

**Presse-Information: Studie zum Einfluss institutioneller Investoren auf die Diversität der Führungsgremien in deutschen Unternehmen erscheint am 30. April 2021**

**Im Kapitalmarkt tut sich was. Immer mehr Vermögensverwalter machen Diversität im Board zu einem Anlagekriterium bei ihren Portfoliogesellschaften. Große internationale Investoren wie BlackRock, Federated Hermes, Norges oder Amundi verpflichten Emittenten zu ausreichender Geschlechterdiversität, einem breiten Skillset, internationalen Perspektiven oder auch zur Repräsentanz ethnischer Minderheiten in den Führungsgremien. Für große deutsche Unternehmen, deren Vorstände und Aufsichtsräte nach wie vor sehr homogen zusammengesetzt sind, könnte dies zu einem bedeutenden Risiko für ihren Zugang zu Eigenkapital werden. Die Studie liefert umfassende Erkenntnisse, inwiefern die größten Investoren im deutschen Markt Einfluss auf mehr Diversität nehmen.**

Ein Expert\*innen-Netzwerk der Hochschule für Wirtschaft und Recht Berlin untersuchte in einer umfassenden Studie, welchen Einfluss institutionelle Investoren auf die Diversität in deutschen Aufsichtsräten und Vorständen nehmen. Angesichts der anhaltenden Homogenität in vielen Spitzengremien stellt sich die Frage, ob Investoren ihre Einflussmöglichkeiten zur Schaffung von mehr Diversität nutzen. Doch welche Einflussmöglichkeiten haben große Investoren überhaupt? Welche Anforderungen stellen sie an die Diversität in ihren Portfoliogesellschaften? Und welcher Investor formuliert nur ein Lippenbekenntnis, welcher Investor meint es ernst?

Grundsätzlich nimmt die Relevanz von Investoren in der deutschen Corporate Governance deutlich zu. Durch das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) wurde der Einfluss der Aktionäre und damit vor allem auch der institutionellen Investoren auf die Governance der Unternehmen gestärkt. Jedoch verfügen den Berechnungen der Studie zufolge die 30 einflussreichsten institutionellen Investoren im DAX® und MDAX® nur über 23 Prozent der Stimmrechtsanteile in den gelisteten Unternehmen. Die übrigen Stimmrechte verteilen sich zu einem großen Anteil auf nicht identifizierbare Investoren und auf große Ankerinvestoren.

	Anteil der Top 30 Institutionellen Investoren an		
	Stimmrechten	Marktkapitalisierung	
im DAX ®	24,57%	23,66%	313,54 Mrd. EUR
im MDAX ®	22,10%	18,71%	98,52 Mrd. EUR
im DAX® + MDAX®	22,93%	22,25%	412,06 Mrd. EUR

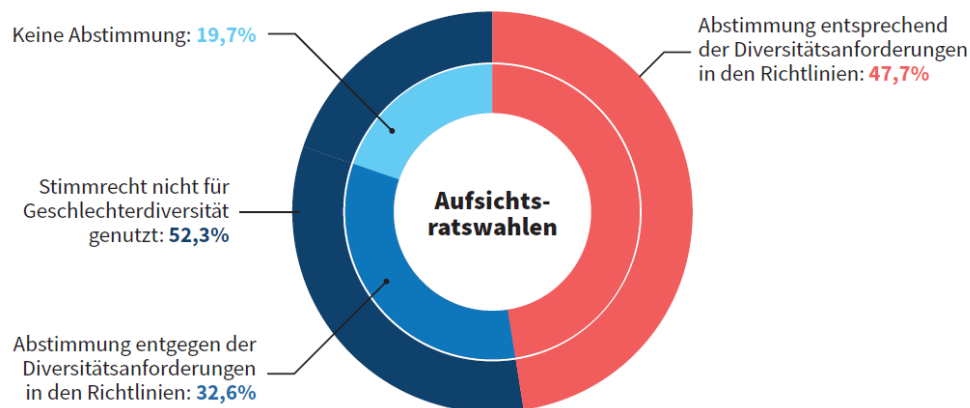
Die Hälfte der 30 einflussreichsten institutionellen Investoren knüpfen ihre Beteiligung gemäß ihren Anlagerichtlinien an eine diverse Zusammensetzung der Führungsgremien. Investoren werden sich der abzeichnenden Korrelation von Diversität und Geschäftserfolg zunehmend bewusst und wollen Geschäftsrisiken, die aufgrund von Gruppendenken in homogenen Teams entstehen können, vermeiden.

Im deutschen Corporate Governance System gestaltet sich eine gezielte und effektive Einflussnahme der Investoren hin zu mehr Diversität jedoch als schwierig. Schon der Zugang zu Informationen über den Diversitätsgrad der Unternehmen ist mühsam. Teilweise ist das Auffinden der relevanten Daten zeitaufwendig und die Verantwortlichkeit im Aufsichtsrat für das Thema unklar.

Darüber hinaus mangelt es vor allem ausländischen Investoren an Verständnis für die Besonderheiten des dualistischen deutschen Corporate Governance Systems, die sich insbesondere in der Existenz von Vorstand und Aufsichtsrat statt eines einheitlichen Board of Directors zeigen. Anlagerichtlinien, die Diversitätsanforderungen unterschiedslos für die „Boards“ ihrer Beteiligungsunternehmen formulieren, sind häufig nicht ausreichend auf das deutsche Corporate Governance-System zugeschnitten und daher im Sinne einer Verhaltenssteuerung zum großen Teil nicht zielführend.

Im Ergebnis übten institutionelle Investoren in der Hauptversammlungssaison 2020 ihr Stimmrecht bei der Wahl von Aufsichtsratskandidat\*innen nur knapp zur Hälfte gemäß ihren Diversitätsanforderungen aus. Demgegenüber wurden 52 Prozent – und damit die Mehrheit der Stimmrechte – entgegen ihrer Diversitätsanforderungen oder gar nicht ausgeübt.

Für mehr Geschlechterdiversität genutzte Stimmrechte der Top 30 der institutionellen Investoren bei Wahlen von Aufsichtsratskandidat\*innen auf den Hauptversammlungen 2020



Insgesamt erwies sich keiner der untersuchten Investoren in der letzten Hauptversammlungssaison sowohl in seinen Anlagerichtlinien als auch durch sein Stimmverhalten als Vorreiter für das Thema Diversität.

Die Studie formuliert eine Reihe von Handlungsempfehlungen, um die Einflussmöglichkeiten der Investoren für mehr Diversität in den deutschen Spitzengremien effektiv zu nutzen und auszubauen. Ist Investoren das Thema Diversität im Rahmen ihrer Anlagestrategie ein Anliegen, sind die klare Formulierung der Anforderungen an die Portfoliogesellschaften sowie ein Zuschneiden der Richtlinien auf den deutschen Kontext Voraussetzung. Wenn der Staat die Einflussmöglichkeiten der Investoren als Hebel zur Schaffung von Geschlechterparität einsetzen möchte, sollte der Gesetzgeber die diversitätsbezogenen Offenlegungspflichten der Emittenten vereinfachen, das Offenlegungsformat vereinheitlichen und die Zugänglichkeit der Informationen verbessern („What gets disclosed, gets discussed.“). Nicht zu verkennen ist die Rolle der Kleinanleger\*innen, die ihren Präferenzen Ausdruck verleihen können, indem sie ihr Geld solchen Vermögensverwaltern anvertrauen, die ein Augenmerk auf Diversität richten.

**Die Studie wurde vom Bund gefördert (Bundesministerium für Familien, Senioren, Frauen und Jugend).**

Titel der Studie: Forderungen mit wenig Durchschlagskraft: Der Einfluss von Investoren auf die Diversität in deutschen Aufsichtsräten und Vorständen – Empirische Ausgangslage und Handlungsempfehlungen

Download der Studie unter: [www.investors4diversity.de](http://www.investors4diversity.de)

Autor\*innen:

Dr. Philine Sandhu, Akademische Leitung, Hochschule für Wirtschaft und Recht Berlin  
Daniela Heyer, Finanzexpertin & CFO, Storengy Deutschland GmbH  
Dr. Gabriele Apfelbacher, Senior Counsel, Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP  
Lukas Marschallek, Alumnus der Hochschule für Wirtschaft und Recht Berlin

Kontakt:

Dr. Philine Sandhu: 0178 – 371 2822, [philine.erfurtsandhu@hwr-berlin.de](mailto:philine.erfurtsandhu@hwr-berlin.de)