewardship-Verpflichtungen nachkommen (Stewardship-Erklärung) und begründen gegebenenfalls die Nichterfüllung der Leitlinien.
 - In der Stewardship-Erklärung erläutern die Asset Manager, wie sie beabsichtigen, den Wert der Vermögenswerte ihrer Kunden nachhaltig zu steigern und zu schützen. Diese Informationen betten die Asset Manager in den Gesamtzusammenhang des Zwecks und der Strategie ihres Unternehmens ein.
 - Asset Manager schaffen Transparenz darüber, wie sie Stewardship in ihren umfassenden Anlageprozess integrieren, einschließlich der organisatorischen Struktur und der Festlegung des Managements zur Einhaltung der Umsetzung. Ebenfalls werden die internen Governance-Strukturen für Nachhaltigkeitsthemen erläutert.
 - Asset Manager erläutern in diesem Zusammenhang die wichtigsten Verantwortlichkeiten für Stewardship, die sie regelmäßig überprüfen.
 - Die Erklärung behandelt Umfang, Ziele und Beispiele der Stewardship-Aktivitäten anhand der nachfolgenden Prinzipien.
 - Asset Manager sollen angeben, was sie als Stewardship-Ergebnisse ihrer Aktivitäten betrachten.
 - Die Erklärung soll auch international anerkannte Normen widerspiegeln.
 - Asset Manager, die bereits nach anderen Stewardship-Rahmenwerken berichten, können zur Erfüllung auf bestehende Berichte verweisen.

2. Asset Manager überwachen ihre Portfoliogesellschaften kontinuierlich.
 - Asset Manager analysieren marktweite und systemische Risiken, die zu einem erheblichen Verlust der Anlage führen können.
 - Asset Manager beurteilen die Geschäftslage, die Performance, das langfristige Potenzial sowie die Risiken und Chancen ihrer Portfoliogesellschaften, indem sie dabei folgende Aspekte berücksichtigen:
 - o Geschäftsmodell, Strategie, Kapitalmanagement und Geschäftserfolg,
 - o ökologische und gesellschaftliche Verantwortung,
 - o Unternehmensführung und Governance,
 - o Vergütungs- und Anreizsysteme,
 - o Aktionärsrechte und deren Beachtung durch die Verwaltung,
 - o Abschlussprüfung und Berichterstattung der Portfoliogesellschaft.
 - Asset Manager informieren in ihrer Stewardship-Erklärung über die Prozesse für den angemessenen und rechtskonformen Umgang mit Insider-Informationen.

3. **Asset Manager fördern im Interesse ihrer Anleger durch ein konstruktives Engagement mit den Portfoliogesellschaften deren Werterhalt und -steigerung.**
Asset Manager entwickeln für ihre Überwachungsaktivitäten einen eigenen risikobasierten Ansatz für das Engagement mit Unternehmen. Umfang und Themen des Engagements hängen von den identifizierten Risikofaktoren sowie von der Art und dem Umfang der Investition in das Unternehmen ab. Im Einklang hiermit werden auch die evaluierten Chancen in den Engagement-Ansatz einbezogen.
4. **Asset Manager sollen eine Eskalation ihrer Stewardship-Aktivitäten vorsehen, wenn ein konstruktives Engagement mit der Portfoliogesellschaft nicht möglich ist.**
 - Asset Manager legen eindeutige Richtlinien fest, wann und wie sie ihre Stewardship-Aktivitäten zu eskalieren beabsichtigen.
 - Im Rahmen eines Eskalationsprozesses können unter anderem folgende Maßnahmen verfolgt werden:
 - o persönliche oder schriftliche Kommunikation mit den Portfoliogesellschaften,
 - o öffentlich gemachte Stellungnahmen im Vorfeld oder auf der Hauptversammlung,
 - o Ablehnung von Beschlussvorlagen der Hauptversammlung,
 - o Unterstützung und Formulierung von Aktionärsanträgen (wie ESG-bezogene Anträge, Wahl alternativer Aufsichtsratskandidaten, Nichtentlastung, Sonderprüfung und Einberufung einer außerordentlichen HV),
 - o Erhebung von Aktionärsklagen und Geltendmachung berechtigter Ansprüche.
5. **Die Ausübung der Stimmrechte erfolgt auf Basis fundierter und unabhängiger Abstimmungsentscheidungen, die auf den veröffentlichten Abstimmungsleitlinien des Asset Managers beruhen und damit verbundene Kosten und Nutzen im Anlegerinteresse berücksichtigen.**
 - Asset Manager bringen ihre Erwartungen an die Corporate Governance ihrer Portfoliogesellschaften durch die Veröffentlichung ihrer Abstimmungsrichtlinien zum Ausdruck.
 - Asset Manager beschreiben ihren Abstimmungsprozess und erläutern, unter welchen Bedingungen eine Abweichung von ihrer Abstimmungspolitik gerechtfertigt werden kann.
 - Asset Manager beschreiben, ob Teile des Abstimmungsprozesses ausgelagert werden und welche Rolle Stimmrechtsberater im Prozess haben.
 - Asset Manager überprüfen ihre Abstimmungsrichtlinien jährlich unter Berücksichtigung relevanter marktspezifischer Praktiken und regulatorischer Änderungen.
6. **Asset Manager veröffentlichen ihr Abstimmungsverhalten möglichst zeitnah nach der Hauptversammlung auf ihrer Website.**
 - Asset Manager legen auf ihrer Website offen, welche Weisungen sie hinterlegt haben.
 - Für die Weitergabe der Weisungen entlang der Verwahrkette sind sie nicht verantwortlich.
 - Abstimmbestätigungen können nur in dem Umfang ihres Empfangs weitergegeben werden.
 - Die Abstimmungsbegründungen zu Abweichungen von Abstimmungsempfehlungen des Managements der Portfoliogesellschaften werden auf der Website offengelegt.

7. **Asset Manager sollen bereit sein, bei ihren Stewardship-Aktivitäten mit anderen Asset Managern im Rahmen der geltenden Gesetze zusammenzuarbeiten.**
 - Für die Fälle einer solchen Zusammenarbeit beachten die Asset Manager insbesondere die Vorschriften und Auslegungen der Gesetze über abgestimmtes Verhalten (Acting in Concert)² und Insiderinformationen.
 - Die Zusammenarbeit kann auch für allgemeine Themen erfolgen, ohne sich auf bestimmte Unternehmen zu beziehen.

8. **Im Rahmen der Stewardship-Aktivitäten auftretende interne und externe Interessenkonflikte werden durch relevante Grundsätze des Asset Managers behandelt.**
 - Asset Manager verfügen über klare Grundsätze und angemessene Strukturen zur Identifizierung und zum Umgang mit (tatsächlichen und potentiellen) Interessenkonflikten.
 - Zu den relevanten Kategorien von Interessenkonflikten können gehören:
 - o interne Interessenkonflikte zwischen Anlageklassen und/oder Anlagestrategien,
 - o externe Interessenkonflikte in Bezug auf relevante externe Interessengruppen (z.B. Kunden und Vermögenseigentümer, kontrollierende Aktionäre).

9. **Asset Manager sorgen für eine sorgfältige Auswahl und Überwachung ihrer Service Provider.**
 - Die Asset Manager erklären, wie die Auswahl und Zusammenarbeit mit Service Providern (u.a. Data Provider, Proxy Voting Advisor) stattfindet.
 - Ebenfalls wird erläutert, wie die Service Provider von den Asset Managern überwacht und ggf. zur Verantwortung gezogen werden.

² Siehe auch das Positionspapier der ESMA: Information on Shareholder Cooperation and Acting in Concert under the Takeover Bids Directive.

Der DVFA-Fachausschuss Governance & Stewardship

Ingo Speich, CFA | Deka Investment GmbH, Leiter
Prof. Dr. Christina E. Bannier | Justus-Liebig-Universität Gießen
Dr. Peter Henning | Deutsche Bank AG
Dr. Alexander Juschus | Stewardship Professionals e. V.
Prof. Dr. Julia Redenius-Hövermann, LL. M. | Frankfurt School of Finance & Management gGmbH
Dr. Vanda Rothacker | Union Investment Institutional GmbH
Hendrik Schmidt | DWS Investment GmbH
Dr. Antje Stobbe | Allianz Global Investors GmbH
Prof. Dr. Michael Wolff | Georg-August-Universität Göttingen
Prof. Dr. Dirk Andreas Zetzsche LL.M. (Toronto), Assoziiertes Mitglied | Université du Luxembourg & Heinrich Heine Universität Düsseldorf

DVFA e. V.

Der DVFA e. V. ist die Standesorganisation aller Investment Professionals in den deutschen Finanz- und Kapitalmärkten mit mehr als 1.400 Mitgliedern. Der Verband engagiert sich für die Sicherstellung professioneller Standards des Investment-Berufsstandes und fördert den Finance-Nachwuchs, insbesondere über die DVFA Akademie. Über verschiedene Kommissionen und Gremien beteiligt er sich an Regulierungsprozessen und politischen Diskussionen. Der DVFA e. V. ist in verschiedenen internationalen Netzwerken und Berufsverbänden organisiert. Über den Dachverband der European Federation of Financial Analysts Societies (EFFAS) bietet die DVFA Zugang zu einem europaweiten Netzwerk mit mehr als 17.000 Investment Professionals in 26 Ländern. Über die Association of Certified International Investment Analysts (ACIIA) ist die DVFA Teil eines weltweiten Netzwerks von mehr als 60.000 Investment Professionals. <https://dvfa.de/ueber-uns/wer-wir-sind/>

Kontakt

DVFA e. V. – Der Berufsverband der Investment Professionals
Mainzer Landstr. 47 a
60329 Frankfurt am Main
T: +49 (0) 69 / 50 00 42 30 – 101
M: sina.haehnchen@dvfa.org

Impressum

Herausgeber: DVFA e. V.
V.i.S.d.P: Sina Karin Hähnchen

Amtsgericht Frankfurt am Main
VR 8158

© DVFA e. V. 2023

Die DVFA übernimmt keine Haftung für Fehler oder Auslassungen im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Informationen. Das Dokument wird zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und soll nicht als Aufforderung oder Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder verwandten Finanzinstrumenten interpretiert werden. Jegliche Handlung, die im Vertrauen auf diese Informationen vorgenommen oder unterlassen wird, ist verboten und kann ungesetzlich sein.

Das Werk ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung der DVFA unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Bearbeitung in elektronischen Systemen.