

IM GESPRÄCH: KLAUS SCHMIDT

„Der Wind für Emittenten wird rauer“

Adeus-Geschäftsführer über aktive Investoren auf Hauptversammlungen – Kapitalbeschlüsse im Fokus – Einfluss von Berater ISS sinkt

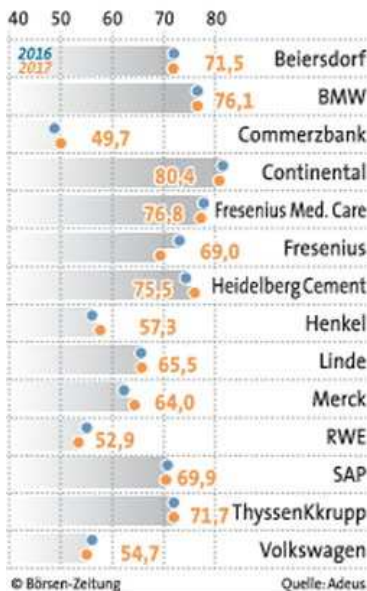
Investoren werden aktiver. Dies hat die ablaufende Hauptversammlungssaison nach Auffassung von Adeus-Geschäftsführer Klaus Schmidt gezeigt. Im nächsten Jahr werden die Großanleger die Kapitalbeschlüsse stärker unter die Lupe nehmen.

Von Michael Flämig, München

Börsen-Zeitung, 8.6.2017
Deutsche Aktiengesellschaften müssen sich auf mehr Gegenwind durch ihre Aktionäre einstellen. „Die Investoren schauen genauer hin“, stellt Klaus Schmidt fest, Geschäftsführer des Aktiendienstleisters Adeus.

HV-Präsenz bei Unternehmen mit Inhaberaktien

Angaben für Dax-Konzerne in Prozent



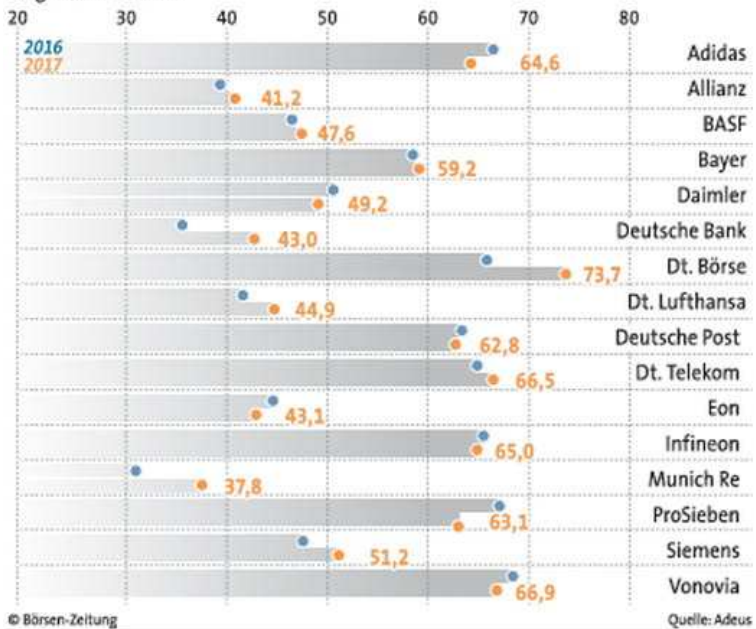
Nachdem in der ablaufenden Hauptversammlungssaison die Vorstandsvergütungen für Schlagzeilen sorgten, rechnet Schmidt damit, dass im nächsten Jahr die Kapitalbeschlüsse in den Fokus rücken: „Die Rahmenbedingungen für Ermächtigungen werden sich verschlechtern.“ Während bisher meist bei einem Vorratsbeschluss über eine Kapitalerhö-

hung ein Bezugsrechtsausschluss von maximal 20 % akzeptiert worden sei, würden möglicherweise in

nung bleiben, ist Schmidt überzeugt. Bei der Munich Re war das System der Vorstandsvergütung bei-

HV-Präsenz bei Dax-Unternehmen mit Namensaktien

Angaben in Prozent



Zukunft nur noch maximal 10 % abgenickt.

Investoren wollten bei großen Übernahmen und Fusionen mitentscheiden können, begründet Schmidt die neue Marschrichtung der Großanleger im Gespräch mit der Börsen-Zeitung. Die Beispiele Bayer/Monsanto und Linde/Praxair zeigten, dass das Management keinen Freibrief mehr erhalte, Großprojekte ohne Hauptversammlungsbeschluss durchzuziehen. Daher hätten in der laufenden Saison bereits einzelne Investoren nur noch eine Kapitalermächtigung (ohne Bezugsrechte) von maximal 10 % akzeptiert. Es liege in der Luft, dass einzelne Investoren auf eine dahingehende Anpassung der Richtlinien des einflussreichen US-Stimmrechtsberaters ISS dringen.

Das Thema Vorstandsvergütung werde zugleich auf der Tagesord-

spielsweise zuletzt durchgefallen, auch SAP holte sich über den Umweg Aufsichtsratsentlastung einen Nasenstüber. Kein Wunder, denn zuletzt habe auch ISS die Analyse der Vergütungssysteme angepasst: „Der Wind für Emittenten wird rauer.“ Die Investoren bemängelten auf breiter Front die Transparenz der Boni-Entscheidungen, auch hielten sie den Ermessensspielraum für zu groß. „Das Signal ist klar: Die Vergütungssysteme sollen vereinfacht und transparenter werden“, sagt Schmidt. Dabei zeige das Beispiel Munich Re, dass auch unveränderte Regelungen auf Widerstand stoßen könnten.

Für die nächste Hauptversammlungssaison ständen die Emittenten vor zwei Herausforderungen. Erstens müssten Unternehmen mit unveränderten Vergütungssystemen prüfen, ob sie die Regelungen nicht

dennoch auf die Tagesordnung setzen wollten: „Die Investoren erwarten, alle drei bis vier Jahre abstimmen zu können.“ Zweitens sei zu klären, ob die Systeme zu den Anforderungen der Investoren passten.

Vielzahl von Richtlinien

Die Komplexität bei allen Beschlussvorlagen erhöht sich nach Meinung von Schmidt dadurch, dass der Stimmrechtsberater ISS keineswegs mehr die Richtung für die gesamte Branche vorgebe: „Das ändert sich gerade.“ Denn einzelne Kapitalanlagegesellschaften hätten eigene Richtlinien erstellt, die im Einzelfall auch schärfer ausfallen könnten als die ISS-Version. Dies gelte insbesondere für deutsche, französische und einzelne britische Gesellschaften. Daher müssten Emittenten genauer hinschauen. Die verstärkte Positionierung der Kapitalanleger sei auch eine Folge der europäischen Aktionärsrechte-Richtlinie, die die Investoren verpflichte, ihrer Verantwortung als Eigentümer gerecht zu werden.

Weiterhin ein Thema ist laut Schmidt die Zahl der Posten, die ein Aufsichtsrat ausübt. Der Richtwert für nicht mehr operativ tätige Kontrollreue liege bei maximal fünf Aufsichtsratsmandaten; dabei zähle ein Vorsitz doppelt. Auch auf die Unabhängigkeit des Gremiums werde stärker Wert gelegt. Rund die Hälfte der Anteilseignervertreter dürfe weder Vorstand gewesen sein noch als Vertreter eines Großaktionärs auftreten, lautet die Devise. Lange Amtszeiten lösen ebenfalls Kritik aus: „Dies zielt darauf, eine Verjün-

gung und einen Erneuerungsprozess auszulösen.“ Anleger würden sich im nächsten Jahr auch für die Rotation der Wirtschaftsprüfer und die Veröffentlichung der Sitzungsteilnahme von Aufsichtsräten interessieren, ist Schmidt überzeugt.

Zahl der HV-Besucher sinkt

Zufrieden registriert der Adeus-Geschäftsführer den erneuten Anstieg der Hauptversammlungspräsenzen. Sie rangieren mittlerweile auf dem höchsten Niveau seit 20 Jahren. „Ich gehe davon aus, dass die Präsenzen von diesem Niveau aus weiter leicht ansteigen.“ Nachdem die Schwierigkeiten in der Prozesskette der Vergangenheit angehört, werde die Aktionärsrechte-Richtlinie die Stimmrechtsausübung weiter befördern. Außerdem setzten sich passiv gemanagte Fonds zunehmend mit dem Thema HV-Abstimmung auseinander. Darüber hinaus lassen sich zunehmend auch ausländische Fonds in die Aktienregister eintragen, sagt der Adeus-Geschäftsführer. So sei es möglich, ergänzt durch die Offenlegung von Investoren durch ihre Nominee-Banken, 80 % bis 90 % der Aktionäre zu identifizieren. Ziel bleibe die Marke von 100 %.

Auf die Abstimmungsquoten drücke dagegen die Tatsache, dass immer mehr Banken das Depotstimmrecht nicht mehr ausübten. Nach den Genossenschaftsbanken und den Sparkassen habe nun auch die HypoVereinsbank diesen Weg gewählt: „Das ist bedauerlich, weil viele Privatanleger davon ausgehen, dass ihre Depotvollmachten ausgeübt werden.“

Nur die Deutsche Bank und die Commerzbank behielten den Service bei.

Die Zahl der Hauptversammlungsbesucher sei in der ablaufenden Saison gesunken, erklärt Schmidt. Der Grund: Häufig werde kein kostenloses Ticket mehr für den öffentlichen Nahverkehr verschickt. Die Liste der Unternehmen, die diese Kosten gestrichen haben, reicht von Siemens über die Allianz bis zur Deutschen Bank und der Deutschen Pfandbriefbank. „Das ist ein allgemeiner Trend und wird von einigen Aktionäre kritisiert“, hat Schmidt beobachtet. Die Zahl der Besucher sei um 15 % bis 20 % gesunken.

Digital qua neuer Satzung

Ein Megathema für die Hauptversammlungsorganisation sei der Abschied vom Papier, sagt Schmidt: „Wir wollen eine durchgängige Digitalisierung von der Einladung bis zur Stimmabgabe.“ Mittlerweile böten zahlreiche Unternehmen – mit der Allianz als Pionier – die Smartphone-Eintrittskarte an. Allerdings wählten bei den Dax-Unternehmen bisher im Schnitt nur 5 % bis 30 % der Aktionäre die elektronische Einladung auch per Mail. In den Firmen ohne größere Anzahl von Mitarbeiteraktionären und Anreize für den Papierverzicht liege die Quote niedriger. Der Grund: Bisher müssen Anteilseigner aktiv die Umstellung auf die Digitalvariante beantragen. Daher prüfe die Branche aktuell, erklärt Schmidt, ob beispielsweise durch Satzungsänderungen eine andere Regelung möglich sei und der Digitalanteil so erhöht werden könne.