

Attraktiv und preiswert

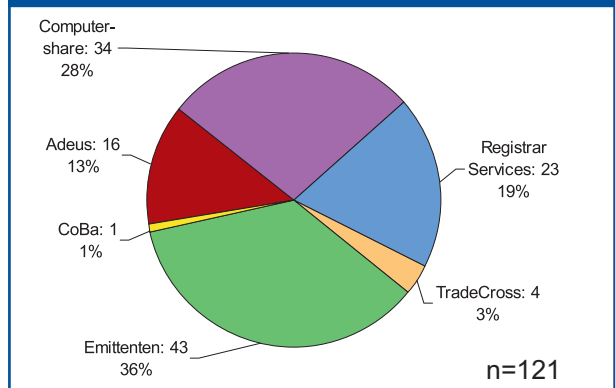
Die Namensaktie ist in Deutschland weiter auf dem Vormarsch

Die Namensaktie ist in Deutschland auf dem Vormarsch. Was lange Jahre wie ein Mantra eingeweihter Spezialisten klang, wird zunehmend auch für breitere Kreise im deutschen Kapitalmarkt greifbar. Immer mehr Gesellschaften erkennen die Kosten- und Nutzenvorteile, die mit dieser Aktiengattung verbunden sind. So setzten im vergangenen Jahr zahlreiche Neuemittenten auf die Namensaktie, und auf einigen Hauptversammlungen wurde die Umstellung von Inhaber- auf Namensaktien auch für Privatanleger zum Thema. Die Namensaktie ist in den Indizes heute stärker repräsentiert und erreichte über die Medien nicht zuletzt getrieben durch die „Heuschrecken-Debatte“ und die Diskussion über die Ausgestaltung von G-REITS ein breiteres Publikum.

Einsteiger und Umsteiger

Fast ein Viertel der insgesamt 98 Börsengänge im Amtlichen und Geregelten Markt von 2001 bis Ende Oktober 2006 bezog sich auf Namensaktien. Die steigende Tendenz der beiden Vorjahre (30 bzw. 42%) setzte sich im laufenden Jahr mit einem Anteil von 26% bisher allerdings nicht fort. Genau hier sieht Peter Schmidt, Geschäftsführer von ADEUS, noch Nachholbedarf und setzt auf Aufklärungsarbeit: „Bei IPOs in Inhaberaktien“, so seine Beobachtung, „wissen die Berater häufig zu wenig über die Vorteile der Namensaktie.“ Die Geheimniskrämerei im Vorfeld von Börsengängen

ABB. 1: MARKTVERTEILUNG DER IN CASCADE RS GEFÜHRTEN NAMENSAKTIEEN NACH AKTIENREGISTERFÜHRERN



Quelle: eigene Recherche

geräte dann schnell zum Nachteil. Denn sind die Weichen für eine Aktiengattung erst einmal gestellt, bleiben viele dabei und scheuen einen Wechsel. Bei Neugründungen sowie bei Neuemissionen von Familienunternehmen oder kleinen Aktiengesellschaften, wie sie vor allem im Open Market zu finden sind, sieht Schmidt einen ungebrochenen Trend: Diese wählen die Namensaktie häufiger, gerne auch vinkuliert, um die Zusammensetzung des Eignerkreises besser kontrollieren zu können.

EINSTEIGER

CLAUDIA KELLERT, MANAGERIN INVESTOR RELATIONS, PATRIZIA IMMOBILIEN AG

GoingPublic: Weshalb haben Sie beim Börsengang die Namensaktie als Aktiengattung gewählt?

Kellert: Die Informationen, die wir durch das Namensaktienregister erhalten, ermöglichen eine direkte und zeitnahe Kommunikation mit den Anlegern. Mitteilungen können den Anteilseignern wesentlich schneller zugänglich gemacht werden, als es Inhaberaktien erlauben. Auch Effizienz- und Kostenvorteile bei der Abwicklung des Einladungs- und Anmeldeprozesses zur Hauptversammlung waren entscheidend.

GoingPublic: Haben sich Ihre Erwartungen bisher erfüllt?

Kellert: Hinsichtlich der direkten Ansprache unserer Anteilseigner sind die Möglichkeiten bei ausländischen Anlegern eingeschränkt. Zur Hauptversammlung können wir noch keine Angaben machen, weil die erste nach dem Börsengang erst im Juni 2007 stattfinden wird.

GoingPublic: Wie nutzen Sie die Aktionärsinformationen für Ihre Investor Relations-Arbeit?

Kellert: Wir werden die notwendigen Aktionärsinformationen aus dem Register für den Einladungs- und Anmeldeprozess zur Hauptversammlung nutzen. Ziel ist es, die Druck- und Versandkosten zu optimieren. In einer sensiblen Branche mit engagierten Investoren sind wir auch sehr stark an einem konstruktiven Dialog interessiert. Das ist für unser Geschäft sehr wichtig.

GoingPublic: Welche Kriterien waren bei der Wahl des Aktienregistrars für Sie ausschlaggebend?

Kellert: Es standen zwei Kriterien im Vordergrund. Der Registrar sollte aufgrund seiner technischen Ausstattung die Aufnahme und Verarbeitung der börsentäglichen Transaktionen gewährleisten können. Zum anderen sollten höchstmögliche Sicherheitsstandards zum Schutz der Aktionärsdaten zur Anwendung kommen.

In den Indizes hat die Namensaktie im vergangenen Jahr deutlich an Gewicht gewonnen. Durch das Aufrücken der Deutschen Postbank für Schering sind im DAX nun zwölf Werte (also 40%) in Namensaktien notiert. Im MDAX ist inzwischen ein Fünftel der Werte mit Namensaktien ausgestattet, darunter der Börsenneuling Patrizia Immobilien und das Pharmahandelsunternehmen Celasio, das diesen Sommer auf die alternative Aktiengattung umstieg (siehe auch Kurzinterview auf Seite 64). Im SDAX schnellte der Anteil der Namensaktie um 10 Prozentpunkte auf 16% nach oben. Fünf der insgesamt acht Titel sind Neumitteln der vergangenen zwei Jahre: Air Berlin und Klöckner 2006 sowie HCI Capital, Interhyp und Thielert 2005. Hinzu kommt MVV Energie, die vor wenigen Monaten auf Namensaktien umgestellt hatte. Ferner lassen musste die Gattung allerdings im TecDAX: Nach der Verschmelzung von T-Online auf die Deutsche Telekom und dem Wegfall von MediGene und Micronas aus dem Index bleiben von den sieben Namensaktientiteln des Vorjahres nur noch vier übrig.

Den Trend pro Namensaktie bestätigen auch Angaben von Clearstream Banking Frankfurt, die die Papiere von 121 Gesellschaften zentral in dem Abwicklungssystem CASCADE-RS verwaltet, worunter sich allerdings auch die Mäntel insolventer Unternehmen befinden. Allein 2006 verzeichnete Clearstream 17 Neuaufnahmen, davon sechs durch Umstellungen auf Namensaktien. „Umstellungen“, erklärt registrar services-Geschäftsführer Thomas Licharz, „wurden noch vor ein paar Jahren bei den Gesellschaften kaum thematisiert. Unsere Zielgruppe waren IPOs, denen wir die Vorteile der Namensaktie und des Aktienregisters präsentierten. Diese Überzeugungsarbeit müssen wir heute nicht mehr leisten.“ Selten wird auch der umgekehrte Weg Richtung weg von der Namens-

aktie eingeschlagen: Die Deutsche Wohnen AG tauschte in diesem Jahr bisher 95,2% ihrer 20 Mio. Aktien in die im SDAX notierten Inhaberpapiere um.

Potenziale für bessere Kommunikation

Als entscheidender Vorteil der Namensaktie wird die erhöhte Transparenz genannt. Das Aktienregister gibt einen Einblick in die Aktionärsstruktur und ermöglicht eine direkte und persönliche Kommunikation mit den Anteilseignern. „Wir möchten außerhalb der Quartals- und Geschäftsberichte regelmäßig über den aktuellen Stand der wichtigsten Ereignisse informieren und hierdurch das Unternehmen und den Markt transparenter gestalten“, begründet Vorstandssprecher Rainer Jacken die Umstellung von Fluxx. Doch die Praxis sieht anders aus:

TAB. 2: IN DEUTSCHLAND BÖRSENNOTIERTE AKTIENGESELLSCHAFTEN MIT NAMENSAKTIEN IN INDIZES (STAND OKTOBER 2006)

DAX (12 VON 30)			
GESELLSCHAFT	ISIN	VINKULIERUNG	AKTIENREGISTRAR
ALLIANZ AG	DE0008404005	VINKULIERT	ADEUS
DAIMLERCHRYSLER AG	DE0007100000		REGISTRAR SERVICES
DEUTSCHE BANK AG	DE0005140008		REGISTRAR SERVICES
DEUTSCHE BÖRSE AG	DE0005810055		REGISTRAR SERVICES
DEUTSCHE LUFTHANSA AG	DE0008232125	VINKULIERT	ADEUS
DEUTSCHE POST AG	DE0005552004		REGISTRAR SERVICES
DEUTSCHE POSTBANK AG	DE0008001009		REGISTRAR SERVICES
DEUTSCHE TELEKOM AG	DE0005557508		ADEUS
INFINEON TECHNOLOGIES AG	DE0006231004		REGISTRAR SERVICES
MÜNCHENER RÜCK AG	DE0008430026	VINKULIERT	ADEUS
SIEMENS AG	DE0007236101		ADEUS
TUI AG	DE000TUAG000		REGISTRAR SERVICES
MDAX (10 VON 50)			
GESELLSCHAFT	ISIN	VINKULIERUNG	AKTIENREGISTRAR
CELESIO AG	DE000CLS1001		REGISTRAR SERVICES
DEPFA BANK PLC	IE0007255994		CoBA
DEUTSCHE EUROSHOP AG	DE0007480204		COMPUTERSHARE
HANNOVER RÜCKVERSICHERUNG AG	DE0008402215		REGISTRAR SERVICES
LEONI AG	DE0005408884		REGISTRAR SERVICES
MTU AERO ENGINES HOLDING AG	DE000A0D9PT0		REGISTRAR SERVICES
PATRIZIA IMMOBILIEN AG	DE000PAT1AG3		REGISTRAR SERVICES
PFLIEDERER AG	DE0006764749		COMPUTERSHARE
PREMIERE AG	DE000PREM111		ADEUS
STADA ARZNEIMITTEL AG	DE0007251803	VINKULIERT	K.A.
SDAX (8 VON 50)			
GESELLSCHAFT	ISIN	VINKULIERUNG	AKTIENREGISTRAR
AIR BERLIN PLC	GB00B128C026		REGISTRAR SERVICES
BAYWA AG	DE0005194062	VINKULIERT	ADEUS
ELRINGKLINGER AG	DE0007856023		ADEUS
HCI CAPITAL AG	DE000A0D9Y97		ADEUS
INTERHYP AG	DE0005121701		REGISTRAR SERVICES
KLÖCKNER & CO AG	DE000KC01000		REGISTRAR SERVICES
MVV ENERGIE AG	DE000A0H52F5		ADEUS
THIELERT AG	DE0006052079		ADEUS
TecDAX (4 VON 30)			
GESELLSCHAFT	ISIN	VINKULIERUNG	AKTIENREGISTRAR
EPCOS AG	DE0005128003		REGISTRAR SERVICES
QSC AG	DE0005137004		REGISTRAR SERVICES
ROFIN-SINAR TECHNOLOGIES AG	US7750431022		BANK OF NEW YORK
UNITED INTERNET AG	DE0005089031		K.A.

Quelle: www.deutsche-boerse.com; Clearstream; eigene Recherche

TAB. 1: IPOs IN NAMENSAKTIEN 2006 BIS ENDE OKTOBER IN ALPHABETISCHER REIHENFOLGE AMTLICHER UND GEREGLTER MARKT (9 VON 34)

UNTERNEHMEN	MARKTSEGMENT	AKTIENREGISTRARFÜHRER
AIR BERLIN PLC	PRIME STANDARD	REGISTRAR SERVICES
ALEO SOLAR AKTIENGESELLSCHAFT	AMTLICHER MARKT / PRIME STANDARD	ADEUS
GAGFAH S.A.	AMTLICHER MARKT / PRIME STANDARD	REGISTRAR SERVICES
HOTEL.DE AG	GEREGLTER MARKT / GENERAL STANDARD	ADEUS
KLÖCKNER & CO AG	AMTLICHER MARKT / PRIME STANDARD	REGISTRAR SERVICES
LANG & SCHWARZ WERTPAPIERHANDELSBANK AG	GEREGLTER MARKT / GENERAL STANDARD	EMITTENT
MAGIX AG	AMTLICHER MARKT / PRIME STANDARD	COMPUTERSHARE
PATRIZIA IMMOBILIEN AG	AMTLICHER MARKT / PRIME STANDARD	REGISTRAR SERVICES
SCHMACK BIOGAS AG	AMTLICHER MARKT / PRIME STANDARD	ADEUS

Quelle: www.deutsche-boerse.com; Clearstream; eigene Recherche



„Die Namensaktie – Aktiengattung der Zukunft?“, Sonderbeilage des GoingPublic Magazin 12/2005

gewinnen, wurden zum Zeitpunkt der Befragung allenfalls ins Auge gefasst, aber noch nicht ausgeschöpft.

Vereinfachte Prozesse

„Vor allem bei der Organisation der Hauptversammlung und bei Kapitalmaßnahmen geht die Rechnung für die Emittenten auf“, weiß Götz Dickert, Director Investor Services Registry von Computershare. Statt über die Depotbanken können Einladung, Antwortbögen und Weisungsformulare nun direkt, alternativ auch online verschickt werden. „Je nach Aktionärszahl können so beim Versand durch Sondertarife der Post nennenswerte Einsparpotenziale realisiert werden.“ Die hohe Zahl an freien Meldebeständen, die

Eine Studie von Georgeson Shareholder und der Universität Augsburg vom Herbst 2005 zeigt, dass die meisten Unternehmen die Potenziale des Aktienregisters bislang kaum konsequent nutzen. Weniger als die Hälfte der befragten Unternehmen gab an, die Registerdaten für den Direktversand freiwilliger Kommunikation zu verwenden. Auch die Möglichkeiten, Aktionäre auf diese Weise als Kunden für eigene Produkte zu

von vielen Emittenten beklagt wird, verringert sich, seit das UMAG in Kraft getreten ist. Seit 1. November 2005 kann der Emittent von Depot führenden Kreditinstituten verlangen, dass sich diese gegen Erstattung der Kosten in das Register eintragen lassen, wenn der Inhaber der Namensaktie nicht selbst eingetragen ist. Dadurch steigt die Qualität der Daten, Maßnahmen wie Proxy Solicitation, die Erteilung von Stimmrechtsweisungen über das Internet oder die Möglichkeit zur virtuellen HV-Teilnahme können effizienter durchgeführt werden, was zu höheren HV-Präsenzen führt. Damit ist man auf dem richtigen Weg, den Mindestanforderungen zu entsprechen, die die Gesetzgebung der EU fordert.

Kosten: erfreuliche Entwicklung für Emittenten

Kosten und Verwaltungsaufwand, die noch vor kurzem als Hauptvorbehalte gegen die Namensaktie genannt wurden, überzeugen heute nicht mehr als Argument. Die Preise sind in einem engen Markt stark unter Druck geraten und dürften für die Anbieter an der Schmerzgrenze angelangt sein. Auch automatisierte Prozesse in der technischen Abwicklung führen zu Preisvorteilen, die an Kunden weitergegeben werden. Schon ab einigen tausend Euro pro Jahr ist die Registerführung für kleinere Gesellschaften zu haben – Kosten, die sich durch Einsparungen beim HV-Versand schon innerhalb von ein bis zwei Jahren amortisieren. Ab einer Anzahl von 5.000 bis 10.000 Aktionären lohnt sich, so zumindest der Konsens der Registrare, die Namensaktie

UMSTEIGER

NICOLE HEROLD, HEAD OF CORPORATE INVESTOR RELATIONS, CELESIO AG

GoingPublic: Was waren Ihre Hauptbeweggründe für die Umstellung auf Namensaktien?

Herold: Uns waren vor allem die verbesserte Kommunikation und der direkte Draht zu unseren Aktionären wichtig. Wir werden die gezielte Ansprache zum Beispiel bei der Organisation von regionalen Veranstaltungen für Privatanleger nutzen. Außerdem erwarten wir uns einen effizienteren Ablauf bei der Organisation der Hauptversammlung, derzeit werten wir die Prozesse aus, die sich verändern werden.

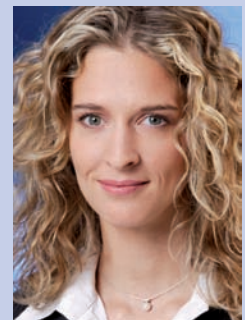
GoingPublic: Wie hoch war der Aufwand für die Umstellung in punkto Zeit und Kosten?

Herold: Wir hatten seit einem Jahr bereits verstärkt Privatanleger im Fokus unserer Aktivitäten, die Entscheidung fiel dann zu Jahresbeginn 2006, als wir uns mit der Einladung zur Hauptversammlung beschäftigten. Ende April stimmten die Aktionäre zu, bis zur Umstellung Ende Juli verging insgesamt ein halbes Jahr. Wir rechnen damit, dass sich die Kosten schon bald amortisieren werden.

GoingPublic: Worin sehen Sie die Vorteile der Namensaktie?

Herold: Schon heute zeichnet sich ab, dass sich die Durchführung der Hauptversammlung deutlich vereinfachen wird: der Einladungsversand zum Beispiel, oder

die Tatsache, dass wir keine Hinterlegungsstelle mehr brauchen. Darüber hinaus haben wir die Möglichkeit der Stimmrechtsweisung über das Internet. Auch der persönliche Kontakt zu den Aktionären ist jetzt eher gegeben, wir verzeichnen nur geringe freie Meldebestände.



Nicole Herold

GoingPublic: Wie sind Sie bei der Auswahl des Aktienregistrars vorgegangen? Welche Kriterien waren für Sie entscheidend?

Herold: Zunächst haben wir mehrere Anbieter eingeladen und uns die Systeme genau angesehen. Bei vergleichbaren Preisen fiel die Entscheidung letztlich für den Anbieter mit dem aus unserer Sicht praktikabelsten und benutzerfreundlichsten System, Registrar Services.

GoingPublic: Welchen Rat würden Sie anderen Emittenten geben, die sich mit dem Gedanken tragen, die Aktiengattung zu wechseln?

Herold: Es lohnt sich, Informationen zur Umstellung für die Aktionäre ins Internet zu stellen, um die häufigsten Fragen im Vorfeld zu klären.

GoingPublic: ComBOTS hat im Dezember 2005 auf Namensaktien umgestellt und seither beachtliche Erfolge mit Aktionärskampagnen erzielt. Wie sind Sie vorgegangen?

Hornberger: Mit einem Begrüßungsbrief des Vorstandsvorsitzenden haben wir von Beginn an eine persönliche Beziehung hergestellt. Dann haben wir eine Kampagne gestartet, die unsere Aktionäre in zwei Wellen dazu motivieren sollte, sich für unsere Online-Services zu registrieren. Ziel war es, e-Mail-Adressen zu sammeln und kostspielige papiergebundene Kommunikation auf elektronische Medien zu verlagern. Zunächst ging ein herkömmliches Mailing an die Postanschriften im Register. Zusätzlich haben wir über unseren elektronischen Aktionärsnewsletter weitere 100.000 Personen adressiert. Das Ergebnis: eine Registrierungsquote von 17%.

GoingPublic: Worin sehen Sie die Erfolgsfaktoren der Kampagne?

Hornberger: Es ist wichtig, verschiedene Kanäle zu nutzen und einen emotionalen Anreiz zu geben. Wir haben unter den Teilnehmern zehn iPod nanos in einer Spezial-ComBOTS-Edition ausgelost. Der Registrierungsprozess war klar und verständlich gestaltet, so dass wir kaum Abbrüche verzeichneten. Hilfreich war, dass unsere Aktionäre eine hohe Affinität zum Internet besitzen und eine große Schnittmenge zu den Nutzern unseres Produkts besteht – die Voraussetzung für erfolgreiches Aktionärsmarketing.

GoingPublic: Ihre Erwartungen in die Namensaktie haben sich also erfüllt?

Hornberger: In jeder Hinsicht. Wir wissen jetzt, dass ca. 40% unseres Streubesitzes Privatanleger sind, von denen uns Tausende schon seit dem Börsengang treu sind. Auf dieser Erkenntnis werden wir unsere Kommunikationsmaßnahmen aufbauen.



Matthias Hornberger

GoingPublic: War die erste Hauptversammlung nach der Umstellung auf Namensaktien eine Erleichterung?

Hornberger: Wir hatten zunächst zusätzliche Schnittstellen zwischen Aktienregistrar und HV-Dienstleister zu bewältigen, die neuen Prozesse werden sich aber einspielen. Langfristig ist es der richtige Weg zur Online-HV, bei der wir mehr Aktionäre als bisher einbinden können.

GoingPublic: Haben sich die Umstellungskosten gerechnet?

Hornberger: Bei uns relativieren sich die einmaligen Umstellungskosten, weil ohnehin Name und WKN umgestellt werden mussten. Ab kommendem Jahr rechnen wir mit jährlichen Einsparungen im sechsstelligen Bereich.

für eine Gesellschaft: darüber spart sie, darunter gestaltet sich der Kostenvergleich neutral. Die einmaligen Kosten für die Umstellung belaufen sich derzeit auf Beträge zwischen 2,00 bis 4,00 Euro je umgestelltes Depot. Diese Vergütung, die an die Depotbanken fließt, lässt sich jedoch verringern, wenn man die Umstellung mit einer Kapitalmaßnahme wie einem Aktiensplit verbindet.

Drei große Anbieter im Wettbewerb

Der Preis alleine, so der Tenor befragter Emittenten, sei nicht ausschlaggebend für die Wahl des Registerführers. Neben Qualität und dessen Erfahrung bei Gesellschaften vergleichbarer Größe sowie seiner Flexibilität, auf individuelle Wünsche einzugehen, spielen beim System technische Möglichkeiten, Sicherheitsaspekte und Anwenderfreundlichkeit eine Rolle. Gefragt ist auch „Full Service“, der über die Registerführung hinausgeht und Proxy Solicitation, HV-Dienstleistungen und zum Beispiel Kampagnenbetreuung mit einschließt. Um die Gunst der Emittenten bemühen sich vor allem drei Anbieter: ADEUS und registrar services profitieren von ihrer Zugehörigkeit zum Allianz-Konzern bzw. zur Deutsche Bank-Gruppe und teilen die großen Indexwerte im Wesentlichen unter sich auf. Die bankenunabhängige Computershare, die für sich in Anspruch nimmt, weltweit führender und einziger globaler Dienstleister für

Aktienregisterführung zu sein, betreut in Deutschland die größte Anzahl an Emittenten und hat sich hier zu Lande als Spezialist für Small und Mid Caps etabliert.

Die zunehmende Globalisierung der Kapitalmärkte könnte die Karten neu verteilen. Clearstream öffnet sich für ausländische Gesellschaften, ermöglicht ihnen über so genannte Subregister, in denen Aktionäre mit Namen und Anschrift geführt werden, eine höhere Transparenz im deutschen Markt. Vorreiter war hier die italienische Unicredit, für die ADEUS seit der Übernahme der HypoVereinsbank ein Unterregister verwaltet, das den Bestand der in Deutschland gehandelten UniCredit-Aktien umfasst. Computershare führt seit kurzem über die hauseigenen Systeme in England ein Subregister für die deutschen und österreichischen Aktionäre des in London gelisteten Versicherers Standard Life.

Fazit

Es ist Bewegung im Markt, technischer Fortschritt, neue Services und sinkende Kosten machen die Namensaktie interessanter denn je. Auch Gesetzesänderungen werden immer wieder Impulse geben, so wie es bei der absehbaren Einführung von G-REITS möglich erscheint.

Sandra Strüwing