

„Namensaktie – Erfolgsgeschichte mit Potenzial“

Interview mit Klaus Schmidt und Dr. Konrad von Nussbaum, Geschäftsführer, ADEUS Aktienregister-Service-GmbH

Das Urteil des OLG Köln zur WpHG-Meldepflicht sorgte für Aufregung. Im Gespräch mit dem GoingPublic Magazin erklären Klaus Schmidt und Dr. Konrad von Nussbaum, beide Geschäftsführer bei Adeus, wie sich dieses Urteil auf die HV-Präsenzen ausgewirkt hat, ob es negative Auswirkungen auf die Namensaktie hat und wie man das Problem lösen könnte.

GoingPublic: Herr Schmidt, 2012 fiel das Urteil des OLG Köln zur WpHG-Meldepflicht von Nominees – wie hat es sich auf die HV-Präsenz ausgewirkt?

Schmidt: Aufgrund des OLG-Urteils hatten in der abgelaufenen HV Saison viele ausländische Investoren den unzutreffenden Eindruck, dass ihre Aktien im Falle der Stimmrechtsausübung für eine gewisse Zeit blockiert wären. Daher haben trotz intensiver Kommunikation zahlreiche Investoren nicht abgestimmt. Das hat sich negativ auf die Präsenzen der Unternehmen ausgewirkt. Bei den DAX-HVs lag die Präsenz in diesem Jahr im Durchschnitt bei 50% und damit zehn Prozentpunkte unter dem Vorjahr.

GoingPublic: Herr Dr. von Nussbaum, wird das Urteil Bestand haben?

von Nussbaum: Das muss der Bundesgerichtshof entscheiden. Es gibt Stimmen für beide Seiten. Ich denke, dass ein gewisses Interesse des Kapitalmarkts bestehen kann zu erfahren, wer in der Hauptversammlung viele Stimmen auf sich vereint. Das eigentliche Problem ist aber nicht das Urteil des OLG Köln. Das Urteil hat dazu geführt, dass zur Hauptversammlung die abstimmenden wahren Aktionäre anstelle von Nominees in das Aktienregister eingetragen wurden. Die Unternehmen haben dadurch einen erheblichen Transparenzgewinn im Aktienregister erzielt. Die Schwierigkeiten dabei haben aber verdeutlicht, dass bei der grenzüberschreitenden Aktionärstransparenz Handlungsbedarf besteht. Alle

” Bei den DAX-HVs lag die Präsenz in diesem Jahr im Durchschnitt bei 50% und damit 10%-Punkte unter dem Vorjahr.

“



Klaus Schmidt



Dr. Konrad von Nussbaum

Marktteilnehmer – Emittenten, Investoren, Banken, Intermediäre und Aktienregisterführer – sind nach diesem Weckruf übereinstimmend der Auffassung, dass nur durch gemeinsame Anstrengungen eine Lösung herbeigeführt werden kann.

GoingPublic: Wirkt sich das Urteil auf die Attraktivität der Namensaktie aus?

Schmidt: Hier muss man zunächst die bisherige Entwicklung sehen. Seit der Einführung der Girosammelverwahrung für Namensaktien 1997 hat sich die Hälfte der Unternehmen im DAX für die Namensaktie entschieden. Bei MDAX, SDAX und TecDAX nutzen bereits 36 Gesellschaften die Vorteile der Namensaktie. Die Unternehmen schätzen es für ihre Investor-Relations-Arbeit sehr, die Aktionäre tagesaktuell zu kennen. Bewegungen können so laufend analysiert und wichtige Trends erkannt werden – bei institutionellen Investoren wie Privataktionären. Auf Basis des Aktienregisters eröffnet sich die Möglichkeit, direkt und effizient mit Aktionären zu kommunizieren. Diese überzeugenden Vorteile bleiben auch nach dem Urteil des OLG Köln ohne Einschränkung bestehen. Die Kommunikation mit den Aktionären ist ohnehin langfristig angelegt. Insofern wird das Urteil des OLG Köln eher als aktuelle Herausforderung für die Verbesserung der grenzüberschreitenden Prozesse gesehen, der man sich jetzt stellt.

” Schon heute geht bei Namensaktienemittenten mit Online-Service etwa jede dritte HV-Einzelanmeldung über das Internet ein.

GoingPublic: Transparenz und effiziente Kommunikation, wie sieht das in der Praxis aus?

von Nussbaum: Nehmen wir das Beispiel Hauptversammlung. Aufgrund der Eintragung im Aktienregister erhalten alle Aktionäre ihre Einladung direkt von der Gesellschaft. Mit dem Einladungsschreiben kann den Aktionären ein Zugang zu verschiedenen Online-Services gewährt werden. Hier können Aktionäre je nach Angebot der Gesellschaft sich per Internet zur Hauptversammlung anmelden und ihre Eintrittskarte gleich selbst ausdrucken. Wer nicht selbst zur Hauptversammlung kommt, kann Vollmacht und Weisung erteilen oder seine Stimmen per sogenannter Online-Briefwahl direkt abgeben. Zusätzlich können Aktionäre sich für den E-Mail-Versand der Hauptversammlungseinladung registrieren und erhalten dann künftig ihre Einladung elektronisch. Das spart Papier und schont die Umwelt. Aktionäre gelangen ohne Medienbruch von der elektronischen Einladung über den Online-Service bis hin zur selbst ausgedruckten Eintrittskarte. Das alles wird von den Aktionären sehr gut angenommen. Schon heute geht bei Namensaktienemittenten mit Online-Service etwa jede dritte Einzelanmeldung über das Internet ein. Beim E-Mail-Versand der Einladungen sind Registrierungsquoten von mehr als 15% mit entsprechenden Anreizen sehr gut erreichbar. Unternehmen setzen hier beispielsweise auf die Verlosung von iPads für alle E-Mail-Registrierten. Als Abrundung der elektronischen Möglichkeiten dienen schließlich ein Live-Stream der Hauptversammlung für Aktionäre und die Möglichkeit, Weisungen und Briefwahlstimmen noch jederzeit bis in die Hauptversammlung hinein online ändern zu können.

“

GoingPublic: Und bei der Aktionärstransparenz?

Schmidt: Auch hier hat sich in den letzten Jahren einiges getan. Bei deutschen institutionellen und privaten Anlegern bietet das Aktienregister ohnehin schon jetzt umfassende Informationen. Die Inländer werden nach gängiger Praxis tagesaktuell direkt in das Aktienregister eingetragen. Allerdings haben wir in den letzten Jahren eine starke Internationalisierung des Aktionärskreises gesehen. Das ist zwar gut für den Kapitalmarkt, verringert aber die Transparenz. Ausländische Aktionäre sind zumeist über große Nominee-Positionen im Aktienregister eingetragen. Diese fassen eine Vielzahl einzelner Investoren in einer Fremdbesitzeintragung zusammen. Der Gesetzgeber hat auf das Problem reagiert und den Unternehmen mit dem Auskunftsverlangen ein effizientes Mittel an die Hand gegeben. Nominees müssen auf diese Weise offenlegen, für wen die Aktien gehalten werden. Allianz praktiziert das Auskunftsverlangen quartalsweise seit 2010 und gewinnt regelmäßig mehr Transparenz. Aber auch bei anderen Unternehmen sehen wir einen wachsenden Bedarf nach solchen gezielten Untersuchungen des Aktionärskreises. Unabhängig davon können die Unternehmen satzungsmäßige Schwellen für Fremdbesitzer einführen, was bisher aber eher zurückhaltend genutzt wird.

”

Einige größere Investoren haben das Auskunftsverlangen zum Anlass genommen, sich direkt in das Aktienregister eintragen zu lassen.

“

GoingPublic: Wie reagieren die Investoren auf solche Anfragen?

Schmidt: International ist die Namensaktie die gängige Form. Deshalb sind die institutionellen Investoren mit solchen Transparenzinstrumenten durchaus vertraut. Sie sehen das eher als Routine an. Es ist auch nicht so, dass die wahren Aktionäre sich hinter Nominees ver-



Foto: PantherMedia / dervish37

stecken wollten. Dass sie nicht im Aktienregister erscheinen, liegt eher an den bestehenden Verwahrstrukturen, bei denen ausländische Aktionäre in Omnibus-Konten eines Nominees zusammengefasst werden. Einige größere Investoren haben das Auskunftsverlangen zum Anlass genommen, sich direkt in das Aktienregister eintragen zu lassen. Das beweist, dass das Interesse an direkter Kommunikation nicht einseitig vom Emittenten ausgeht, sondern auf Gegenseitigkeit mit dem Anleger beruht. Uns zeigt es auch, dass wir mit dem Bestreben, die größeren Aktionäre auch grenzüberschreitend in das Aktienregister zu bekommen, auf dem richtigen Weg sind.

von Nussbaum: Ein Weg, der auch die Problematik der OLG Köln-Entscheidung entschärfen würde. Wenn eine steigende Zahl ausländischer Investoren sich direkt in das Aktienregister eintragen lässt, sinkt das Stimmvolumen der Nominee-Positionen. Damit verliert die WpHG-Meldepflicht von Nominees an Bedeutung.

GoingPublic: Womit wir wieder bei der Ausgangsfrage wären: Wie sieht denn die angedachte Lösung aus?

von Nussbaum: Eine Maßnahme, um Intermediären den Anmeldeprozess zu erleichtern, wäre die Einführung eines gesetzlichen Record Date für Namensaktien. Zwar wird von den meisten Unternehmen schon jetzt ein Bestandsstichtag einige Tage vor der Hauptversammlung festgelegt. Ein gesetzlich einheitlicher Bestandsstichtag hätte aber den Vorteil, dass auch international durch die gesamte Verwahrkette deutlich würde, dass Aktien durch eine Anmeldung zur Hauptversammlung nicht blockiert werden.

Schmidt: Parallel dazu gilt es, durch entsprechende Marktpraxis aller Beteiligten die dauerhafte Direkteintragung zumindest großer Investoren in das Aktienregister zu erreichen. Hierfür sind gewisse Effizienzverbesserungen in den Abwicklungsprozessen der Verwahrkette erforderlich, um eine stärkere Automatisierung zu erreichen. Auf der anderen Seite profitieren die Investoren dann auch von der direkten Ansprache durch den Emittenten. Insofern ist diese Lösung auch für die Investoren überzeugend.

GoingPublic: Sinkt damit die Bedeutung der Privataktionäre?

Schmidt: Ganz im Gegenteil. Der Anteil der Privataktionäre ist bei vielen Gesellschaften mit Namensaktien in den letzten Jahren seit der Finanzkrise angestiegen. Im DAX liegt er zwischen 15% und 25% des Grundkapitals. Wichtig ist dabei auch das Investorenverhalten. Gerade in der Finanzkrise haben sich die Privataktionäre als sehr stabile und langfristig ausgerichtete Basis erwiesen. Auch hier bietet das Aktienregister alle Möglichkeiten, die Aktionärsbasis zu kennen und gezielt anzusprechen.

von Nussbaum: Wachsende Bedeutung haben zudem Mitarbeiteraktionäre. Immer mehr Unternehmen fördern die Mitarbeiterbeteiligung durch entsprechend breit und auch international angelegte Programme. Grenzüberschreitende Eintragung von Mitarbeiteraktionären und gezielte Förderung des E-Mail-Versands sind nur zwei Beispiele für die vielen Möglichkeiten, die sich in der Verzahnung mit dem Aktienregister und der Namensaktie bieten.

” *Der Anteil der Privataktionäre ist bei vielen Gesellschaften mit Namensaktien in den letzten Jahren seit der Finanzkrise angestiegen.* “

GoingPublic: Welche Zukunft hat aus Ihrer Sicht die Namensaktie?

Schmidt: Das Interesse ist ungebrochen. Die Namensaktie ist eine Erfolgsgeschichte mit Potenzial. Dies beweisen alleine die jüngsten Börsengänge von Evonik, Osram und Talanx, die sich für die Namensaktie entschieden haben. Aufbauend auf der Erfolgsgeschichte der letzten Jahre gilt es jetzt, die nötigen Verbesserungen zu erreichen, um das weitere Potenzial der Namensaktie voll auszuschöpfen.

GoingPublic: Herr Schmidt, Herr Dr. von Nussbaum, vielen Dank für die interessanten Antworten!

Das Interview führte Daniela Gebauer.