

DIE GESETZE DES KAPITALMARKTS 2025

Praxis-Webinar zu Wissen und Handlungsempfehlungen für Investor Relations und Hauptversammlung

16. Januar 2025

SLOT 3 – BEGINN 16:30 UHR

Investor Relations und Governance im Wandel Wetterfeste Praxis-Tipps zur ESG-Umsetzung in (regulatorisch) stürmischen Zeiten

INVESTOR RELATIONS UND GOVERNANCE IM WANDEL

SHAREHOLDER ACTIVISM – VORSORGE UND ABWEHRSTRATEGIEN

EXPERIENCE COMES AS STANDARD

D.F. KING

Activist defence: experience, observations on trends, and related case studies

A Presentation for Better Orange
16 January 2025

What we do

D.F. KING



Institutional Solicitation & Governance Advisory

- **Tailored AGM/EGM solicitation**
- Engagement across the financial intermediary & custodial chain
- Monitoring of vote intentions
- Vote matching
- Secure shareholder support

Governance/ESG Advisory

- **CG Roadshows & Investor Engagement**
- CG Benchmarking & Assessments
- GM Resolution analysis in relation to proxy advisors, investor policy and best practices
- Drafting of rebuttal letters
- Investor Profiling
- ESG Roadshows

M&A Information Agent

- **Leading M&A proxy solicitation firm in Europe**
- Shares and Bonds
- Engagement strategies by category of investor
- Institutional information agent
- Retail campaigns and helplines

Shareholder Activism

- Activist Defense
- Support for minority investors
- Collaborative: tactical support that levers the strategic
- “Special Situations” Engagement

Interaction with Analytical updates

- **Share Register Analysis**
 - ✓ Ability to increase frequency as needed
 - ✓ Updates linked to the rest of campaign reporting
 - ✓ SRA updates linked to the rest of campaign reporting
- Analytics partner to many brokers
- §793, EU SRD 2
- **Vote matching**

Examples of recent event-driven experience

- **Herald IT:** advised trust in defence campaign against activist Saba
- **EcoR1:** advised investor in its negotiation for a board seat at Belgian bio-tech Galapagos
- **PPF:** advised 15% shareholder on its efforts to remove and replace a supervisory board member
- **Atos:** advised the Chairman against activist investors' efforts to remove board members
- **SBF 120 1:** advising the Chairman against activist investors' efforts to remove board members
- **RWE:** Successful preparation for and defence against environmental activist Enkraft
- **HSBC:** performed proxy solicitation at contested AGM in 2023
- **PrimeStone:** advised active investor in effort to remove and replace two board members
- **Euronav:** collaborated with the Supervisory Board and the Management Board to prevent the removal of the SB and its replacement by candidates presented by CMB
- **Sarissa:** successfully removed Chairman and elected 7 new members to the Amarny plc board
- **Assicurazioni Generali:** successful collaboration with CEO in defence against two dissident investors
- **Suez :** we advised the Board of Directors and the CEO in relation to a hostile takeover by Veolia
- **BEL20 :** we advised the Board of Directors and CEO in relation to two international activist investors
- **Farallon Capital:** we advised Toshiba's second largest investor in relation to its March 2021 EGM
- **Countryside:** we advised the CFO in relation to an activist action lead by Browning West
- **Unibail-Rodamco-Westfield :** we advised the Supervisory Board and Management Board in relation to a two local activists
- **Aareal Bank:** we advised the Supervisory Board in relation to two international activist investors in 2020
- **Amber Capital:** advised large active investor of Lagardère SCA in its effort to bring meaningful governance improvement to SB
- **Europcar Mobility:** we advised the CEO in relation to CIAM
- **Freenet AG:** we advised the Board to prevent the acquisition of UPC from Sunrise Communications
- **Valoptec:** we advised EssilorLuxottica's second largest investor in its effort to elect Peter Montagnon to the EssilorLuxottica board.
- **Pernod Ricard:** we advised the board on its defence against Elliot Management
- **Superdry:** we advised the management in its disagreement with the founder
- **Scor:** we advised the board in relation to a hostile investor also active in their sector
- **Stobart:** we defended the board against dissident investors' efforts to remove the board.
- **Sika:** two-year defence against the efforts of Cie. de Saint Gobain to wrestle control of the group
- **Ubisoft:** we led a 3.5-year battle at the side of the founding brothers to counter Vivendi/Bolloré's efforts to implement a creeping control.
- **Safran:** we advised the CFO in relation to The Children's Fund attempt to prevent its acquisition of Zodiac.
- **The Walt Disney Company:** collaborated with WDC against CIAM and Guy Wyser Pratt who attempted to scupper the takeover of Euro Disney.
- **Nexans:** we advised the company against Amber Capital to modify its governance structure
- **Elan Corporate:** we advised the board against Crabtree capital and then Royalty Pharma through Elan's sale to Perrigo

Activism – trends and observations (1/2)

- **Globally 2024 turned in a second consecutive record-setting year in campaign volume (1) :**
 - H1 24: 147 campaigns; 29% increase over the historical 5-year average; busiest semester on record
 - H2 saw an 11% y-o-y decrease in campaigns, driven by a 28% y-o-y drop in Q4 (Q4 2023 being the busiest quarter ever for new campaigns)
 - European markets experienced a marginal slowdown from 2023's record pace despite all time high H1; European campaign volume saw a 10% y-o-y decrease
 - APAC: spike in activity with 57 campaigns (up 30% Y-o-Y) materially eclipsing the previous record set in 2023; U.S. Activity saw an 8% y-o-y increase up to 123 campaigns from 114.
- **2024 Europe:**
 - After a busy start to 2024 that featured a record-setting quarter for new campaigns in Europe (Q2 – 22 new campaigns), activity in H2 decelerated; 62 new campaigns launched in 2024 exceeded 5-year average levels but fell shy of 2023's record (69)
 - The number of companies targeted (52) remains consistent with previous years (53 in 2022 & 2023), dip in campaigns driven by individual companies being 'swarmed' by multiple campaigns in 2023
 - 24% of global activity, broad geographic dispersion, concentrated in the UK (35%), France (16%) and Germany (15%), with elevated activity in Switzerland (10%) and Italy (8%), Germany returned to average level following 2023 surge (25%)
- **Financial Institutions and Consumer were the most active sectors in Europe, with Media jumping to third up almost fourfold to 15% from 4%**
- **Fewer outright demands to break-up companies globally, increased focus on capital allocation (29% of campaigns vs. 5-year average of 18%), with pushes for share buybacks in Europe and Japan especially prevalent**
- **Shareholder Activism: The Next Generation**
 - "First timer" trend continued to rise: 47% of all funds involved and 32% of all the campaigns launched in 2024
 - The share of campaigns by long-only institutions reached a record level (23% of campaigns), well above the 5-year average (14%)
 - By contrast, the share of activity from leading established activists and other known activist funds was 58%, down from 69% 5-year average
 - M&A activism was slightly up globally over 5-year average levels, driven by continued elevated pushes for M&A in Europe
- **Key 2024 trends in Europe:**
 - Key sectors: financial institutions (16%), consumer & retail goods (16%), media (15%), industrials saw a sharp decline down to 13% from 22%.
 - M&A demands arose in 39% of European campaigns (vs. 28% 5-year average) and for the first time in several years skewed heavily towards outright company sales rather than divestitures / break-ups
 - ▶ Real Estate and Media, Entertainment & Sports collectively accounted for nearly half of all campaigns pushing for a transaction (up from only ~10% last year), mirroring increased M&A volume in those sectors
 - Most prolific activists in Europe: Bluebell Capital (4)*, Elliot Mgt (3), Gatemore Capital (3), AJ Investments (2), Amber Capital (2) Deka Investments (2), Harris Associates (2), Sycomore (2)
 - Capital allocation-focused activism (27% of campaigns, a surge vs. 5-year average of 15%) was driven primarily by pushes for share buybacks

¹Lazard Shareholder Advisory's H2 2024 Review of Shareholder Activism, January 2025

*Bluebell announced intention to wind down in December 2024, despite being 2024's most active player

Activism – trends and observations (2/2)

- **Corporate Preparedness Playbook:**
 - Key board responsibility to ensure that the company is prepared in terms of tactics and substance
 - Know shareholder base and how it is evolving; leverage disclosure rules!
 - Honest evaluation of weaknesses in strategy and corporate governance
 - Communicate regularly about Board's view on the group's valuation to avoid its potential valuation being dictated by shareholder activists
 - Understand the general views of your investors on key strategic, valuation and ESG topics through roadshows, CGRS, ESG RS and perception studies
 - Directors with activist experience is valuable
 - Implement a first response strategy
- **Effective boards:**
 - Board members are united; all pointed in the same direction
 - Use available time to prepare efficiently ; keen sense of potential dangers/risks
 - Excellent opportunity to demonstrate their abilities through the quality of response – credible?, reaction?, accountable?
 - Solution focused
 - Committed to shareholder value; common sense solutions
 - Realise that it is the fight of their lives and they have a fiduciary duty to shareholders and other stakeholders
 - Willing to dialogue but courageous
 - Works with advisors
- **Struggling boards:**
 - Not fully aligned on strategy, leadership and/or governance
 - Face an activist with limited preparation and have objectively clear challenges to address
 - Internal problems become magnified and public
 - Firefighting vs evolving/becoming
 - Slow to understand the stakes and the forms that an activist event may take
 - Risks of leaks by individual board members
- **Activists win more and more often:**
 - The potential power and impact of activism is fully manifested where management's performance is perceived as poor, disappointing, vulnerable and incapable of creating value for investors in the long term
 - Compelling and clear/sensible ideas that may create value lead to support from minority investors
 - Skilled at running an engagement escalation process that reinforces the legitimacy of their campaigns in the eyes of other investors
 - Is their end-game plausible? Is their timing impeccable?
 - Expectation of European boards by their investors has grown concerning strategy and valuation; if the Board discovers that they have an activist situation at the time of the publication of an activist letter, they have lost the upper hand.

Case Study 1

Active Investor 1 vs TMT Target AGM 2024



Mandate: AGM 2024

- Advise investor in its campaign to get an independent candidate elected to the Target Supervisory Board via countermotion
- Identification of shareholders via a 'stealth' shareholder analysis
- Apply expertise to overcome structural hurdles related to virtual meetings and countermotion voting
- Coordinate roadshow with key investors to showcase candidate's credentials to shareholders
- Conduct broad solicitation to all target shareholders to maximize awareness among investors of the campaign and secure shareholder support.

Highlights

- Orient Capital conducted in-depth analysis identifying shareholders representing 93% ISC with a view to DF King targeting key participating shareholders
- DF King secured roadshow meetings with targeted investors representing 36.40% of the issued share capital, allied to broad solicitation campaign
- Previous work by DF King with other activist investors created buy-in from them when they learned we were collaborating with active investor
- Maintained campaign audibility despite 'noisier' campaign by another shareholder, through focusing on a robust proxy solicitation campaign

Impact

- Stealth investor analysis allowed us to target current leading investors and enabled client to showcase their candidate to top shareholders
- Thanks to our trusted relations 6/10 largest holders (ex. client) agreed to meetings and at least one other Top-10 investor voted in support
- Concise, clear, story focused solicitation garnered votes, from smaller holders, such as the US pension fund CalSTERS

Results

- Created blueprint for securing shareholder wins
- Overcame complex technical hurdles associated with German countermotion voting at virtual only AGMs
- Ensured supportive shareholder votes were not disenfranchised; support for Active investor's candidate maximized
- Attained the highest pass rate of any shareholder resolution proposed at the AGM due to measured, non-confrontational campaign
- Secured a Supervisory Board seat with investor's independent candidate attaining 72.17% shareholder support

Case Study 2

Active Investor 2 vs Chemicals Target AGM 2023



Mandate: AGM 2023

- To aid activist investor in its unprecedented campaign to get two independent candidates elected to Issuer Supervisory Board via countermotion votes
- Identification of shareholders via a 'stealth' shareholder analysis
- Fine tune messaging to better engage with the governance community alongside activist's compelling financial story
- Arrange an initial roadshow to provide a platform for engagement for Active investor with fellow investors and Proxy Advisors
- Comprehensive outreach campaign to all shareholders to maximize awareness among investors of the campaign and solicit support.
- Aided investors with the particular German structure which required investors to vote live at the AGM in order to participate, excluding platform voting, in order to maximize eligible votes for client's candidates.

Highlights

- Orient Capital conducted in depth analysis to identify institutional shareholders with a view to DF King targeting key participating shareholders.
- Robust outreach with wide shareholder base - DF King secured roadshow participation by 25 investors representing 46.29% of the issued share capital.
- Constant strategic support on tailoring engagement, and identifying crucial inflection points to move forward the news story.

Impact

- Key role in identifying target universe of shareholders and soliciting opportunities for active investor to 'tell their compelling story'.
- Event driven communication with the wide shareholder base providing ample opportunities to highlight the activist story.
- Identified and navigated complex voting structures which threatened to disenfranchise shareholders from voting on active investor's independent candidates.
- Flagged voting issues to investors and fastidiously assisted their teams to ensure their ability to vote live at the AGM on the countermotions despite their complex custodial chains.

Results

- Gained unprecedented support on investor countermotion election from both ISS and Glass Lewis.
- Secured over 37% votes against the two management candidates for the Board (37.29% and 38.21%)
- High support level provides a significant platform for the activist to encourage the issuer to make changes, with or without a further proxy contest.
- Supervisory Board's candidate and chair-elect went from 99.93% support at his initial election to just 62.71% one election cycle later

Case Study 3

Activism – supporting Generali’s efforts to defeat dissident slate

Mandate: October 2021 – April 2022

- Proxy Solicitor
- Shareholder identification
- Lengthy Proxy Fight

Highlights

- Goal: defeat Caltagirone/Del Vecchio attempt to take control of Generali board
- Part of wider defense team made up of 3 proxy solicitors, 3 investment banks and PR agency

Our Role

- Devised shareholder communication strategy for a long-term campaign
- Advise CEO and Advisory group
- Collaboration on investor deck & organization of roadshow meetings
- Shareholder identification throughout
- In-depth solicitation campaign to investors
- Active lobbying of key investors and proxy advisors

What we observed

- Campaign needs to be thorough while still remaining understandable in a concise manner
- Being specific and clear about the desired outcome of the action increases the chances of wide-spread support
- It’s war – high profile campaign in both Italian and International investor community
- Getting proxy advisor support is key but does not guarantee success



Case Study 4



Defence against an unsolicited offer transformed into board recommended offer (Suez vs. Veolia) – 13bn€

Mandate: September 2020 to January 2022

- Defense mission to counter
 - Hostile offer from Veolia;
 - Creeping control from Veolia; and
 - Risk of an activist event with the intent of removing and replacing the Suez board with one favorable to Veolia
- EU SRD 2 register analysis which provided full visibility across investor custodial chains
- Information Agent for Veolia's recommended offer on Suez

Highlights

- Advice on defense
- Advice on corporate governance
- Effective communication with event-driven investors
- Preparation and execution of three corporate governance roadshows to the three leading proxy advisors and the 30 largest institutional investors
- Proxy solicitation campaign to all of the institutional investors
- Tight collaboration with Suez' Management and Board of Directors, including the CEO and the Chairman
- Privileged working relationship with the other members of the defense team (bankers, lawyers and financial PR)
- Centralization of reporting for the defense team (bankers, lawyers and financial PR) and followed by the recommended offer
- Lead Information Agent for the recommended takeover

Impact

- Development and reinforcement of a fruitful and direct engagement with tremendous amount of event-driven and activist investors
- Regular simulations and analysis of the potential levels of support and/or resistance for/to the Suez board
- Continuous lobbying effort to promote the Board's actions, the intrinsic value of Suez and its stand-alone strategy (Suez 2030) as well as other major AGM subjects such as the 2020 remuneration report through three distinct corporate governance roadshows lead by Suez' chairman
- No activist resolutions submitted for shareholder approval to modify the composition of the Suez Board
- Defense of the decision to implement the Foundation to protect Suez' French water businesses
- Creation of the necessary time so that investors could evaluate legitimate alternatives to Veolia's initial offer including Suez' intrinsic value being largely in excess of the unsolicited offer price

Results

- All resolutions approved at the 30 June AGM; no activist resolutions despite clear and present risks throughout the defense campaign
- Investors listed to the Suez board about the value of their company
- After a bitter struggle, a friendly agreement was negotiated
- Veolia's offer price was increased twice: 15.5€/share to 18€/share and then to 20.50€/share; an overall improvement of 32%
- Squeeze-out attained with 95.5% of ISC and voting rights tendered into the recommended offer

Campaign Roles

	Issuer	D.F. KING	Registrar
Manage overall process	✓		
Post documentation			✓
Solicit largest investors (front office)	✓		
Solicit other institutional investors		✓	
Active monitoring of hedge fund / activists	✓	✓	
Regular communication on progress		✓	✓
Back office communication and reach out		✓	
Centralise daily reporting incorporating ID		✓	
Frequent back-office follow-up		✓	
Confirm procedures & deadlines (back office)		✓	
Address any major issues	✓		
Comprehensive projections on intentions		✓	
Vote tabulation			✓
Compare intentions to votes		✓	
Chase up late votes (front and back office)	✓	✓	
Daily vote matching T-5 until T		✓	
Vote tabulation at the meetings			✓

Benefits of DFK

- Coverage of investor base & intermediary chain
- Ability to focus on certain investors or types of investors (large, activist, hedge)
- Expertise in key locations
- Centralised reporting for entire campaign team
- Reliable projections
- Strong internal team understanding of shareholder base
- Advisors already familiar with our methodology and reporting

Why mandate D.F. King?

Role

- Secure shareholder support
- Facilitate direct dialogue
- Identify any potential challenges
- Propose workable solutions

Key Services

- Register analysis
- Analysis of draft resolutions
- Governance Roadshows
- Proxy solicitation (GM); information agency (M&A)
- Activist defense

Influence Outcome

- Concrete
 - Shareholder movements
 - Adaptive approach to by investor
 - Reliable intelligence
 - Results
- Discrete
 - Tenacity to win
 - Easy collaboration
 - Identify the key issues
 - Determine the path to outcome
 - Evaluate strengths/weaknesses

Contact us

David Chase Lopes

Managing Director, EMEA

T +33 6 72 54 69 79

David.chaselopes@dfkingltd.co.uk

Dirk Vermehren

Director, Shareholder Communication and IR, DACH

T +49 (0) 151 5305 1523

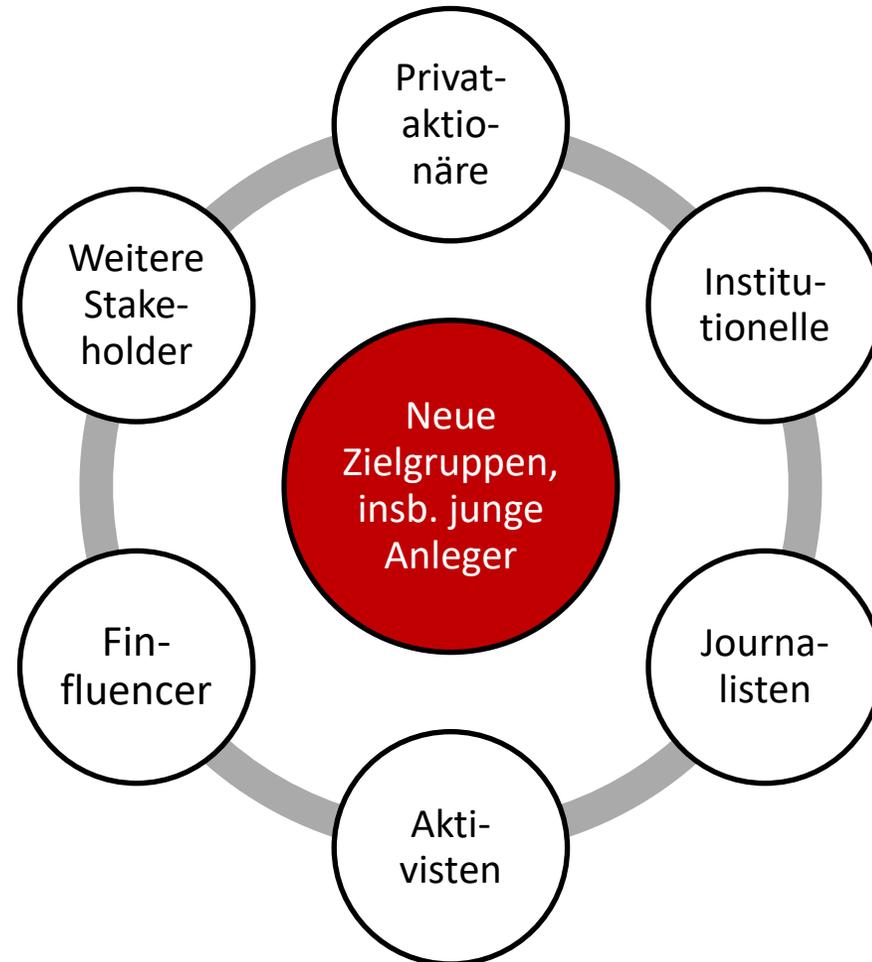
Dirk.vermehren@dfkingltd.co.uk



INVESTOR RELATIONS UND GOVERNANCE IM WANDEL

BEDEUTUNG VON SOCIAL MEDIA UND FINFLUENCERN

Erschließung neuer Zielgruppen - Interaktion vielfältiger Kapitalmarktteilnehmer



Vielfältige Nutzungs- und Einsatzmöglichkeiten für IR (Beispiele)

Eigene Video-Veröffentlichungen (u.a. Instagram, TikTok, Youtube, Vimeo)	LinkedIn-Kanal für IR	LinkedIn-Kanal für CEO / Leadership	Finfluencer
Boards und Foren	Threads mit Unternehmensbeteiligung	Wikifolios	KI-IR-Manager (Bot)
Advertorials	Media	Eigene Veröffentlichungen (X u.a.)	Eigene Podcasts

Enormer Bedeutungszuwachs von Finanz-Influencern

> 28 Mio.

Follower werden von
Finfluencern
im DACH-Raum erreicht

38

Finfluencer haben mehr
als 100.000 Follower

9,7 Mio.

Follower haben
Finfluencer auf
Instagram als Nr. 1 Kanal.

3 bis 5

Kanäle nutzen Finfluencer
mehrheitlich

Quelle: Finfluencer Relations, DIRK-Forschungsreihe , Band 30, 2024

Finanz-Influencer mit Fokus/Beimischung Einzelaktien (Auswahl)

Name Zahl der Follower	Youtube	Instagram	TikTok	LinkedIn	Website /Blog	Pod- cast
Finanzfluss	1,43 Mio.	550 Tsd.	99 Tsd.	18 Tsd.	www.finanzfluss.de	✓
Aktien mit Kopf	600 Tsd.	120 Tsd.	29 Tsd.		www.aktienmitkopf.de	✓
Finanztip	500 Tsd.	370 Tsd.	459 Tsd.	12 Tsd.	www.finanztip.de	✓
Teaching Finance	189 Tsd.	269 Tsd.	1,1 Mio.	1 Tsd.	www.teachingfinance.de	✓
Professor Finanzen	62 Tsd.	650 Tsd.	1,6 Mio.	2 Tsd.		
Wissenschaftliches Investieren	49 Tsd.	17 Tsd.	2 Tsd.			
Frank Thelen	46 Tsd.	180 Tsd.	317 Tsd.	490 Tsd.	www.frank.io/de/	✓
Madame Money Penny	28 Tsd.	273 Tsd.		7 Tsd.	www.madamemoneypenny.de	✓
Bodo Schäfer	351 Tsd.	480 Tsd.	362 Tsd.	36 Tsd.	www.bodoschaefer.de	✓
Aktiengram	8 Tsd.	110 Tsd.		3 Tsd.	www.aktiengram.de	✓

Ansatzpunkte für Kooperationen mit Finfluencern

EINNAHMEQUELLEN DER FINFLUENCER

- Monetarisierung der Plattformen
- Affiliate Marketing
- Kooperationen mit Brokern
- Schulungen
- Club-Beiträge
- Newsletter
- Persönliche Finanzberatung
- Wikifolios
- Bücher

CONTENT

- Eventberichte
- Zugang zu Research
- Exklusive Drittmeinung
- Vorstandsinterview; Podcast
- Eigen-Event des Finfluencers beim Emittenten
- ...

INFORMATION

- Stetiger Informationsaustausch und laufende Beziehungspflege
- Möglichst freie Content-Gestaltung ermöglichen

Checkliste zur Kooperation mit Finfluencern

Eigene IR-Social-Media-Maßnahmen als integraler Bestandteil der IR-Strategie	✓
Eigene Zielsetzungen: Schaffen Finfluencer-Kooperationen einen Mehrwert?	✓
Entwicklung einer Kooperationsstrategie (Ziele, Maßnahmen, Timeline, Budget)	✓
Identifikation passender Finfluencer (Positionierung, Content, Reichweite, Kanäle, Verlässlichkeit)	✓
Rechtliche Rahmenbedingungen prüfen: <ul style="list-style-type: none">- Erfüllung beim potenziellen Kooperationspartner- Einhaltung während der Kooperation- Vertragliche Ausgestaltung der Kooperation (inklusive der Kooperationsziele)	✓

Grundvoraussetzung Monitoring: der IR SocialMediaScan

- Erstes Monitoring-Tool **im IR-Kontext**: täglich, KI-unterstützt, zeitsparend
- Scan der wichtigsten Aktien-Boards und Social-Media-Kanäle zu Publikationen über die eigene Aktie und das eigene Unternehmen
- Mehrwert liegt in der Aggregation und Einschätzung



IR SocialMediaScan
 Unternehmen: Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA
 Datum: 14.01.2025

ÜBERSICHT

Metriken	Letzte 30 Tage	Gestern
Posts Foren	1.482	420
Tweets X/Twitter	44	5
YouTube Videos	24	0
Views Foren (ARIVA.DE/finanzen.net; wallstreetonline)	567.234	26.091
Views X/Twitter	8.253	390
Views YouTube	25.962	0
Likes/Bewertungen (alle außer wallstreetonline)	2.084	29
Sentiment (B+/B-)		-

Diese Metriken fassen die Werte zu Posts, Views und Likes zu den drei wichtigsten Kapitalmarktforen ARIVA.DE/finanzen.net, wallstreetonline, börsenNEWS.de sowie X/Twitter und YouTube zusammen, welche zu Ihrer Aktie gestern zählbar waren.

In der Zeile Sentiment zeigen wir auf, ob gefundene Posts durch unsere Methodik positiv, neutral oder negativ zu bewerten sind.

THEMEN DER LETZTEN 24H

Folgend sehen Sie die wichtigsten Themen und Schlagworte zusammengefasst aus 415 Foren-Posts der verschiedenen Medien. X/Twitter und YouTube werden hierbei noch nicht berücksichtigt, da diese sich im Beta-Status befinden.

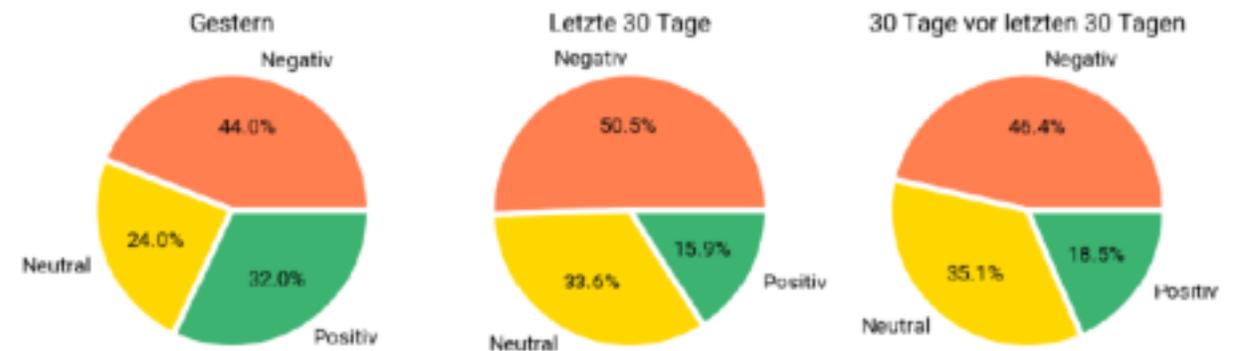
Finanzielle Abhängigkeit von der Champions League
Trainerwechsel und Trainerleistung
Aktienkursentwicklung und Kapitalerhöhung
Transferpolitik und Spielerleistungen
Vergleich mit anderen Fußballvereinen.

Grundvoraussetzung Monitoring: der IR SocialMediaScan

- Sentimentsanalyse, um auf einen Blick die Stimmung in den Boards und Plattformen sichtbar zu machen.
- Vergleich zu den zurückliegenden 30 Tagen und der entsprechenden Phase davor machen auch längerfristige Entwicklungen sichtbar.

SENTIMENT

Wir analysieren jeden Posts mit einem LLM (Large Language Model), um deren Sentiment (Stimmung) in eine der Kategorien negativ/neutral/positiv einzuordnen. X/Twitter und YouTube werden hierbei noch nicht berücksichtigt, da diese sich im Beta-Status befinden.



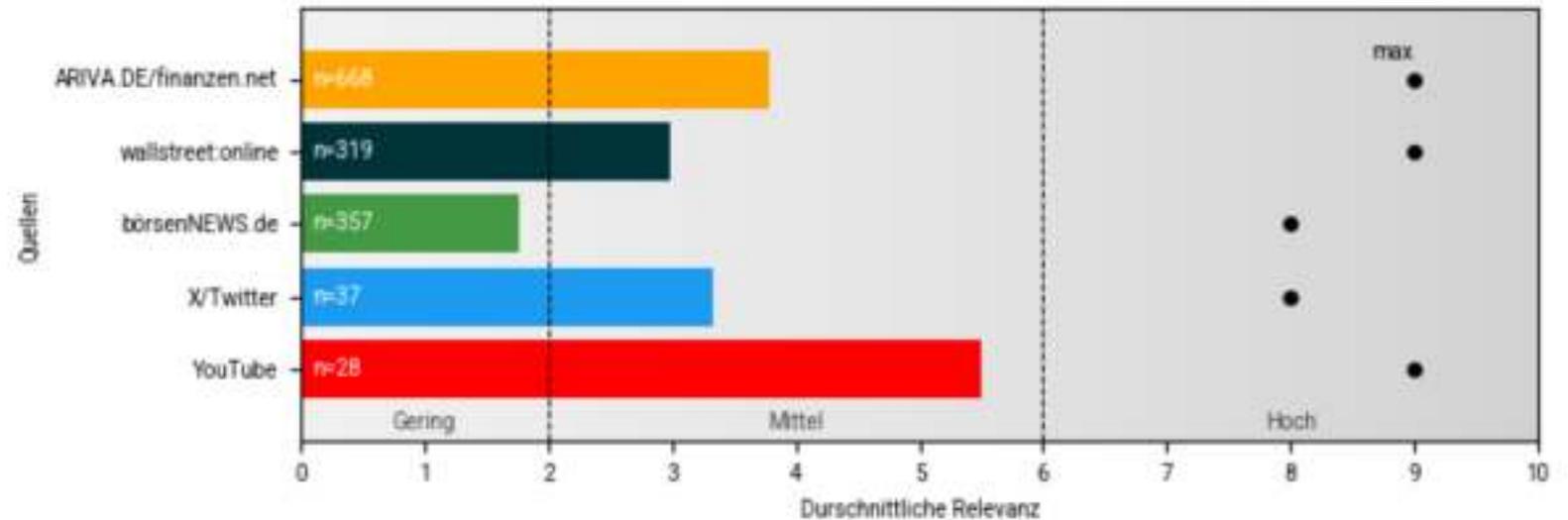
Grundvoraussetzung Monitoring: der IR SocialMediaScan

Relevanz-Score

- Aggregiert auf die Kanäle und die vergangenen 30 Tage
- Je Post

RELEVANZ DER BEITRÄGE NACH QUELLEN (DURCHSCHNITT LETZTE 30 TAGE)

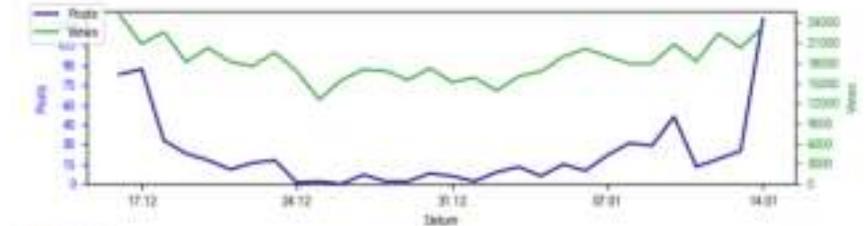
Für jeden Beitrag messen wir die Relevanz (0 = niedrigste, 10 = höchste Relevanz) bezüglich des Einflusses auf Aktienkurs oder finanzielle Situation des Unternehmens. Der Wert wird durch eine KI ermittelt. Die Grafik zeigt die durchschnittliche Relevanz pro Quelle, mit der Beitragsanzahl in weiß (n=). Ein Punkt markiert den Beitrag mit der höchsten Relevanz.



Grundvoraussetzung Monitoring: der IR SocialMediaScan

- Täglich komplette Erfassung der Posts zur Recherche-Erleichterung und Archivierung (als Anhang)
- Jeder Post ist mit Relevanz-Score versehen für einen schnellen Überblick bzw. eine erleichterte Suche

FORUM ARIVA.DE/FINANZEN.NET



THREADS

Abwärtige Übersicht der Beiträge/Posts in den Threads bei ARIVA.DE/Finanzen.net von gestern.

Thread/Beitrag	Relevanz	Relevanz-Posts
14 Gründe für ein Investment in ZVE	LINK	48
Stoffeanalyse und Katalysatorkosten SCHLUSSTRA 02	LINK	78
Perf. Vergleich - DAX gegen den Rest der Welt	LINK	0

POSTS

Folgende Beiträge/Posts wurden gestern in den oben genannten Threads veröffentlicht. Die Relevanz (R) = niedrigste Relevanz, (H) = höchste Relevanz zeigt an, wie stark sich ein Beitrag auf den Aktienkurs bzw. die finanzielle Situation des Unternehmens auswirkt. Der Wert von einer 10 (LLM) umfasst.

Zeit	Beitrag	Relevanz	Relevanz-Posts
20:45:00	leht	dem Markt interessiert hier kein Gewinn mehr... der Markt wartet, dass sich fast alle in die Darmkular von wachse und Co gestopft wird, was evtl an Gewinn Anlässe könnte... Wenn ich mich recht entsinne, hat wachse ja nicht nur pro Jahr das meiste Geld was er sich von allen 16 Bundesländern in seiner Position rauskassiert beim BVB... sondern wagt noch eine Gewinn-Beteiligung... bzw sein Gehalt wird abhängig vom Gewinn noch mal größer... auch Liebe hat. Man könnte alles verlieren... wenn der Markt sehen würde, dass da mal aufgedeckt wird... schäufelhaft gehandelt wird... vermeintliche Personen installiert werden (siehe z.B. Frankfurt,) ohne Klärtaten haben... einen geländerten guten Trainer... Und wachse endlich weg... da würde wieder neue jede Jahr die 10 erreicht werden und der Kurs wäre noch bei 2 euro... aber spTTTTN werden hundertern von Mio... und dann sind noch mehr als die Hälfte aller Mannschaften besser??? Und dafür löst man dann teilweise 1000 Mio seiner Geld zur Verfügung der Mannschaften da nur vor einem stehen... ja was soll denn da bewirkt wird aufgewirrt werden??	negativ 8
22:19:00	HL10	Mittelw. Der BVB öffnet so langsam aber sicher ein Alternatv ab... Als ob der Kurs ein Füllmaßstab für die Mannschaftsbewertung sein für noch ist das Spiel gegen Kiel schlaggewinnend... Hier muss man selbst mit einer Rumpfluppe gewinnen... Ausreden wie	negativ 7

INVESTOR RELATIONS UND GOVERNANCE IM WANDEL

GOVERNANCE-ROADSHOWS – MITTLERWEILE EIN MUSS?

D.F. KING

INVESTOR RELATIONS UND GOVERNANCE IM WANDEL
GOVERNANCE-ROADSHOWS – MITTLERWEILE EIN MUSS?



Investoren erwarten zunehmend, dass Unternehmen eine Corporate Governance Roadshow durchführen, insbesondere in einem Umfeld, das hohe Transparenz und Rechenschaftspflicht fordert. Sie gelten als gute Unternehmensführung und werden in bestimmten umstrittenen Situationen absolut erwartet. Es ist ein strategisches Instrument zur Steigerung von Vertrauen, Transparenz und Dialog mit der Investmentgemeinschaft.

Die Corporate Governance Roadshow sollte Teil des „Storytelling“-Zeitplans eines Unternehmens sein, der eine starke Beziehung zu den Stakeholdern aufbaut und das Unternehmen auf die Hauptversammlung vorbereitet.

Beispiel für eine “story telling” timetable



Eine Corporate Governance Roadshow ist ein proaktiver und strategischer Schritt für Unternehmen. Aber warum ist es vorteilhaft:

1. Einbindung von Aktionären und wichtigen Interessengruppen

- **Transparenz und Vertrauen:** Die direkte Ansprache von Aktionärsanliegen fördert Vertrauen und zeigt das Engagement für gute Unternehmensführung.
- **Ausrichtung der Interessen:** Eine Roadshow ermöglicht es Unternehmen, die Erwartungen der Hauptaktionäre, Proxy-Berater und anderer Interessengruppen vor der Hauptversammlung abzustimmen.

2. Frühzeitige Behandlung von Governance-bezogenen Themen

- **Präventive Lösung:** Unternehmen können potenzielle Bedenken hinsichtlich der Vorstandsstruktur, der Vergütung von Führungskräften, ESG-Praktiken oder Governance-Richtlinien identifizieren und angehen, bevor sie eskalieren.
- **Überraschungen vermeiden:** Durch das Verständnis der Aktionärsperspektiven kann das Unternehmen Vorschläge oder Strategien verfeinern, um das Risiko von Meinungsverschiedenheiten während der AGM zu minimieren.

3. Verbesserung der Abstimmungsergebnisse

- **Klarstellung von Vorschlägen:** Die Diskussion von Beschlüssen (z.B. Wiederwahl von Direktoren, Vergütungspolitik) stellt sicher, dass die Aktionäre informiert sind und diese eher unterstützen.
- **Einfluss auf Proxy-Berater:** Die Einbindung von Proxy-Beratern kann zu positiven Empfehlungen führen, die die Abstimmungsergebnisse erheblich beeinflussen.

4. Nachweis der Verantwortlichkeit

- **Proaktive Governance:** Eine Roadshow zeigt, dass das Unternehmen nicht nur auf Governance-Trends reagiert, sondern aktiv an der Verbesserung der Governance-Praktiken arbeitet.
- **Stimme der Interessengruppen:** Sie hebt hervor, dass das Unternehmen bereit ist, das Feedback der Aktionäre in Entscheidungsprozesse einzubeziehen.

5. Stärkung der ESG-Verpflichtungen

- Mit zunehmender Bedeutung von ESG-Faktoren bietet eine Roadshow eine Plattform, um Fortschritte und Pläne in diesen Bereichen zu präsentieren.
- Sie bietet die Möglichkeit, das Governance-Rahmenwerk des Unternehmens mit den ESG-Erwartungen der Aktionäre in Einklang zu bringen.

6. Verbesserung des Rufs

- Eine gut durchgeführte Governance-Roadshow verbessert den Ruf des Unternehmens als transparent, verantwortungsbewusst und investorenfreundlich und zeigt das Engagement für gute Governance und ethische Praktiken.

7. Risiken von Aktivismus mindern

- Die präventive Einbindung von Aktionären verringert die Wahrscheinlichkeit von Aktivistenkampagnen, die auf Governance- oder Strategiefragen abzielen.
- Sie baut Beziehungen auf, die es erleichtern, Aktivistenanliegen konstruktiv anzugehen, falls sie auftreten.

Keine Corporate Governance Roadshows durchzuführen, kann für ein Unternehmen mehrere Risiken bergen:

1. Mangelnde Transparenz:

- Ohne eine Roadshow könnten Aktionäre und Interessengruppen das Gefühl haben, dass das Unternehmen nicht transparent über seine Governance-Praktiken informiert, was zu Misstrauen und Skepsis führen kann.

2. Unbeantwortete Anliegen:

- Aktionäre könnten Bedenken oder Fragen haben, die unbeantwortet bleiben, was zu Unzufriedenheit und negativen Abstimmungsergebnissen bei der Hauptversammlung führen kann.

3. Verpasste Feedback-Möglichkeiten:

- Das Unternehmen verpasst wertvolles Feedback von Interessengruppen, das zur Verbesserung der Governance-Praktiken und strategischen Entscheidungen beitragen könnte.

4. Schwächere Investorenbeziehungen:

- Die fehlende direkte Einbindung von Investoren kann die Beziehungen schwächen und das Vertrauen der Investoren verringern, was sich potenziell negativ auf die Aktienperformance des Unternehmens und die Fähigkeit zur Kapitalbeschaffung auswirken kann.

5. Erhöhtes Risiko von Aktivismus:

- Ohne proaktive Einbindung ist das Unternehmen möglicherweise anfälliger für aktivistische Investoren, die Änderungen in der Governance oder Strategie vorantreiben könnten.

6. Reputationsschaden:

- Ein wahrgenommener Mangel an Engagement für gute Governance kann dem Ruf des Unternehmens schaden und es für Investoren, Kunden und potenzielle Partner weniger attraktiv machen.

7. Regulatorische und Compliance-Risiken:

- Das Versäumnis, Governance-Praktiken effektiv zu kommunizieren, kann zu Nichteinhaltung von regulatorischen Anforderungen und Best Practices führen, was potenziell rechtliche Probleme nach sich ziehen kann.

Gute Governance bedeutet nicht nur, Regeln zu befolgen; sie ist strategisch. Governance-Roadshows sind ein unverzichtbares Werkzeug in der heutigen Umgebung mit hoher Überprüfung und Anforderungen an Transparenz. Durch die Förderung von Engagement und Zusammenarbeit bauen diese Roadshows Vertrauen, Glaubwürdigkeit und Widerstandsfähigkeit in den Augen der Aktionäre und der breiteren Interessengruppen des Unternehmens auf.

Best Practices/Umfang für eine Corporate Governance Roadshow:

- Berücksichtigen Sie die Anzahl der spezifischen Roadshows in Bezug auf die Situation des Unternehmens:
 - 1 Roadshow:** Wenn die Tagesordnung der Hauptversammlung (AGM) sehr einfach ist.
 - 2 Roadshows:** Wenn es komplizierte Tagesordnungspunkte gibt, wie z.B. Vergütungsthemen oder eine klare Ausnahme von den besten Governance-Praktiken.
 - 3 Roadshows:** Wenn es eine Krisensituation im Zusammenhang mit Aktivismus, einer feindlichen Übernahme oder einer anderen Art von ESG-Krise gibt.
- **Fokus auf wichtige Governance-Themen**, die für das Unternehmen und die Branche relevant sind.
- **Einbindung institutioneller Investoren**, governance-orientierter Interessengruppen und Proxy-Berater.
- **Einbindung der richtigen Personen:** Corporate Governance-Teams, die interne Governance-Richtlinien festlegen und Abstimmungsverantwortung haben.
- **Vorbereitung:**
 - Besprechen Sie AGM-Beschlüsse, finanzielle Leistung, Zusammensetzung des Vorstands, ESG-Strategie und Vergütung der Führungskräfte. Kennen Sie Ihre Gegenüber, deren Bedenken und Meinungsverschiedenheiten basierend auf ihren Abstimmungsrichtlinien, früherem Abstimmungsverhalten und Fragen.
- **Teilnahme sicherstellen:**
 - Stellen Sie sicher, dass Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte, die mit den geplanten Themen vertraut sind, anwesend sind.
 - Erwägen Sie, den Vorsitzenden die wichtigsten Gespräche führen zu lassen.
- **Frühzeitig vorbereiten:**
 - Sobald die Proxy-Saison ernsthaft beginnt, werden Proxy-Berater und Governance-Teams zu beschäftigt sein, um sich zu treffen.

General Meeting Season Review

Governance standards have
reached great heights

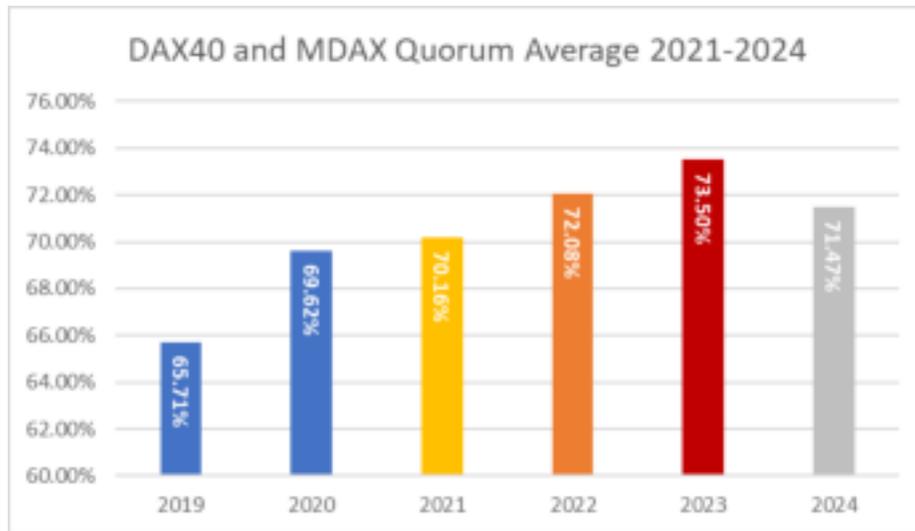
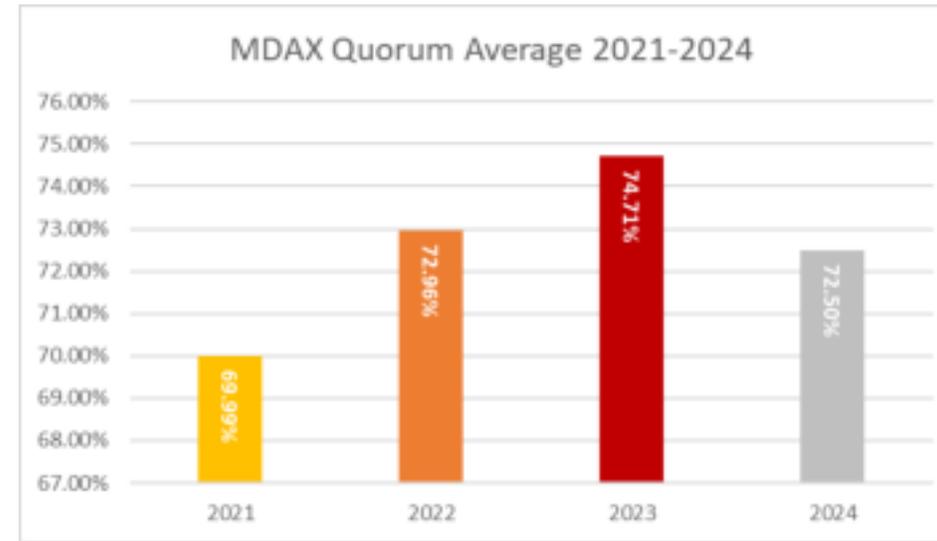
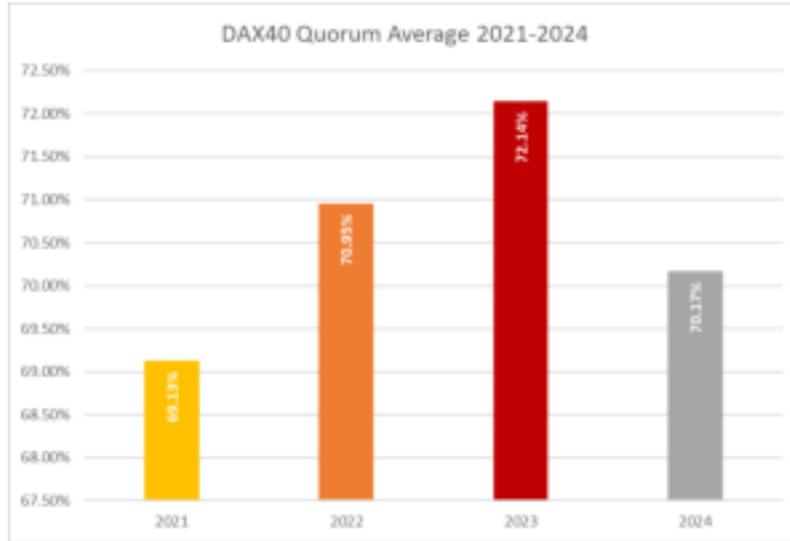
December 2024



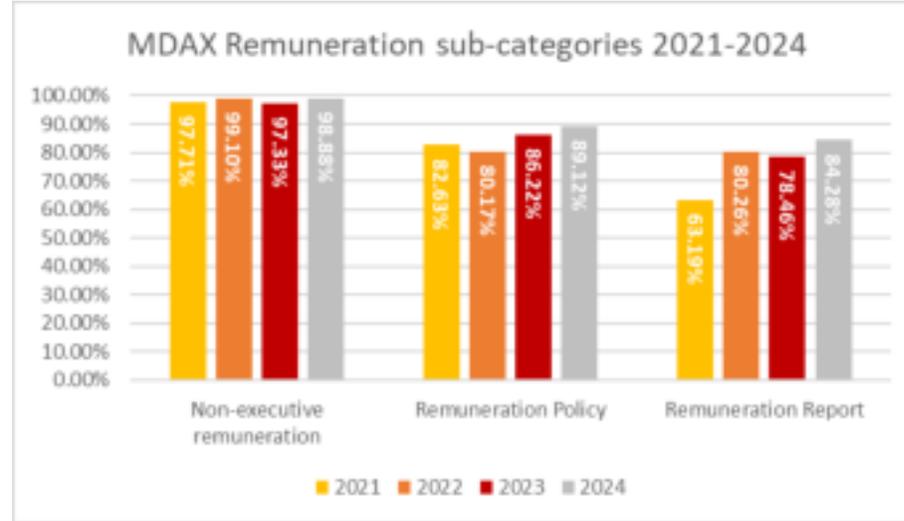
D.F. KING

**DEUTSCHLAND:
TRENDS DER HAUPTVERSAMMLUNGSSAISON 2024 &
AKTUALISIERUNGEN DER PROXY-ADVISOR-RICHTLINIEN 2025**

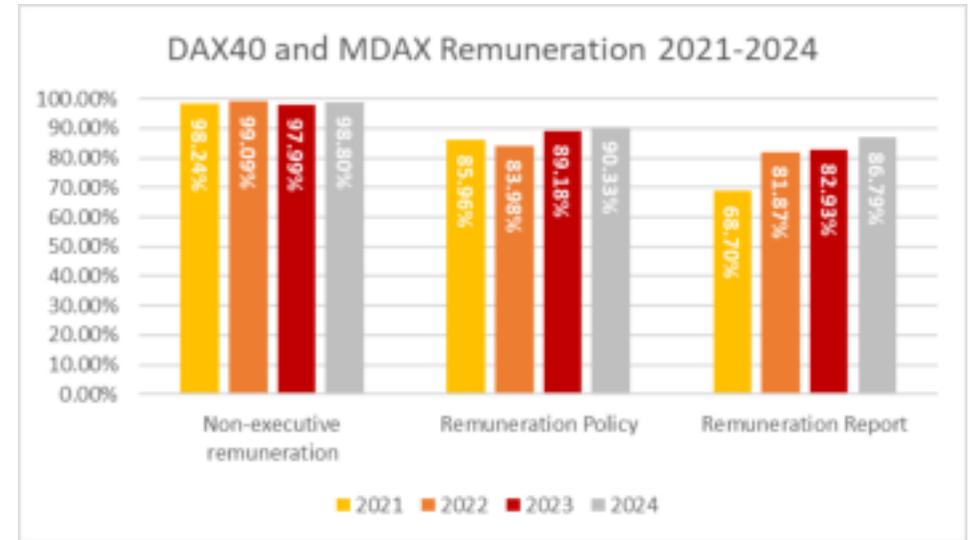


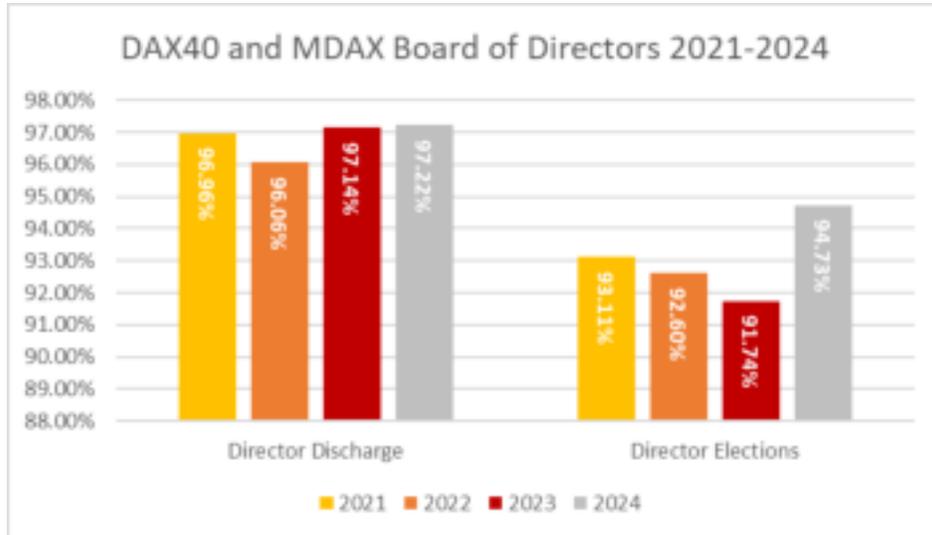
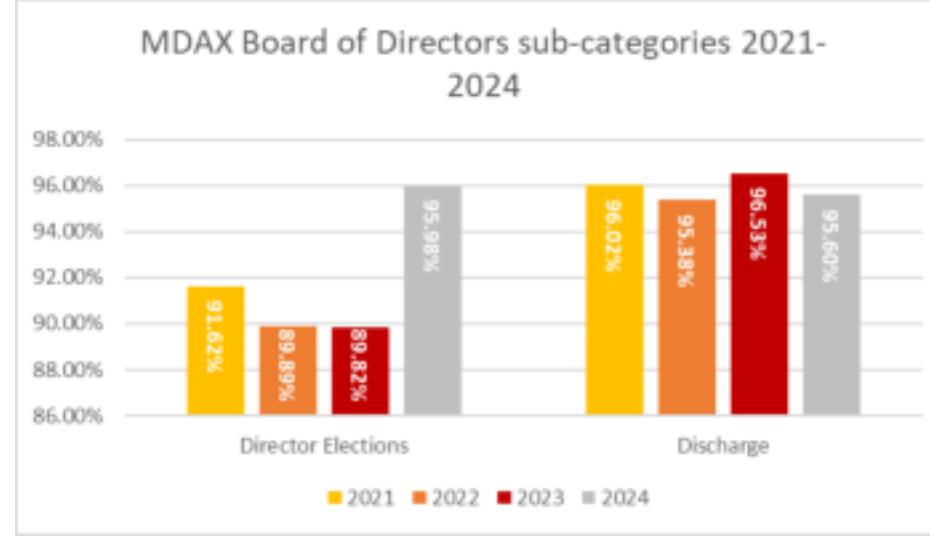
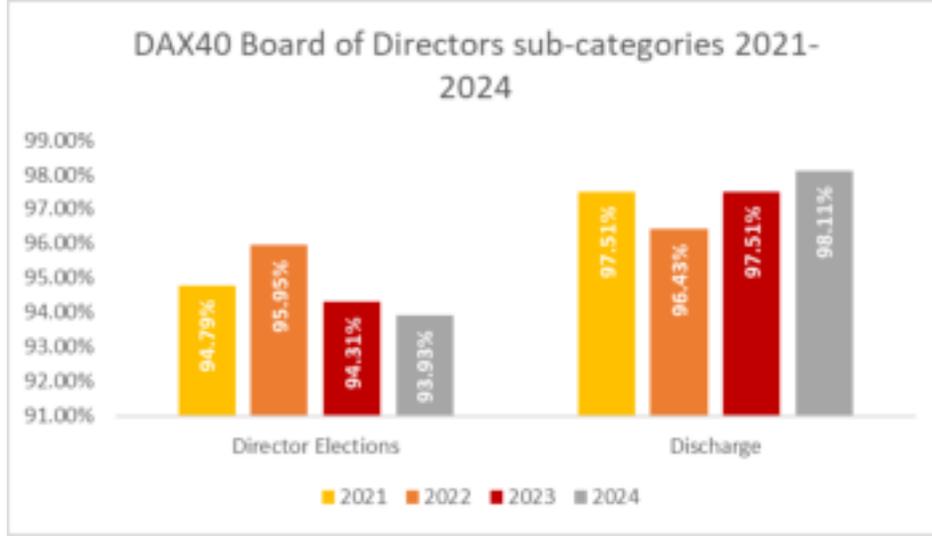


- Durchschnittliche Quoren der DAX40-Firmen sanken leicht auf 71,47% von dem Höchststand von 73,50% im Jahr 2023, was vier Jahre kontinuierlicher Steigerungen beendete. Die durchschnittliche Teilnahme bleibt mit 5,76% hoch und liegt über dem Niveau vor der Pandemie.
- Achtundzwanzig der DAX40- und einundzwanzig MDAX-Unternehmen hielten ihre Versammlungen 2024 virtuell ab.
- Ein weiterer beitragender Faktor: Passive Investitionen. Indexfonds hielten 2023 24,1% der DAX40-Aktien (im Vergleich zu nur 3% im Jahr 2000)
- Zunehmendes Bestreben der Passiven , sich durch Engagement in Governance zu differenzieren.
- 'Voting Choice'-Plattformen von BlackRock, SSGA und Vanguard usw. werden in Zukunft zu einem gewissen Grad zu Fragmentierung führen.

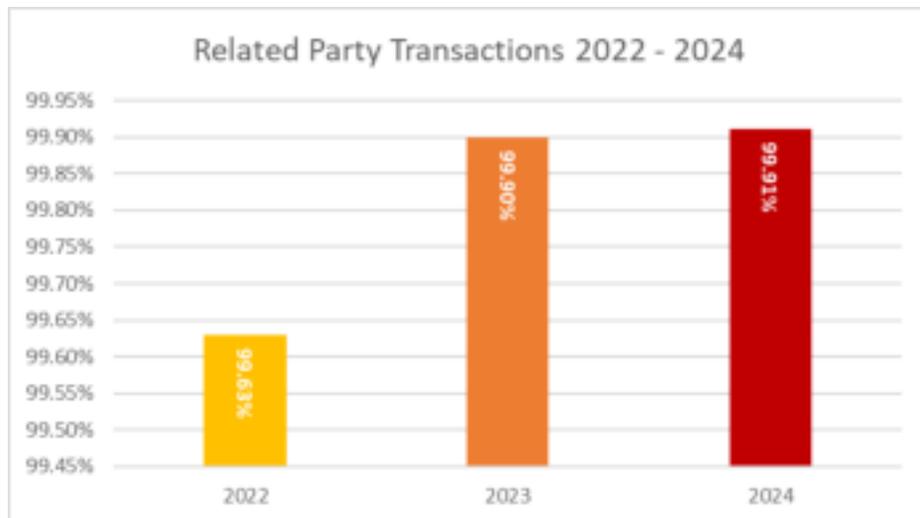
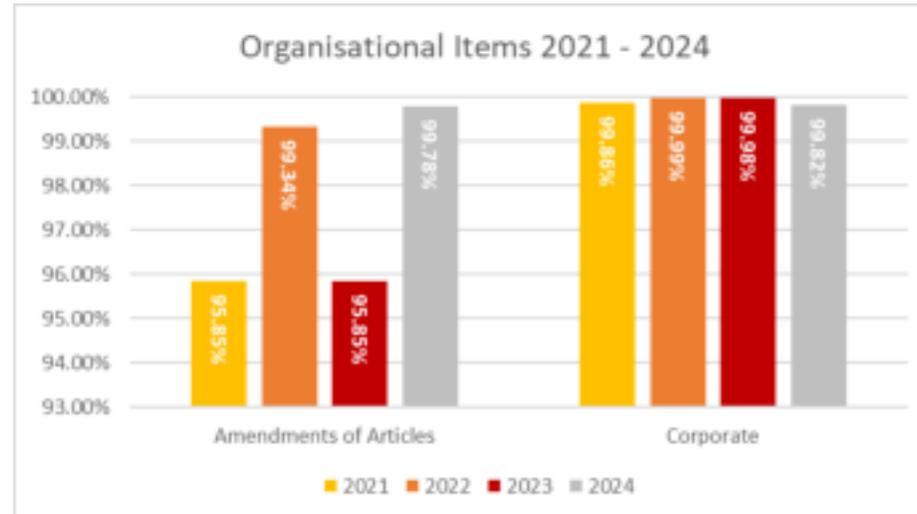


- Alle Kategorien in beiden Indizes haben ihre Zustimmungsraten im Jahr 2024 verbessert, wobei insbesondere die Vergütungsberichte um über 3 % gestiegen sind.
- Die Emittenten setzen sich mit den Markterwartungen auseinander, insbesondere mit den Erwartungen internationaler Anleger in Bezug auf Transparenz und bewährte Praktiken seit der Einführung der unverbindlichen Abstimmung über die Vergütung im Jahr 2022.
- Negative Entwicklung der Policy Votes für den DAX40, aber trügerisch durch schlechte Scoring-Ausreißer (insbesondere MTU Aero (56,51%) und Vonovia (40,41%)).
- Über die zusammengefassten Indizes hinweg sind diese in den letzten beiden Jahren jeweils gestiegen, wobei der Anstieg im Jahr 2024 auf die deutlichen Fortschritte im MDAX zurückzuführen ist (mit den beiden Ausreißern CTS Eventim (46,62%) und Bechtle (65,68%))
- Non-executive remuneration bleibt ein unkontroverses und gut unterstütztes Thema im Markt.

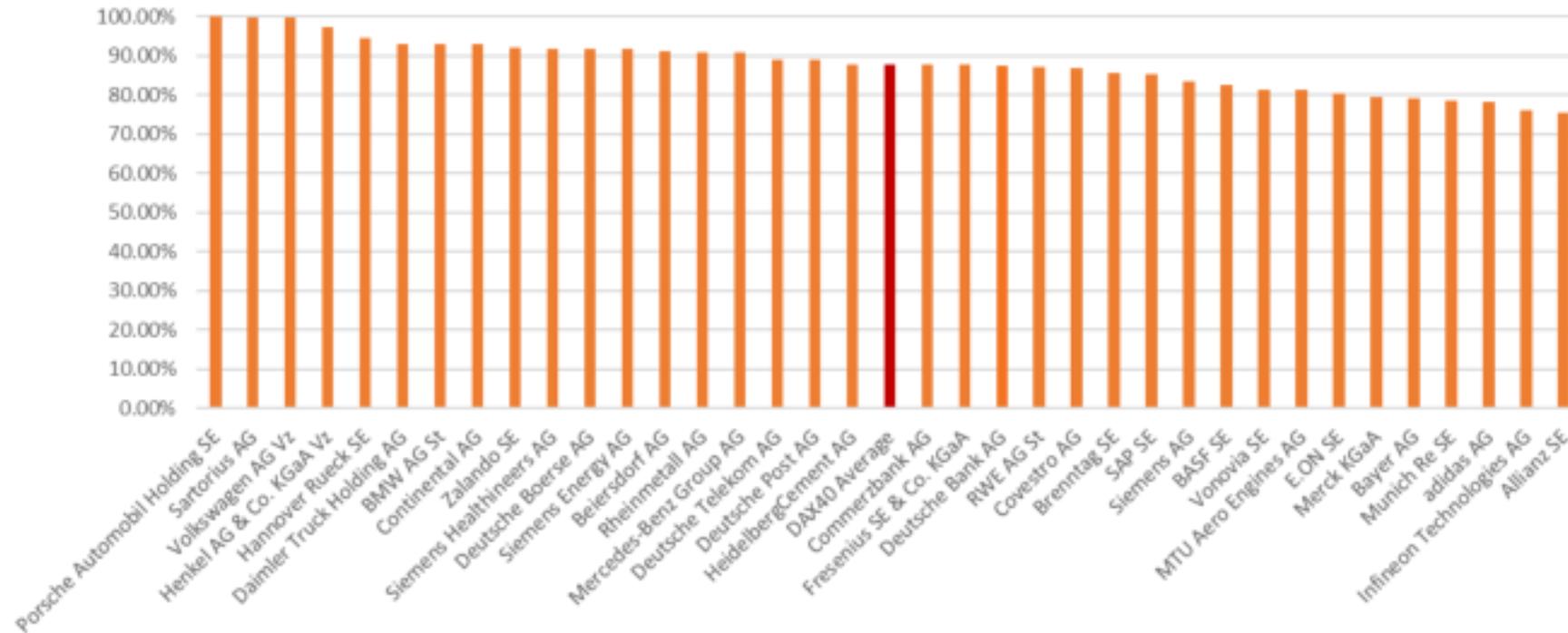




- Die Entlastung der Direktoren bleibt ein gut unterstützter Punkt, der als Routineposten behandelt wird.
- Deutlicher Anstieg der Unterstützung im MDAX mit durchschnittlichen Wahlergebnissen, die 6,16% höher sind als 2023.
- Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass im Anschluss an das FüPoG II im Jahr 2022 und in Vorbereitung auf die neuen gesetzlichen Anforderungen im Jahr 2026 deutlich mehr Frauen in die Verwaltungsräte gewählt werden.
- 2024 wurden zum dritten Mal in vier Jahren mehr weibliche als männliche Mitglieder in die DAX40-Aufsichtsräte gewählt
- Kleiner Rückgang im DAX40 wahrscheinlich aufgrund von Aktionärsschwankungen
- Ausreißer ist Continental aufgrund von Amtszeitproblemen und deren Auswirkungen auf die Unabhängigkeit, sowie der überwiegend männliche Vorstand.



- Bislang haben nur zwei deutsche Unternehmen, Alzchem und GEA, eine freiwillige say-on-climate Abstimmung durchgeführt, obwohl zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts ein DAX -Unternehmen, Bayer, angedeutet hat, dass es im Jahr 2025 eine say-on-climate Abstimmung durchführen könnte.
- 2024, mit der Flut zusätzlicher Prüferbestellungen zur Bewältigung der neuen Anforderungen an die nichtfinanzielle Berichterstattung, stieg die durchschnittliche Quote von rund 97% zwischen 2020 und 2023 auf 99,1%.



- Durchschnittliche Zustimmungsrates im DAX40 betrug 87,73%
- 36 Emittenten haben einen Beschluss über die Durchführung von virtuellen Versammlungen im Jahr 2023 gefasst
- Zu den Investoren, die aus Grundsatzgründen dagegen stimmten, gehören Amundi, BNP Paribas AM, LGIM, Deka und FIL

Der vollständige D.F. King AGM Season Rückblick kann hier heruntergeladen werden:
[Season Review 2024](#)

Virtual/Hybrid Meetings

Allgemeine Empfehlung: Stimmen Sie generell für Vorschläge, die die Einberufung von hybriden Aktionärsversammlungen erlauben. Stimmen Sie von Fall zu Fall über Vorschläge zu rein virtuellen Versammlungen ab und berücksichtigen Sie dabei:

- Ob sich das Unternehmen verpflichtet hat, sicherzustellen, dass die Aktionäre bei der elektronischen Teilnahme die gleichen Rechte haben wie bei einer persönlichen Versammlung;
- Zusicherung, dass eine nur virtuelle Versammlung nur im Falle außergewöhnlicher Umstände einberufen wird, die eine Einschränkung der physischen Teilnahme erforderlich machen;
- Die Verwendung früherer Ermächtigungen zur Abhaltung virtueller Sitzungen und die entsprechenden Gründe dafür; ▪ Persönliche oder hybride Sitzungen sind nicht ausgeschlossen; und ob eine Ermächtigung zeitlich begrenzt ist oder die Möglichkeit von ausschließlich virtuellen Sitzungen auf unbestimmte Zeit vorsieht; und
- Lokale Gesetze und Vorschriften über die Einberufung virtueller Sitzungen.

Ernennung der Rechnungsprüfer und Honorare für die Rechnungsprüfer

Gegenstimme

- Hinzugefügt:

- Der Abschlussprüfer ist seit mehr als 10 Jahren ohne öffentliche Ausschreibung bestellt worden;
- oder seit mehr als 20 Jahren (24 Jahre im Falle einer Gemeinschaftsprüfung) nach einer öffentlichen Ausschreibung nach 10 Jahren, bei Unternehmen, die an einem geregelten Markt notiert sind.
- Eine öffentliche Zusage zur Durchführung eines Ausschreibungsverfahrens wird als mildernder Umstand bei der Beurteilung der Frage, ob eine Ablehnung zu empfehlen ist, berücksichtigt.

CEO-Gehalt im Verhältnis

Präzisierung der Ansichten der Benchmark- Policy zu den Formaten, in denen deutsche Unternehmen die Fünfjahresentwicklung der CEO- Vergütung und der durchschnittlichen Mitarbeitervergütung offenlegen, wie in SRD II vorgeschrieben. Insbesondere wird die Offenlegung in Form von Kennzahlen oder Geldbeträgen als aussagekräftiger für die Aktionäre angesehen als die Offenlegung in Form von prozentualen Veränderungen der jeweiligen Werte im Jahresvergleich.

Aufsichtsratsvergütung

Der Abschnitt „Aufsichtsratsvergütung“ der Leitlinien wurde erweitert, um klarzustellen, dass die Benchmark-Politik den Aktionären empfehlen kann, wesentliche Erhöhungen der Honorare für nicht geschäftsführende Direktoren abzulehnen, wenn keine zwingende Begründung vorgelegt wurde, insbesondere in Fällen, in denen die aktuellen oder vorgeschlagenen Honorare die von Marktbegleitern gezahlten übersteigen.

Bedingtes Kapital Befugnisse

Der Abschnitt „Bedingtes Kapital“ der Richtlinien wurde aktualisiert, um den gesetzlichen Änderungen aufgrund der Verabschiedung des Zukunftsfinanzierungsgesetzes Rechnung zu tragen. Es wird klargestellt, dass die Grenze für die Ausgabe von Aktien ohne Bezugsrecht gegen Bareinlagen von 10 % auf 20 % des ausgegebenen Aktienkapitals eines Unternehmens angehoben wurde, während die Grenze für Aktienerhöhungen durch bedingte Kapitalpools von 50 % auf 60 % des ausgegebenen Aktienkapitals angehoben wurde.

Vorstandsaufsicht über künstliche Intelligenz

Die neuen Richtlinien betonen, dass die Vorstände sich der mit KI verbundenen Risiken bewusst sein und diese minimieren sollten. Unternehmen, die künstliche Intelligenz einsetzen oder entwickeln, sollten über einen starken internen Kontrollrahmen verfügen, der auch ethische Überlegungen und eine wirksame Aufsicht umfasst. Eine klare Offenlegung der Art und Weise, wie die Vorstände mit KI umgehen und ihr Fachwissen erweitern, ist für die Aktionäre wertvoll. Wenn eine unzureichende Überwachung von KI den Aktionären schadet, kann die Politik empfehlen, gegen die Wiederwahl der verantwortlichen Direktoren oder andere Aktionärsangelegenheiten zu stimmen.

Format der Aktionärsversammlung

Die Richtlinien zu „Virtuellen Aktionärsversammlungen“ wurden umstrukturiert und erweitert, um die Erwartungen an Versammlungen ohne Präsenzteilnahme zu klären. Zu den wichtigsten Änderungen gehören:

- Geschlossene Sitzungen sollten außer in Ausnahmefällen vermieden werden. Eine formelle Regelung für solche Sitzungen wird in den Leitlinien für die Benchmark-Richtlinien 2026 eingeführt.
- Aktionäre sollten sich gegen Änderungen aussprechen, die Sitzungen hinter verschlossenen Türen zulassen, es sei denn, es handelt sich um außergewöhnliche Umstände.
- In Fällen, in denen die Vorstände die Bedenken der Aktionäre hinsichtlich der Sitzungsformate ignorieren, kann die Richtlinie empfehlen, gegen die Wiederwahl der Vorstände zu stimmen.
- Die Unternehmen sollten mit den Aktionären in den Dialog treten und die Gründe für die Wahl von Versammlungsformaten ohne Präsenzteilnahme darlegen.
- Bei der Bewertung von Versammlungsformaten und vorgeschlagenen Satzungsänderungen werden die lokalen rechtlichen Anforderungen berücksichtigt.

Restricted Share und 'Hybrid'-Pläne

Glass Lewis hat klargestellt, wie es die Entscheidung eines Unternehmens bewertet, die Leistungsbedingungen aus langfristigen Anreizplänen zu streichen oder zu reduzieren und zu einem Plan mit restricted-shares oder einem „hybriden“ Plan überzugehen. Glass Lewis ist zwar generell skeptisch, wenn es um die Reduzierung von leistungsabhängigen Prämien geht, beurteilt aber jeden Fall einzeln und berücksichtigt dabei die Begründung des Vorstands, strukturelle Elemente, die die Interessen der Führungskräfte an der langfristigen Unternehmensleistung ausrichten, sowie eine angemessene Reduzierung der Zielchancen, um das geringere Risikoprofil des Plans widerzuspiegeln.

Ernennung des Prüfers für die Nachhaltigkeitsberichterstattung

Die Unterstützung der Ernennung des Wirtschaftsprüfers für die Nachhaltigkeitsberichterstattung setzt voraus, dass das Unternehmen angemessene Informationen über die Identität, das Honorar, die Unabhängigkeit und die Leistung des Wirtschaftsprüfers bereitstellt.

Offenlegung der Prüfungskosten

Die Richtlinie empfiehlt den Aktionären, sich bei der Abstimmung über die Wiederbestellung des Abschlussprüfers der Stimme zu enthalten, wenn ein Unternehmen keine ausreichenden Informationen über die Honorare des Abschlussprüfers offengelegt hat und keine Abstimmung der Aktionäre zulässt, aber gleichzeitig gegen die Wiederwahl des Vorsitzenden oder des für die Offenlegung verantwortlichen Mitglieds des Prüfungsausschusses stimmt..

Aufsichtsräte

Aufsichtsräte mit sechs oder mehr Mitgliedern sollten Vergütungs- und Nominierungsausschüsse einrichten. Darüber hinaus halten wir eine gemeinsame langfristige Nachfolgeplanung zwischen Aufsichtsrat und Vorstand für eine wesentliche Voraussetzung für gute Corporate Governance.

Vergütungssystem für den Vorstand

Um die Vergleichbarkeit des Vergütungssystems für den Vorstand zu gewährleisten, werden wir uns künftig auf die Darstellung einer klar definierten und transparent dargestellten Referenzgruppe konzentrieren. Bei den Leistungsparametern, die zur Ermittlung der variablen Vergütung herangezogen werden, legen wir Wert auf eine Differenzierung nach den Zuständigkeiten der Vorstände. Auch die Möglichkeit der Gewährung von Dividenden-Äquivalenten werden wir kritisch sehen.

Diversität

Beim Thema Diversity haben wir uns zunächst auf redaktionelle Anpassungen beschränkt.

Gegen wenn:

- Kein Vertreter des unterrepräsentierten Geschlechts in Aufsichtsräten mit vier oder weniger Mitgliedern
- Weniger als 30% bei vier oder mehr Mitgliedern

Overboarding

Wir erwarten, dass die Unternehmen bei künftigen Aufsichtsratswahlen stärker für das Thema Overboarding sensibilisiert sind. Bereits in der vergangenen Saison wurden viele Kandidaten für Aufsichtsratsmandate vorgeschlagen, die aufgrund einer Vielzahl von anderen Mandaten nicht den ALHV-Richtlinien entsprachen und daher nicht unterstützt werden konnten. Als überzählig gilt, wenn:

- Mehr als drei Mandate insgesamt für ein exekutives Mitglied,
- insgesamt fünf Mandate für ein nicht exekutives Mitglied, das in keinem Unternehmen eine exekutive Position innehat, oder
- mehr als drei Mandate insgesamt für ein Aufsichtsratsmitglied, das eine geschäftsführende Position in einem Unternehmen innehat.

Die Position des Vorsitzenden zählt doppelt

Für weiter Informationen und Fragen

Dirk Vermehren

Director, Shareholder Communication and IR, DACH

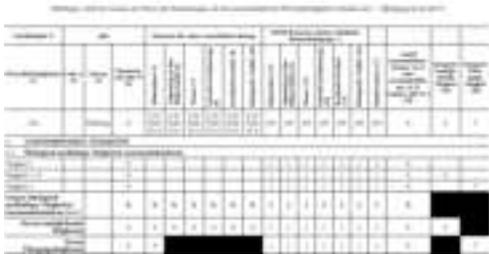
T +49 151 5305 1523

dirk.vermehren@dfkingltd.co.uk

**WETTERFESTE PRAXIS-TIPPS ZUR
ESG-UMSETZUNG IN
(REGULATORISCH) STÜRMISCHEN ZEITEN
BEDEUTUNG DER VERSPÄTUNG DER CSRD**

FOLGENDE ESG-GESETZE HAT DIE EU VERABSCHIEDET

EU-Taxonomie



Wirtschaftsaktivität	Umweltziele	Enabling Conditions	Do No Significant Harm (DNSH)	Minimum Safeguards	Substantial Contribution
1. Erneuerbare Energien	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6
2. Energieeffizienz	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6
3. Umweltfreundliche Transportmittel	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6
4. Kreislaufwirtschaft	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6
5. Gebäude	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6
6. Wasser, Meeresressourcen und Meereswirtschaft	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6	1, 2, 3, 4, 5, 6

- **Erstmals verpflichtend:** 2022 (über 2021)
- **Ziel:** Einheitliches Klassifizierungssystem für nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.
- **Anwendung:** Bisher kapitalmarkt-orientierte Unternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitenden. Ab GJ 2025 große Unternehmen.¹
- **Themenbereiche:** Insg. 6 Umweltziele (Klimaschutz, Kreislaufwirtschaft, Umweltverschmutzung ...)

Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)



- **Erstmals verpflichtend:** 2025 (über 2024)
- **Ziel:** Verbindliche Offenlegungspflichten zu Nachhaltigkeitsaspekten für Unternehmen.
- **Anwendung:** GJ 2024 kapitalmarkt-orientierte Unternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitenden. Ab GJ 2025 große Unternehmen.¹
Themenbereiche: (Bis zu) 10 Themenfelder aus Umwelt, Soziales und Unternehmensführung

Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD)

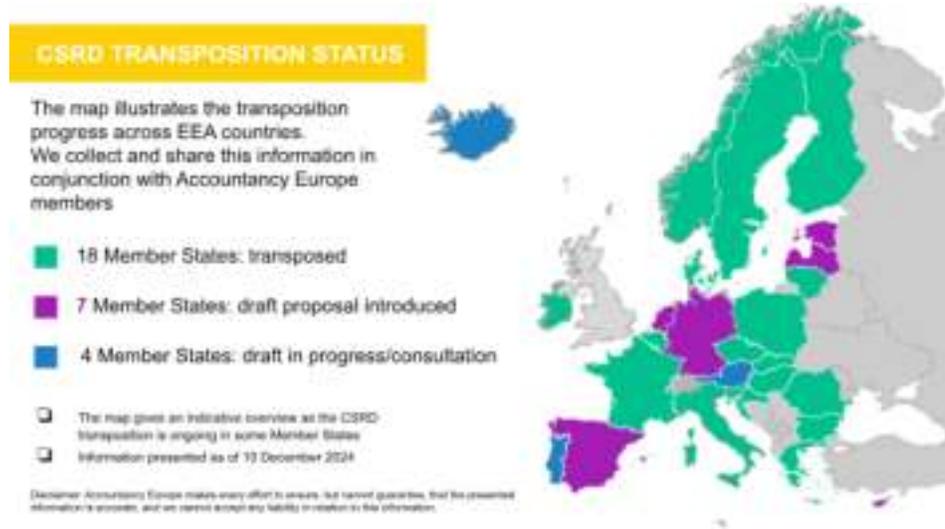


- **Erstmals verpflichtend:** 2027
- **Ziel:** Verpflichtung zu unternehmerischer Sorgfaltspflicht entlang der gesamten Wertschöpfungskette.
- **Anwendung: 2027** für Unternehmen mit >5.000 MA und >1,5 Mrd. € Umsatz.
2028: >3.000 MA / >0,9 Mrd. € Umsatz.
2029: >1.000 MA / >0,45 Mrd. € Umsatz.
- **Themenbereich:** Menschenrechte und Umweltauswirkungen in der Lieferkette

WAS HAT DIE VERZÖGERUNG DER CSRD-VERABSCHIEDUNG FÜR UNTERNEHMEN ZU BEDEUTEN?

Folgen der Verweigerung Deutschlands die CSRD umzusetzen

CSRD nicht in der gesamten EU verabschiedet



- Für volle Umsetzung müssen die EU-Staaten die CSRD in nationales Recht überführen.
- 18/30 EWR-Staaten haben die CSRD rechtzeitig umgesetzt.²

Deutschland hat die CSRD 2024 nicht verabschiedet



Für in Deutschland ansässige Unternehmen, die eigentlich über das Geschäftsjahr 2024 nach CSRD bereits berichtspflichtig wären, entfällt dieses Jahr noch die Berichtspflicht.

WIE GEHT ES MIT DER CSRD-UMSETZUNG WEITER?

Druck aus Deutschland auf die ESG-Gesetzgebung



- Bundeskanzler Scholz und einzelne Ministerien fordern die EU auf, die CSRD für mittelständische Unternehmen zu verschieben und deutlich zu vereinfachen¹
- Die EU-Kommission plant ein „Omnibus“-Verfahren, um CSRD, Taxonomie & CSDDD zusammenzufassen und zu vereinfachen

Bis Ende Februar stellt die EU-Kommission ihre **Vorschläge** für das **ESG-Omnibus-Gesetz** vor



Omnibus-Verordnung:

- **Angekündigt nach EU-Treffen am 8. November 2024 in Budapest**
- **Teil der Erklärung zum „Neuen Deal für die europäische Wettbewerbsfähigkeit“²**
- **konkrete Vorschläge zur Reduzierung von Bürokratievorschriften um mind. 25 %**

Das Omnibus-Verfahren der EU könnte zu Vereinfachungen bei CSRD, Taxonomie und CSDDD führen. Genauer ist noch unklar – die EU-Kommission hat bisher nur kommuniziert, dass Kerninhalte der zusammengefassten Gesetze nicht geändert werden sollen.

DEUTSCHLAND MACHT DRUCK AUF ESG-GESETZE ...

Ausschnitte deutscher Wortmeldungen aus dem aktuellen Diskurs

Olaf Scholz¹

“In der gegenwärtigen Form steht der **Mehrwert der Richtlinie in keinem Verhältnis zum bürokratischen Aufwand** für die Unternehmen.”

Bundesministerien²

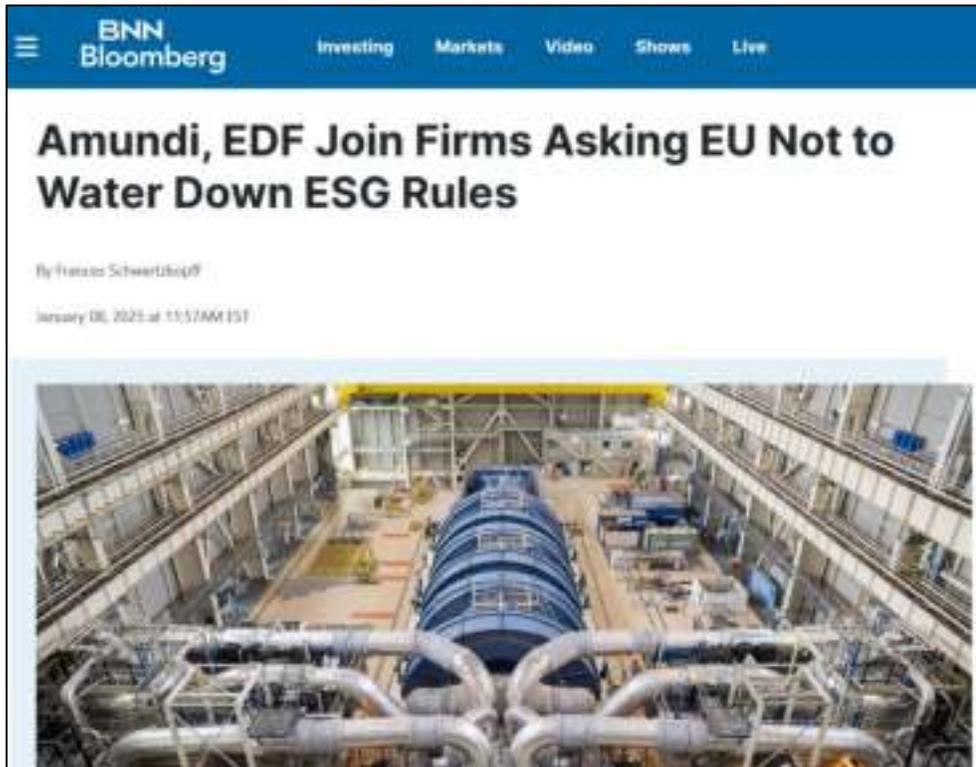
“in order to significantly reduce bureaucracy while enabling corporate responsibility, it should be envisaged to **postpone the CSRD application deadline by two years** for those companies subject to first reporting as of financial year 2025 or later“

Jörg Kukies³

„Aus meiner Sicht sollten wir die nächste Stufe der Nachhaltigkeitsberichterstattung, die sogenannte Corporate Sustainability Reporting Directive, **um zwei Jahre aussetzen**. Nach der kleinen Gruppe der börsennotierten Unternehmen würde die nächste Stufe mit einem Schlag 13.000 weitere Unternehmen in Deutschland betreffen. **Jedes Unternehmen muss über 1.000 Datenpunkte liefern**. Da müssen wir dringend ran“

... ABER ANDERE LÄNDER HALTEN DAGEGEN

Unmut in französischen Unternehmen



Gegenwind aus anderen Ländern und von Unternehmen, die schon nach CSRD berichtet, machen eine komplette Überarbeitung und größere Verschiebung der CSRD unwahrscheinlich.



Für mehr Details müssen sich alle noch gedulden:
Im Februar gibt es Details zum Omnibusverfahren.
Im Laufe des ersten Halbjahres dürfte das Verfahren (und die Regierungsbildung in DE) abgeschlossen sein.

MÖGLICHE VERÄNDERUNGEN DURCH ANGEPASSTE BERICHTERSTATTUNG ANTIZIPIEREN

Vorschläge aus der aktuellen deutschen Bundesregierung¹

Veränderung der Größenordnung für Großunternehmen



- Anheben der Mindest-MA-Zahl von >250 auf >1.000
- Anheben der Mindest-Umsatzhöhe von 50 mEUR auf 450 mEUR

Verschiebung der Berichtspflicht für Großunternehmen



- Statt 2025 → 2027

Änderung der EU-Taxonomie-Vorgaben



- Starke Reduktion der Komplexität gefordert
- Abschaffung Green Asset Ratio (Finanzunternehmen)

Reduzierung der Datenpunkte



- Reduzierung der zu erhebenden Datenpunkte bis zu 25% möglich

Persönliche Einschätzung: Mögliche Kompromisse auf EU-Ebene



Größenordnungen könnten nochmal geändert werden – wahrscheinlicher aber auf Schwellwert von 500 Mitarbeitenden und z.B. 100 mEUR Jahresumsatz, um Einheitlichkeit zum Berichtskreis kapitalmarktorientierter Unternehmen zu gewährleisten.



Eine zweijährige Verschiebung scheint unrealistisch – da einige Länder die CSRD noch nicht verabschiedet haben, könnte eine generelle einjährige Verschiebung der CSRD infrage kommen.



Da die EU-Taxonomie bereits seit mehreren Jahren etabliert ist, sind grundlegende inhaltliche Änderungen aktuell kaum vorstellbar.



Eine Reduzierung der CSRD-Datenpunkte ist gut vorstellbar – voraussichtlich aber eher im Bereich der (häufig eher schwammig formulierten) qualitativen Datenpunkte

ANZAHL DER ZU BERICHTENDEN DATENPUNKTE VERSTEHEN

Absolute Anzahl an Datenpunkten sagt wenig über die tatsächlich zu berichtende Anzahl aus

1086

Datenpunkte insgesamt

Aber davon nur:

817

Potenziell verpflichtende Datenpunkte (inkl. MDR)

238

Potenziell Verpflichtende quantitative Datenpunkte

195

Verpflichtende Datenpunkte unabhängig der Wesentlichkeitsanalyse (inkl. MDR)

ESRS	Number of "shall" DPs (without MDR-PAT&M)			Number of "may" DPs
	Irrespective of MA	Subject to MA	Total	
ESRS 2	127		127*	12
E1	16	171	187	15
E2	3	41	44	20
E3	2	25	27	18
E4	11	43	54	65
E5	2	40	42	19
S1		127	127	55
S2		47	47	18
S3		45	45	18
S4		44	44	19
G1		39	39	10
TOTAL	161	622	783	269
TOTAL DP (%)	21%	79%	100%	

+ 34 Minimum Disclosure Requirements (MDR)

ESRS - DELEGATED ACT (31 JULY 2023)				
Data Type of "shall" datapoints				
ESRS	Narrative	Semi-Narrative	Numerical	Total
ESRS 2	89	14	24	127
E1	51	25	111	187
E2	18	2	24	44
E3	17	2	8	27
E4	36	14	4	54
E5	24	3	15	42
S1	61	22	44	127
S2	40	7	-	47
S3	40	5	-	45
S4	39	5	-	44
G1	25	6	8	39
TOTAL	440	105	238	783
TOTAL DP (%)	56%	13%	30%	100%

TIPPS ZUR PRAGMATISCHEN UMSETZUNG DER ESG-REGULARIEN

Empfehlungen, was trotz regulatorischer Unsicherheit angegangen werden sollte – und was nicht

Was sollte angegangen werden?

- **Wesentlichkeitsanalyse:**
 - Der Kern-Mechanismus der CSRD zur Bestimmung der relevanten Datenpunkte wird aller Voraussicht nach nicht angetastet werden
 - Unternehmen, die noch keine solche Analyse begonnen haben, sollten sich nun auf den Weg machen
- **Beschaffung quantitativer Daten:**
 - Ein Großteil der geforderten quantitative Datenpunkte ist prinzipiell sinnvoll und wird wahrscheinlich kaum gekürzt werden
 - Wenn quantitative Daten nicht rechtzeitig gesammelt werden, lassen sie sich nur noch schwierig im Nachhinein rekonstruieren.

Was kann im Zweifel noch warten?

- **Erfüllung qualitativer Anforderungen:**

Aktuell fordert die CSRD noch sehr viele textlich-narrative Informationen von Unternehmen ein. Viele davon sind freiwillig (z.B. fast alle Zielsetzungen) – und müssen erst bis Ende des ersten Anwendungsjahres niedergeschrieben sein. Plus: hier gibt es viel pol. Kürzungspotenzial.
- **EU-Taxonomie:**

Benötigte Buchhaltungs-Kennzahlen gehen nicht verloren – und wer keine hohe Konformitätsquote anstrebt, kann die EU-Taxonomie auch noch später im Jahr angehen



HINWEISE ZUM UMGANG MIT ESG-ABSCHLUSSPRÜFENDEN

Theoretische Anforderungen an eine prüfungssichere Wesentlichkeitsanalyse

- Konformität der Berichtsinformationen mit den Bestimmungen der **CSRD und den Berichtsstandards (ESRS)**
- Dokumentation des **Prozesses** zur Bestimmung der wesentlichen Themen
- Strukturierung der Offenlegung eines Nachhaltigkeitsberichts gemäß den Anforderungen des ESRS im **integrierten Jahresbericht**
- Die Kennzeichnung gemäß den Anforderungen des **elektronischen Meldeformats (ESEF)**

Prüfung mit begrenzter Sicherheit

Checkliste Dokumentation

- Relevanz
- Vollständigkeit
- Verlässlichkeit
- Neutralität
- Nachvollziehbarkeit

Empfehlungen in Zeiten regulatorischer Unsicherheit:

- **Beziehen Sie Abschlussprüfende erst vertieft mit ein**, sobald die aktuellen ESG-regulatorischen Unsicherheiten aufgelöst sind.
- **Bestehen Sie auf einer gesetzesnahen Prüfung** entlang den genauen Vorgaben von CSRD, Taxonomie und Co. – Sekundärquellen sind noch nicht etabliert genug und erhöhen die Komplexität. Im Umkehrschluss: Lassen Sie sich Kritik immer mit Primärquellen belegen.
- **Lassen Sie sich nicht auf zu detaillierte inhaltliche Diskussionen ein:** Wenn Sie z.B. bei der Wesentlichkeitsanalyse den Prozessschritten von CSRD & Co. gefolgt sind, ist eine Diskussion zu Einzelbewertungen nicht angemessen.
- **Nicht mit Verweis auf „andere Unternehmen“ unter Druck setzen lassen:** Alle setzen die CSRD aktuell zum ersten Mal um – bis sich allgemeingültige Standards etabliert haben, wird es noch einige Jahre (und ggf. eine Gesetzes-Revision) lang dauern.

SLOT 3 - ENDE

Vielen Dank!

Link Market Services GmbH / Better Orange IR & HV AG

Landshuter Allee 10

80637 München

Tel: +49 89 889 6906 10

Fax: +49 89 889 690 655

www.linkmarketservices.eu / www.linkmarketservices.de