

**Pressekonferenz der DSW  
(Deutsche Schutzvereinigung für  
Wertpapierbesitz)  
am 17. November 2004 in Frankfurt**

**DSW-Fondsumfrage**

**Teilnehmer:**

Jella Benner-Heinacher, DSW-Geschäftsführerin  
Ulrich Hocker, DSW-Hauptgeschäftsführer  
Jürgen Kurz, DSW-Pressesprecher  
Michael Stammler, Vorstand der Feri Finance AG

**Es gilt das gesprochene Wort**

Die Hauptversammlungssaison 2004 und die zunehmende Bedeutung des Themas Corporate Governance haben gezeigt, dass auch institutionelle Anleger immer häufiger aktiv ihre Aktionärsrechte aus den Aktien im Fondvermögen wahrnehmen. Leider ist jedoch in der Öffentlichkeit viel zu wenig über diese Aktivitäten bekannt. Dies war Anlass für die Initiative der DSW (Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz) gemeinsam mit Feri Trust, einer renomierten Gesellschaft für Fondsanalyse, Managerselektion und Portfolioberatung, eine Umfrage bei den wichtigsten Fondsgesellschaften in Deutschland durchzuführen.

Ziel der Umfrage ist es, die Bedeutung von Corporate Governance und die aktive Wahrnehmung von Aktionärsrechten durch die Fondsgesellschaften zu analysieren und statistisch zu erfassen. Sie zeigt die aktuelle Situation und die Richtung, in die sich die Fondsgesellschaften künftig bewegen werden. Den teilnehmenden Institutionen wurde Vertraulichkeit zugesichert, weshalb über deren Namen und spezifische Antworten keine Auskunft gegeben werden kann.

## METHODOLOGIE

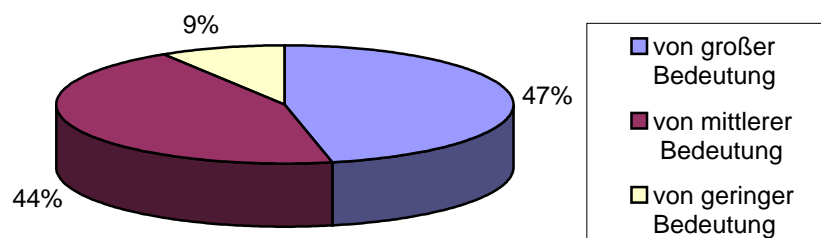
Adressatenkreis der Umfrage waren in erster Linie die Mitglieder des BVI (Bundesverband Investment- und Asset Management e.V.) sowie ausgewählte ausländische Adressen, die ihre Fonds in Deutschland vertreiben. Von 72 Fonds haben 44 aktiv an der Fondsumfrage teilgenommen, was einer Rücklaufquote von 61,11 Prozent entspricht.

## AUSWERTUNG

### Corporate Governance im Grundsatz

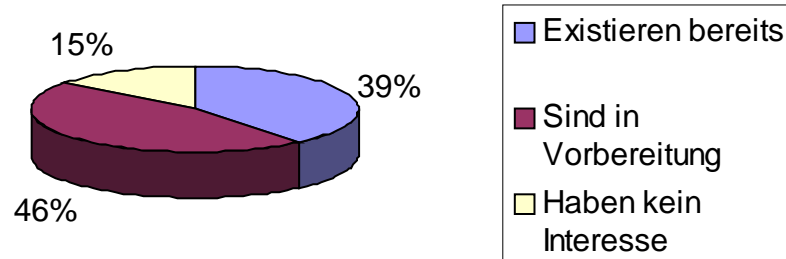
Zunächst wurde bei den befragten Institutionen die Bedeutung des Themas Corporate Governance abgefragt. Die Reaktion war erstaunlich eindeutig und überraschend positiv.

### ***Stellenwert des Themas Corporate Governance für das Fondsmanagement:***



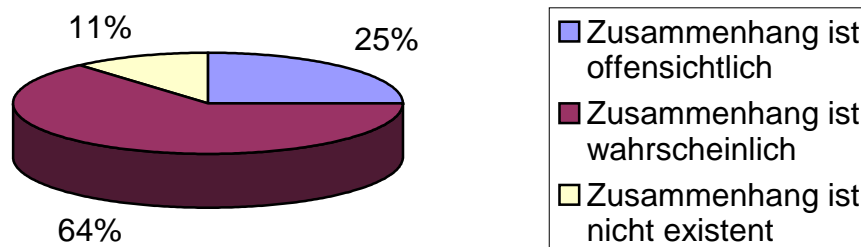
Auf die Frage, wie würden sie grundsätzlich den Stellenwert des Themas Corporate Governance für ihr Fondsmanagement einschätzen, antwortete eine klare Mehrheit von 91 Prozent mit „von großer bzw. mittlerer Bedeutung“. Lediglich 9 Prozent schätzen das Thema als von „geringer Bedeutung“ ein.

**Eigene Richtlinien, die bei der Anlagestrategie Corporate Governance Aspekte berücksichtigen:**



Auf die Frage, inwieweit die Fonds über eigene Richtlinien verfügen, die dafür sorgen, dass bei der Anlagestrategie Corporate-Governance-Aspekte berücksichtigt werden, verwiesen 39 Prozent darauf, dass solche Richtlinien existieren. 46 Prozent bereiten zur Zeit eigene Richtlinien vor. Nur 15 Prozent der Fondsgesellschaften signalisierten keinerlei Interesse. Damit wird deutlich, dass hier ein Umdenken stattfindet und in Anlehnung an ausländische Vorbilder wie CALPERS oder Hermes jetzt verstärkt eigene Richtlinien zum Einsatz kommen.

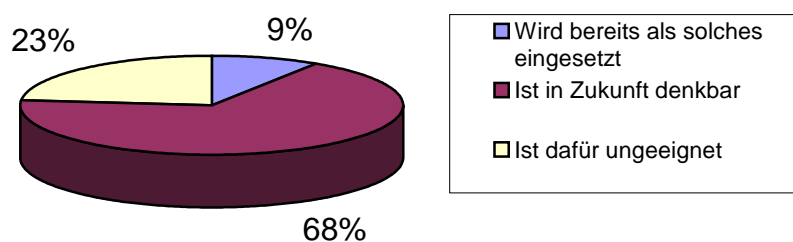
**Zusammenhang zwischen guter Corporate Governance und Performance einer Aktie:**



Die These, dass Fonds bereit sind, für Unternehmen mit guter Corporate-Governance-Struktur eine Prämie zu zahlen, ist nach wie vor umstritten. Daran hat auch eine McKinsey-Studie

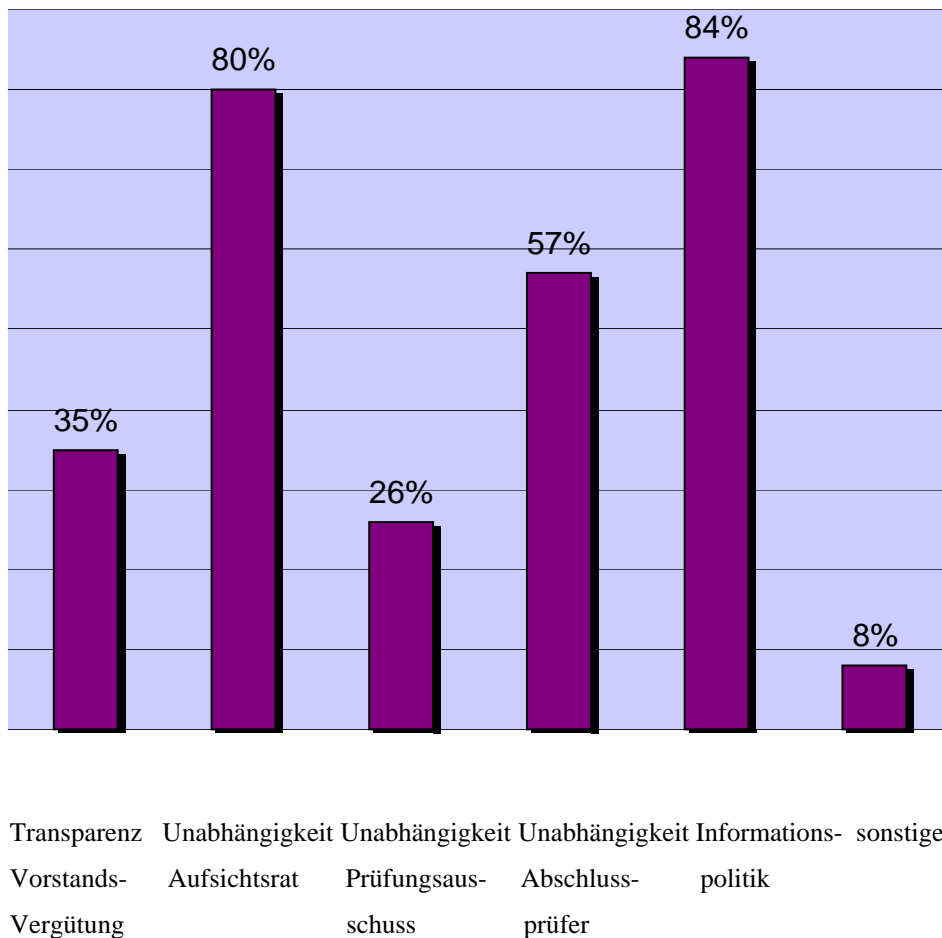
aus dem Jahr 1998 nichts geändert, die genau dies belegte. Die DSW-Fondsumfrage kommt nun zu ähnlichen Ergebnissen wie McKinsey: Immerhin 64 Prozent der Fondsgesellschaften verweisen darauf, dass ein Zusammenhang zwischen guter Corporate Governance und der Kursperformance wahrscheinlich ist. Für ein Viertel der Befragten ist der Zusammenhang sogar offensichtlich. Lediglich 12 Prozent halten ihn für nicht existent. Speziell diese Einschätzung der institutionellen Anleger zeigt deutlich, weshalb es zunehmend wichtig wird, dem Thema Corporate Governance auch bei der Performance der Fonds einen entsprechenden Stellenwert einzuräumen.

### Corporate Governance als Marketing von Fonds:



Corporate Governance kann auch bei der Vermarktung der Fondsanlage gegenüber potenziellen Investoren von Vorteil sein. Jedenfalls geht eine deutliche Mehrheit von 68 Prozent davon aus, dass dies in Zukunft denkbar ist. Allerdings setzen es lediglich 9 Prozent bereits heute als Marketinginstrument ein. 23 Prozent der Fondsgesellschaften halten es für völlig ungeeignet.

## Welche Corporate-Governance-Themen spielen eine große Rolle ?



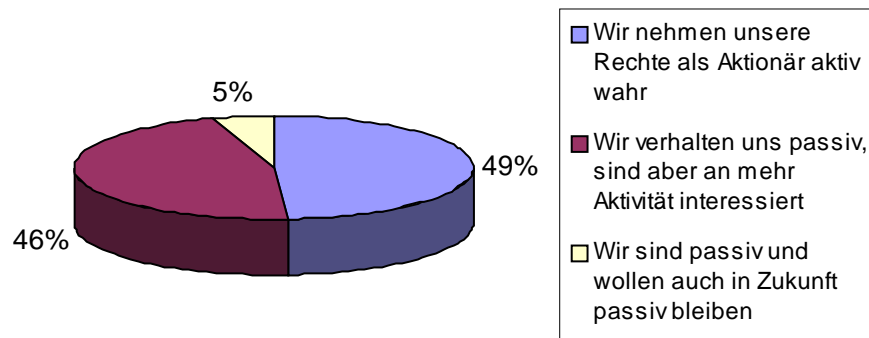
84 Prozent der Fonds halten die Informationspolitik der Aktiengesellschaften für ein wichtiges Corporate-Governance-Thema. An zweiter Stelle folgt mit 80 Prozent die Unabhängigkeit des Aufsichtsrates und mit 57 Prozent die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers. Gerade 35 Prozent der antwortenden Fonds halten die Transparenz bei der Vorstandsvergütung für wichtig und 26 Prozent die Unabhängigkeit des Prüfungsausschusses.

Als weitere Themen, die im Bereich Corporate Governance eine Rolle spielen, wurden u.a. genannt:

- die Gleichbehandlung aller Aktionäre
- die Transparenz in der Finanzberichterstattung
- die Kapitalstruktur und
- die Rolle des Aufsichtsrates

## AKTIONÄRSRECHTE

### *Rolle der Fondsgesellschaft als Aktionär:*



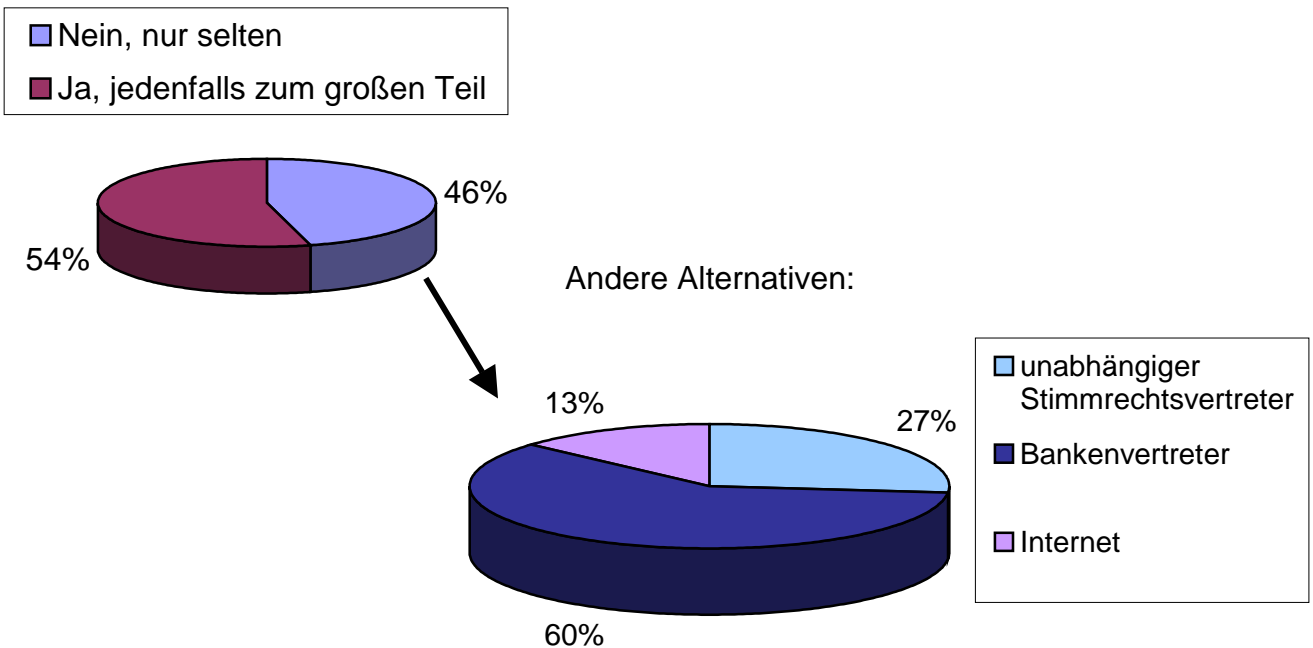
Auf die Frage, wie sie die Rolle ihrer Fondsgesellschaft als Aktionär einschätzen, antworteten 49 Prozent der Befragten, dass sie ihre Rechte aktiv wahrnehmen. 46 Prozent geben an, dass sie sich zwar passiv verhalten, aber an mehr Aktivität interessiert sind. Offensichtlich werden die Fonds sich zunehmend ihrer Rechte als Aktionär bewusst. Sie scheinen das Potenzial erkannt zu haben und dieses künftig auch intensiver nutzen zu wollen.

### *Eigene Wahrnehmung der Stimmrechte aus den Aktien:*



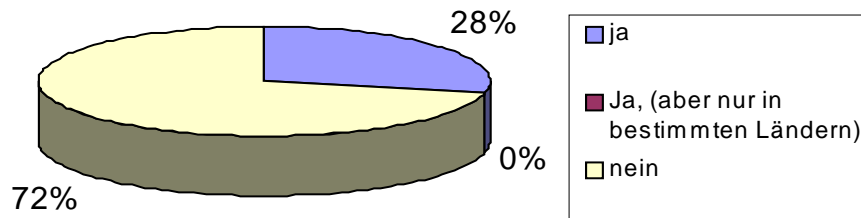
54 Prozent der Investmentgesellschaften nehmen in der Regel die Stimmrechte aus den Aktien in ihrem Portfolio selbst bzw. über einen Vertreter ihrer Fondsgesellschaft auf der Hauptversammlung wahr. 46 Prozent der befragten Fonds tun dies nur selten.

**Alternative Wege der Stimmrechtsausübung:**



Soweit die Fonds ihre Stimmrechte nicht selbst bzw. über einen eigenen Vertreter ihrer Fondsgesellschaft wahrnehmen, können sie über andere, beispielsweise unabhängige Stimmrechtsvertreter oder sonstige Bankenvertreter, Stimmrechte ausüben. Eine deutliche Mehrheit von 60 Prozent greift hierbei auf einen Bankenvertreter zurück. 27 Prozent nutzen hierfür einen unabhängigen Stimmrechtsvertreter. Immerhin 13 Prozent üben ihre Stimmrechte über das Internet aus.

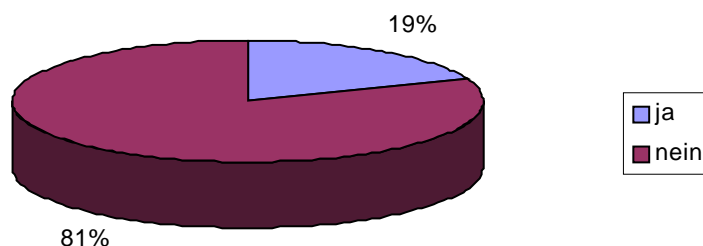
### **Ausübung der Stimmrechte für ausländische Aktien im Fonds:**



Auf die Frage, ob die Fonds in gleicher Weise auch ihre Stimmrechte für die ausländischen Aktien ausüben, die sie im Portfolio halten, antwortete eine klare Mehrheit von 72 Prozent mit „Nein“. Dieses Ergebnis ist sicherlich auch darauf zurückzuführen, dass die Ausübung von Stimmrechten für ausländische Aktien nach wie vor mit zahlreichen Hindernissen wie z.B. einem erhöhten bürokratischen Aufwand und Kosten verbunden ist.

### **BERICHTERSTATTUNG**

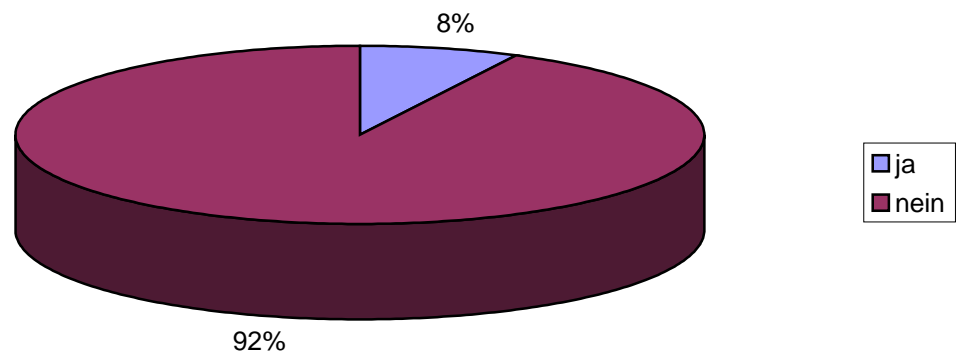
#### ***Berichterstattung gegenüber den Fondsanlegern über die Beachtung eigener Corporate-Governance-Grundsätze:***





Gerade einmal 19 Prozent der befragten Fondsgesellschaften berichten gegenüber ihren Anlegern über die Beachtung eigener Corporate-Governance-Grundsätze. Dies obwohl bereits 39 Prozent der Fonds über solche Richtlinien verfügen. Diejenigen, die über die Beachtung eigener Corporate-Governance-Grundsätze berichten, wählen den Weg über das Internet, die Konzernberichte oder über Präsentationen.

***Bericht gegenüber den Fondsanlegern über die Einhaltung eigener Abstimmungsgrundsätze:***



Die Berichterstattung über eigene Abstimmungsgrundsätze ist, vor allem im internationalen Vergleich, sicher einer der Punkte mit dem größten Nachholbedarf. Bisher machen lediglich 8 Prozent der Fonds von dieser Möglichkeit Gebrauch.

Die Umfrageergebnisse zeigen, dass die Fondsgesellschaften grundsätzlich auf dem richtigen Weg sind.

So haben etliche Fonds eigene Corporate-Governance-Richtlinien entwickelt, die zur Stärkung der Unabhängigkeit und der Effizienz der Arbeit des Fondsmanagements unabdingbar sind. Nur noch 15 Prozent der Gesellschaften haben keine solchen Richtlinien und bereiten gegenwärtig auch keine vor.

Von entscheidender Bedeutung ist in diesem Zusammenhang, dass diese Richtlinien endlich flächendeckend entwickelt und eingeführt werden. Nur so kann die notwendige Transparenz geschaffen werden, um zu gewährleisten, was die EU-Richtlinie zu Investmentfonds (UCITS) ausdrücklich vorschreibt: „Das Management der Fondsgesellschaft und die Depotbank müssen unabhängig und allein im Interesse der Fondsanteilsinhaber handeln.“

Unzufrieden sind wir mit dem Ergebnis, was die Berichterstattung der Fonds über die eigenen Abstimmungsgrundsätze angeht. Die überwältigende Mehrheit der Gesellschaften (92 Prozent) sieht hierzu offenbar leider keinen Anlass. Dabei können Investmentfonds heute über ihr Anlagevolumen erheblichen Einfluss auf die Aktiengesellschaften ausüben. Aufgrund dieses Einflusses steigt die Verantwortung des Fondsmanagements im Hinblick auf den Umgang mit diesem Einflussfaktor. Vor diesem Hintergrund sollten Investmentfonds prinzipiell darlegen, welche Grundsätze sie bei der Ausübung ihrer Stimmrechte verfolgen. Eine Offenlegung würde dokumentieren, dass das Fondsmanagement sich seiner Verantwortung als Teilnehmer am Kapitalmarkt stellt und hierbei mit der entsprechenden Sorgfalt vorgeht. Zudem kann so sichergestellt werden, dass sie auch im Hinblick auf ihre Stimmrechtsausübung ausschließlich im Interesse der Fondsanleger handeln.

Speziell die Hauptversammlung von DaimlerChrysler in diesem Jahr hat gezeigt, dass bei den aktiven Fonds oft eine Diskrepanz zwischen Kritik auf der einen und Abstimmungsverhalten auf der anderen Seite besteht. Aus Sicht der DSW ist deshalb eine „konzertierte Aktion“ aller Fonds beim Thema

Corporate Governance und der Wahrnehmung  
ihres wichtigsten Rechts als Aktionär, dem  
Stimmrecht, geboten.