

24

Hauptversammlung

06. Juni 2024

Bericht der persönlich
haftenden Gesellschafterin zu
TOP 10

Zu Top 10

Bericht der persönlich haftenden Gesellschafterin an die Hauptversammlung gemäß § 221 Absatz 4 i.V.m. § 186 Absatz 4 und § 278 Absatz 3 AktG

Eine starke Kapitalbasis sowie die angemessene Ausstattung mit regulatorischen Eigenmitteln sind die Grundlage der geschäftlichen Entwicklung der Gesellschaft. Dabei spielen weitere regulatorisch anerkannte Eigenkapitalbestandteile eine zentrale Rolle. Dabei kann neben der unmittelbaren Schaffung von neuem Aktienkapital auch die Ausgabe von Genussscheinen und anderen hybriden Schuldverschreibungen sinnvoll sein.

Die Eigenmittelanforderungen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010, (EU) Nr. 575/2013, (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 806/2014 (Investment Firms Regulation – IFR) sowie des Wertpapierinstitutsgesetzes (WpIG) verlangen, dass Wertpapierfirmen über eine angemessene Eigenmittelausstattung verfügen. Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals (AT 1 Capital) bilden neben dem sogenannten harten Kernkapital (Grundkapital und Rücklagen) einen unverzichtbaren Bestandteil der Eigenmittelausstattung der Gesellschaft. Die Gesellschaft muss über den notwendigen Handlungsspielraum verfügen, damit sie zu günstigen Konditionen gemäß der jeweiligen Marktlage bei Bedarf neue Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals begeben kann, um regulatorische Eigenmittelvorgaben zu erfüllen.

Die Ermächtigung unter TOP 10 soll der Gesellschaft ausschließlich für die Ausgabe von Genussscheinen und hybriden Schuldverschreibungen eine neue breite Grundlage verschaffen, die die jederzeitige flexible Nutzung dieser Instrumente ermöglicht. Die Gesellschaft soll je nach Marktlage den deutschen oder den internationalen Kapitalmarkt in Anspruch nehmen und die hybriden Schuldverschreibungen außer in Euro auch in der gesetzlichen Währung eines OECD-Landes ausgeben können. Die Möglichkeit der persönlich haftenden Gesellschafterin, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats auszuschließen, liegt, wie nachfolgend näher begründet wird, im überwiegenden Interesse der Gesellschaft.

1. Verbesserung der Eigenmittelstruktur in Übereinstimmung mit regulatorischen Vorgaben und Nutzung günstiger Refinanzierungsmöglichkeiten

Wie bereits eingangs erwähnt, sind eine starke Kapitalbasis sowie die Versorgung der Gesellschaft mit regulatorischen Eigenmitteln die zentrale Grundlage ihrer geschäftlichen Entwicklung. Durch den Ausschluss des Bezugsrechts erhält die Gesellschaft die erforderliche Flexibilität, rasch und gezielt interessierte Investorenkreise anzusprechen und günstige Marktverhältnisse zu nutzen. Zugleich wird das Platzierungsrisiko für die Gesellschaft deutlich minimiert, da bei Emissionen unter Wahrung des Bezugsrechts das Risiko besteht, dass sich einmal festgelegte Konditionen bis zum tatsächlichen Zeitpunkt der Platzierung am Markt als nicht mehr marktgerecht erweisen, da Markteinschätzungen innerhalb der gesetzlichen Bezugsfrist oft erheblichen Änderungen unterliegen. Im Fall einer Emission unter Ausschluss des Bezugsrechts ist die Gesellschaft hingegen in der Lage, einen günstigen Zuteilungszeitpunkt vergleichbar rasch und flexibel zu nutzen. Praktische Erfahrungen verdeutlichen, dass bei Emissionen von Options- beziehungsweise Wandelschuldverschreibungen, Genussscheinen oder vergleichbaren Finanzinstrumenten mit Bezugsrechtsausschluss in der Regel bessere Konditionen erreicht werden können, da durch die auf diese Weise mögliche sofortige Platzierung preiswirksame Risiken zulasten der Gesellschaft vermieden werden. Dies liegt in der Struktur von Bezugsrechtsemissionen, bei denen nach den einschlägigen gesetzlichen Bestimmungen eine mindestens zweiwöchige Bezugsfrist einzuhalten ist, während es bei einer Emission ohne Bezugsrecht möglich ist, den Ausgabepreis erst unmittelbar vor der Platzierung festzusetzen. Auf diese Weise kann ein erhöhtes Kursänderungsrisiko vermieden und der Emissionserlös ohne Sicherheitsabschläge im Interesse aller Aktionäre maximiert werden.

Bei einem Bezugsrechtsausschluss können daher bei richtiger Einschätzung der Gegebenheiten des Marktes mehr finanzielle Mittel für die Gesellschaft bei einer niedrigeren Belastung der Gesellschaft durch Zinsaufschläge generiert werden. Dadurch wird die Gesellschaft in die Lage versetzt, attraktive Ausgabebedingungen zu einem aus ihrer Sicht optimalen Zeitpunkt flexibel festzusetzen und so ihre Finanzierungsbedingungen im Einklang mit den regulatorischen Anforderungen und im Interesse aller Aktionäre zu optimieren.

Insgesamt ermöglichen Emissionen unter Ausschluss des Bezugsrechts der Gesellschaft eine deutlich günstigere Kapitalbeschaffung beziehungsweise Refinanzierung im Vergleich zu Bezugsrechtsemissionen. Dies gilt unabhängig davon, ob durch die Emission die Aufnahme zusätzlichen Kernkapitals angestrebt wird.

2. Reaktionsmöglichkeit auf zusätzliche Eigenmittelanforderungen der Aufsichtsbehörden

Ferner haben die Aufsichtsbehörden die Kompetenz, im Einzelfall über die Anforderungen der IFR bzw. des WpIG hinausgehende Eigenmittelanforderungen, etwa im Rahmen von Stress-tests, kurzfristig anzuordnen. Genussscheine oder andere hybride Schuldverschreibungen können in einem solchen Fall, je nach der konkreten aufsichtlichen Anforderung, geeignete Eigenmittelinstrumente darstellen. Auch vor diesem Hintergrund ist es erforderlich, dass die Gesellschaft bei Bedarf schnell und flexibel entsprechende Instrumente emittieren kann. Bei Bestehen des Bezugsrechts wäre es der Gesellschaft in einem solchen Fall unter Umständen nur möglich, zu äußerst ungünstigen Konditionen zusätzliches Kernkapital aufzunehmen.

3. Keine wesentliche Beeinträchtigung der Aktionärsinteressen bei Ausgabe von Genussscheinen und hybriden Schuldverschreibungen ohne Options- beziehungsweise Wandlungsrechte

Genussscheine und hybride Schuldverschreibungen ohne Options- beziehungsweise Wandlungsrechte begründen keine Stimmrechte oder sonstige Mitgliedschaftsrechte. Die Ausgabe dieser Instrumente hat daher keine Veränderung der aktienrechtlichen Beteiligungsstruktur oder der Stimmrechte zur Folge. Für den Erwerber von Genussscheinen oder hybriden Schuldverschreibungen steht die Beteiligung an der Gesellschaft nicht im Vordergrund, weshalb Genussscheine keinen Anteil am Wertzuwachs der Gesellschaft verbriefen. Andererseits sehen Genussscheine eine Verlustteilnahme vor. Diesem Risiko wird durch eine erhöhte Kuponzahlung Rechnung getragen, was zu einer Reduzierung der Dividendenkapazität der Gesellschaft führen kann. Dem stehen erhebliche finanzielle Nachteile gegenüber, die der Gesellschaft entstehen können, wenn das Bezugsrecht bei der Aufnahme von zusätzlichem Kernkapital nicht ausgeschlossen werden kann. Diese Nachteile können schwerer wiegen als die potenzielle Beeinträchtigung der Dividendenkapazität der Gesellschaft, was die persönlich haftende Gesellschafterin und der Aufsichtsrat bei der Entscheidung über den Ausschluss des Bezugsrechts zu prüfen haben. Darüber hinaus sieht § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG grundsätzlich vor, dass das Bezugsrecht unter anderem ausgeschlossen werden kann, „wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen zehn vom Hundert des Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet“. Auch wenn die Vorschrift des § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG über den erleichterten Bezugsrechtsausschluss auf Emissionen von Genussscheinen oder hybriden Schuldverschreibungen nicht direkt passt, kann aus ihr doch abgeleitet

werden, dass die Marktbedürfnisse einen Ausschluss des Bezugsrechts tragen können, wenn den Aktionären durch die Art der Preisbildung, die dafür sorgt, dass der wirtschaftliche Wert eines Bezugsrechts nahe null liegen würde, kein oder nur ein unwesentlicher Nachteil entstehen würde. Daher stellt die hier vorgeschlagene Ermächtigung zudem sicher, dass der Ausgabepreis den nach finanzmathematischen Methoden ermittelten theoretischen Marktwert nicht wesentlich unterschreitet. Hierin liegt ein zusätzlicher Schutzmechanismus, um sicherzustellen, dass die Aktionärsinteressen geringstmöglich beeinträchtigt werden.

4. Zusammenfassung der Interessenabwägung

Die Ermächtigung der persönlich haftenden Gesellschafterin, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, ist sachlich gerechtfertigt. Es liegt im Interesse der Gesellschaft, dass sie die Möglichkeit hat, sich zeitnah, flexibel und zu möglichst günstigen Marktkonditionen Kapital zu beschaffen und auf regulatorische Eigenmittelanforderungen zu reagieren. Die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss ist angemessen und notwendig, weil es ohne Bezugsrechtsausschluss im einzelnen Fall nicht möglich ist, Kapital rasch und zu günstigen Marktkonditionen aufzunehmen, um dauerhaft eine starke Kapitalbasis – im Einklang mit regulatorischen Anforderungen – vorzuhalten. Die Handlungsfreiheit der persönlich haftenden Gesellschafterin, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht auszuschließen, dient daher der Verwirklichung der Unternehmensziele zum Wohle der Gesellschaft, während auf der anderen Seite die potenzielle Beeinträchtigung der Aktionäre im Vergleich zu den erheblichen Transaktionsrisiken für die Gesellschaft ohne die Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts gering erscheint. Zusätzlich stellt die Ermächtigung in entsprechender Anwendung der beziehungsweise in Anlehnung an die Vorschrift des § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG auch sicher, dass die Ausgabe zu Kursen erfolgt, die den theoretischen Marktwert nicht wesentlich unterschreiten, wodurch den Aktionären kein oder nur ein unwesentlicher Nachteil entsteht. Zusammenfassend ist daher bei Abwägung aller angeführten Umstände festzustellen, dass die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss in den beschriebenen Grenzen erforderlich, geeignet, angemessen und im überwiegenden Interesse der Gesellschaft sachlich gerechtfertigt und geboten erscheint. Die persönlich haftende Gesellschafterin wird die Umstände insoweit prüfen und von der Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts nur Gebrauch machen, wenn bei Ausgabe einer Options- oder Wandelschuldverschreibung, eines Genussscheins oder einer hybriden Schuldverschreibung auch im konkreten Fall der Ausschluss des Bezugsrechts im wohlverstandenen Interesse der Gesellschaft und ihrer

Aktionäre gerechtfertigt und durch die betreffende Ermächtigung gedeckt ist. Auch der Aufsichtsrat wird vor Erteilung seiner Zustimmung prüfen, ob diese Voraussetzungen gegeben sind.

5. Ausschluss des Bezugsrechts für Spitzenbeträge

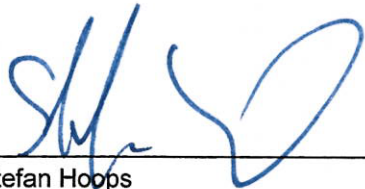
Schließlich sind in dem Beschlussvorschlag zu TOP 10 Bezugsrechtsausschlüsse für Spitzenbeträge vorgesehen. Der vorgesehene Ausschluss des Bezugsrechts für Spitzenbeträge ermöglicht bei Bezugsrechtsemissionen die Ausnutzung der erbetenen Ermächtigung durch runde Beträge unter Beibehaltung eines glatten Bezugsverhältnisses und erleichtert die Abwicklung der Kapitalmaßnahme.

Frankfurt am Main, im April 2024

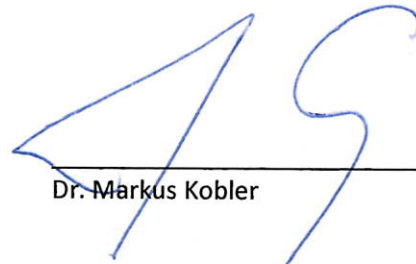
DWS Group GmbH & Co. KGaA,
vertreten durch:

DWS Management GmbH, die persönlich haftende Gesellschafterin

Die Geschäftsführung



Dr. Stefan Hoops



Dr. Markus Kobler

Dirk Görgen



Manfred Bauer



Dr. Karen Kuder

Frankfurt am Main, im April 2024

DWS Group GmbH & Co. KGaA,
vertreten durch:

DWS Management GmbH, die persönlich haftende Gesellschafterin

Die Geschäftsführung

Dr. Stefan Hoops

Dr. Markus Kobler



Dirk Görgen

Manfred Bauer

Dr. Karen Kuder