

Verbesserung der Transparenz bei Namensaktien

Erste Erfahrungen bei der Umsetzung des Risikobegrenzungsgesetzes

Von Klaus Schmidt, Geschäftsführer, ADEUS Aktienregister-Service-GmbH

Immer mehr Unternehmen entscheiden sich für die Namensaktie: Nach E.ON und Bayer in den Jahren 2008 und 2009 wurde sie in diesem Jahr auch von BASF eingeführt. Im letzten Jahrzehnt hat sich die Anzahl der Mitglieder im DAX30 mit Namensaktien damit von zwei auf 14 erhöht – sie vereinen rund drei Viertel der Marktkapitalisierung des deutschen Leitindex auf sich. Der Trend zur Namensaktie ist ungebrochen, auch bei mittelgroßen und kleineren Gesellschaften. Warum?

Die Globalisierung der Finanzmärkte und die Finanzkrise haben die Bedeutung der Kommunikation mit den Kapitalmärkten und vor allem den eigenen Aktionären eindrücklich vor Augen geführt. Da die Namensaktie Transparenz über die eigenen Aktionäre bietet, unterstützt sie eine direkte Kommunikation. Die jüngsten gesetzlichen Änderungen zur Verbesserung der Transparenz bei Namensaktien (Risikobegrenzungsgesetz) und zur Erleichterung der Stimmrechtsausübung (ARUG) zeigen weitere Stärken auf.

Verbesserungsbedarf klar erkannt

An verschiedenen Stellen herrscht jedoch noch Verbesserungsbedarf. Bei einem hohen Anteil an Auslandsaktionären werden anstelle der wahren Aktionäre häufig sogenannte Nominees im Aktienregister eingetragen. Dieser Sachverhalt hat in den letzten zehn Jahren parallel zur Globalisierung an Bedeutung gewonnen. Neben der wachsenden Zahl ausländischer Aktionäre an deutschen Unternehmen liegt dies vor allem in den Abwicklungsprozessen zwischen den Verwahrbanken begründet, die aus Effizienzerwägungen Aktienbestände ausländischer Kunden in sogenannten Omnibus-Konten zusammenfassen.

Über diese Aktionäre herrscht nicht die gleiche Transparenz, die bei inländischen Aktionären bereits selbstverständlich ist. Das widerspricht nicht nur dem Konzept der Namensaktie, es erschwert auch den Kontakt zu ausländischen Investoren. Der Gesetzgeber hat dies durch die Anpassung des Aktiengesetzes in § 67 mit dem Risikobegrenzungsgesetz adressiert. Namensaktien-gesellschaften stehen nun Instrumente zur Verfügung, um die Eintragung bzw. Stimmberechtigung solcher Nominee-Positionen mittels Satzungsregelung zu begren-



Klaus Schmidt

zen sowie Schwellenwerte und Offenlegungspflichten festzulegen. Weiterhin kann der Emittent Auskunft verlangen, wer hinter diesen Fremdbesitzaktionären steht.

Auf die Änderungen des Aktiengesetzes im Herbst 2008 haben Allianz und Munich Re als erste reagiert. Beide haben ihren jeweiligen Hauptversammlungen 2009 entsprechende Satzungsregelungen vorgeschlagen, die mit deutlicher Mehrheit angenommen und 2010 erstmals angewendet wurden.

Umsetzung am Beispiel Allianz SE

Nach der Satzung der Allianz SE werden Eintragung und Stimmrecht bei Nominees bis zu 0,2% des Grundkapitals ohne Weiteres gewährt. Darüber hinaus gehende Eintragungen werden bis zu 3,0% Anteil am Grundkapital vorgenommen, soweit diejenigen offengelegt werden, für die der Nominee jeweils mehr als 0,2% hält.

Andere Gesellschaften nutzen andere Schwellenwerte. So begrenzt zum Beispiel die Kizoo AG die Eintragung von Nominees auf 250.000 Aktien, wenn keine Mitteilung erfolgt, wem diese Aktien gehören.

Die Allianz war Vorreiter bei der Schaffung von Transparenz über die Omnibus-Konten. Die auf der Hauptversammlung 2009 beschlossene Satzungsregelung wurde



Schnell reagiert: Die Allianz SE hat auf ihrer Hauptversammlung 2009 Satzungsregelungen beschlossen, die die Nominee-Positionen bereits auf der HV 2010 begrenzen. Von links nach rechts: Michael Diekmann, Chief Executive Officer, mit den Mitgliedern des Vorstands Paul Achleitner und Oliver Bäte
Foto: Allianz SE

fristgerecht zum 1.1.2010 im Aktienregister umgesetzt. Alle Nominees erhielten zunächst ein Informationsschreiben. Im Februar wurde dann ein erstes Auskunftsverlangen gestartet, um bei den Nominees die gewünschten Informationen einzuholen.

Zur Hauptversammlung der Allianz SE am 5.5.2010 wurde von den Verwahrbanken ein einheitliches Abwicklungs-procedere angewandt. Hierbei wurden alle größeren Positionen von abstimmwilligen Aktionären direkt in das Aktienregister auf den Namen des wahren Aktionärs eingetragen. Kleinere Nominees nutzten die Möglichkeit, ihre Stimmberechtigung durch Offenlegung sicherzustellen.

Erste Erfahrungen sehr positiv

Über 1.800 Aktionäre aus dem Ausland wurden zur HV 2010 der Allianz erstmals direkt in das Aktienregister eingetragen. Deutlich wurde dabei: Transparenz gibt es nicht zum Nulltarif. Neben Erstellung und Versand diverser Schreiben mussten entsprechende Formulare entwickelt und zur Verfügung gestellt, Prozesse und Systeme angepasst und erweitert werden.

Die nächsten Schritte

Nach der erfolgreichen Einführung müssen nun die Prozesse weiter verbessert werden. Insbesondere die Möglichkeiten der elektronischen Kommunikation sollten besser genutzt werden. Zahlreiche Marktteilnehmer fordern z.B. auch bei Namensaktien ein gesetzlich einheitliches Record Date (z.B. zehn oder sieben Tage vor der HV), um Abwicklungsprozesse zu erleichtern. Ein solcher Stichtag würde die Erfüllung von Satzungsbestimmungen begünstigen und ist daher zu begrüßen. Auch die Verwaltung unterschiedlicher Schwellenwerte ist eine komplexe Angelegenheit. Gefragt sind Lösungen, die die Komplexität reduzieren. Eine weiter reichende Eintragung insbesondere von großen institutionellen Investoren aus dem Ausland im Aktienregister würde das Nominee-Problem entschärfen.

Auch auf europäischer Ebene gewinnt das Thema Aktionärstransparenz an Aufmerksamkeit. So hat die Europäische Zentralbank eine Task Force Shareholder Transparency ins Leben gerufen, die untersucht, welche Möglichkeiten einer Verbesserung grenzüberschreitender Transparenz bestehen.

Namensaktie: optimale Voraussetzungen zur Erleichterung der Stimmrechtsausübung

Die höhere Transparenz begünstigt auch die Ausübung des Stimmrechts der Aktionäre. Die neuen Möglichkeiten, die das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechte-richtlinie (ARUG) zur Erleichterung der Stimmrechtsausübung schafft, sind mit Namensaktien einfacher umzusetzen, beruhen sie doch zum größten Teil auf einem direkten Kontakt zwischen Emittent und Aktionären. So kann zum Beispiel im Rahmen der Einladung zur HV die Möglichkeit der Briefwahl den Aktionären direkt angeboten werden. Auch die Nutzung von Online-Diensten hat bei Namensaktien eine andere Tragweite: Bei der Allianz-HV nutzen viele Aktionäre das Internet, um ihr Stimmrecht auszuüben.

Der Gebrauch elektronischer Versandwege (E-Mail) ist auf dem Vormarsch. Derzeit sind durchschnittlich zwischen 10 und 20% der Aktionäre für den E-Mail-Versand registriert. Das ist nicht nur umweltfreundlich, sondern geht auch schneller und spart Kosten bei den Emittenten. Durch ihre Transparenz unterstützt die Namensaktie grundsätzlich eine verlässliche und zielgenaue Online-Kommunikation, nicht nur im Zusammenhang mit der Hauptversammlung.

Fazit

Fortschritte zur Verbesserung der Transparenz bei Namensaktien sind deutlich erkennbar. Die ersten Erfahrungen bei der Umsetzung des Risikobegrenzungsgesetzes stimmen optimistisch. Alle Marktteilnehmer sind bemüht, Lösungen zu finden, die die Transparenz bei Namensaktien durch effiziente Prozesse fördern. Damit werden noch bestehende Defizite beseitigt und die Vorteile besser nutzbar gemacht.