

## Die leidige Suche nach dem eigenen Aktionär

Namensaktie sorgt nicht für volle Transparenz – Investorenkontakt für Hauptversammlung immer wichtiger – Individualisierung der Corporate Governance

Von Sabine Wadewitz, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 27.6.2014

Die Hälfte der Dax-Konzerne schwört darauf, 40 % im MDax und knapp ein Viertel der SDax-Werte: Die Namensaktie ist verbreitet, sie ist aber hierzulande noch kein Erfolgsmodell. In der Schweiz etwa findet man 98 % Namensaktien. Die Erwartungen deutscher Emittenten werden nur zum Teil erfüllt. Die gewünschte Transparenz über den Aktionärskreis lässt sich trotz der Meldepflicht oft nur über teure und zeitaufwendige Prozeduren herstellen. Denn vor allem ausländische institutionelle Anleger lassen sich oft nur über Platzhalter eintragen, so dass die Konzerne nicht zu ihren wahren Eigentümern vordringen. Der Durchblick ist regional jedoch völlig unterschiedlich gewährleistet, wie Oliver Maier, Leiter Investor Relations des Dialysekonzerns Fresenius Medical Care, bemängelt. In Großbritannien sorgten die Aktienregister für vollständige Transparenz, während man in Deutschland über eine Kette von Platzhaltern nicht zum Aktionär vordringe, sagte Maier in einer Diskussion auf der Konferenz des Deutschen Investor Relations Verbands (DIRK) in Frankfurt.

Diese Situation hält auch Tjark Schütte aus dem Investor-Relations-Team der Deutschen Post für unbefriedigend: „Große Transparenz haben wir nicht, bei ausländischen Anteilseignern bewegen wir uns im Graubereich.“ Doch immerhin gewinnt ein Unternehmen mit Namensaktien einen Überblick über den Anteil deutscher Fonds und Privataktionäre am Kapital.

### Unter Schock

Die Deutsche Post hatte sich schon zum Börsengang für Namensaktien entschieden. Damals standen die Vorstände großer Dax-Konzerne unter dem Schock der feindlichen Übernahme von Mannesmann. Es herrschte unter den Managern die Einschätzung, dass der deutsche Traditionskonzern mit Namensaktien und einem direkten Draht zu den Aktionären im Abwehrkampf gegen Vodafone bessere Karten gehabt hätte.

Mit zunehmendem Streubesitz entsteht in Unternehmen oft das Verlangen nach mehr Transparenz und

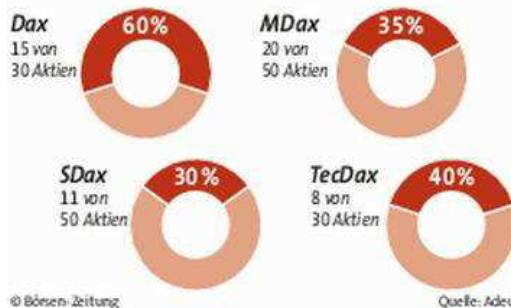
Nähe zu den Anteilseignern. Das war auch für die Beteiligungsholding Indus vor einigen Jahren der Hintergrund, sich mit Namensaktien zu befassen. Der Großaktionär und Gründer hatte sich verabschiedet, und für das Management blieb im Dunkeln, wo die Anteile gelandet sind. Die Verunsicherung sei immens gewesen, man habe vermutet, dass Pakete im Ausland eine neue

funden, dass es mit 15 % einen hohen Anteil von Privatanlegern habe und zudem mit 10 % deutsche institutionelle Anleger an Bord seien.

Investor-Relations-Verantwortliche aus großen Dax-Konzernen weisen darauf hin, dass die Investorenansprache immer wichtiger wird, um wichtige Hauptversammlungsbeschlüsse durchzubekommen. Denn es sei eine immer stärker-

### Namensaktien in der Dax-Familie

Anteil an der Marktkapitalisierung des Index in Prozent



Heimat gefunden haben, erläutert die Investor-Relations-Verantwortliche Regina Wolter. Da ausländische Fonds jedoch auch über Aktienregister schwer zu ermitteln seien, sei Indus bei den Inhaberkarten geblieben. Das Unternehmen habe eine hohe Zahl an treuen Privataktionären, die rege zur Hauptversammlung auftauchten. An der intensiven direkten Kommunikation mit diesem Kreis wolle man festhalten. „Elektronische Kommunikation wird noch überbewertet“, findet Wolter.

Ein steigender Streubesitz hat auch die Immobiliengesellschaft DIC Asset veranlasst, sich mit der Namensaktie zu befassen – und sich am Ende dafür zu entscheiden. Seit August 2013 hat das ebenfalls im SDax enthaltene Unternehmen umgestellt. Zwar hat DIC Asset einen Ankeraktionär mit 33 % Anteil. Doch mit steigendem Anteil außenstehender Aktionäre könnte es schwierig werden, das für manchen Hauptversammlungsbeschluss nötige Quorum zu erreichen, erklärt Immo von Homeyer, der in der Immobiliengesellschaft die Kapitalmarkt- und Unternehmenskommunikation verantwortet. Für DIC Asset sei die Umstellung durchaus erhellend gewesen. Das Unternehmen habe herausge-

re Individualisierung in den Corporate-Governance-Regularien der Fondsgesellschaften festzustellen. Das Unternehmen müsse die internen Vorschriften der Fonds etwa über den akzeptierten Bezugsrechtsausschluss oder das maximale genehmigte Kapital vor dem Aktionärs-treffen mühsam erheben. Als besonders streng gelten französische Adressen, die Vorratsbeschlüsse überhaupt nicht goutieren und denen die hierzulande üblichen fünfjährigen Amtszeiten für Aufsichtsräte viel zu lang sind.

### Windhundrennen

Es ist ein Windhundrennen für Emittenten. Die Identifizierung der Aktionäre über spezielle Dienstleister braucht Zeit. In dieser Periode kann sich der Anteilseignerkreis bei lebhaftem Handel aber schon wieder geändert haben, und man spricht die Falschen an. Ein Blick in die Empfehlungen der großen Stimmrechtsberater wie ISS oder Glass Lewis hilft auch nicht immer weiter. Unternehmen haben die Erfahrung gemacht, dass sie keine qualifizierte Mehrheit bekommen haben, obwohl die Aktionärsdienstleister den Vorschlag der Verwaltung unterstützten.

