

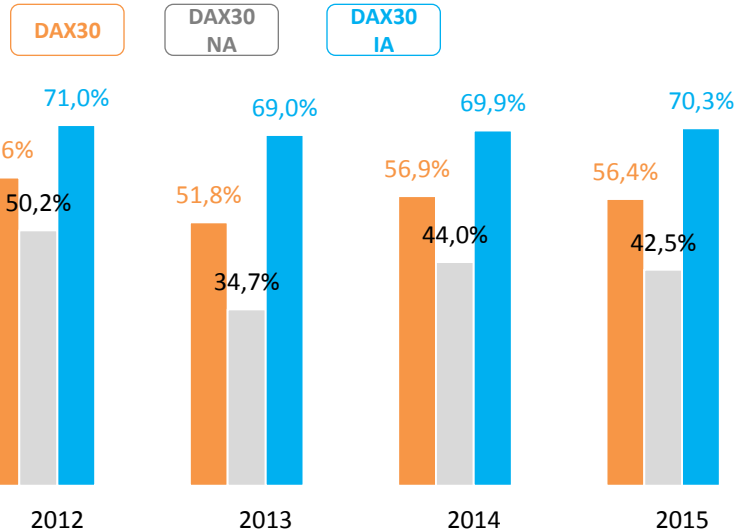


HV-Saison 2015: Viel Lärm und ... nichts!

- ✓ DAX 30-Präsenz nimmt leicht ab
- ✓ ... insbesondere bei Namensaktien
- ✓ ... trotz vielfältiger Corporate Governance-Diskussionen

1 DAX 30 HV-Präsenz sinkt leicht

Durchschnittliche HV-Präsenz des DAX30
(Präsenz der stimmberechtigten Aktien in %)



*) Lanxess-HV bereinigt um Kapitalerhöhung 05/2014
Quelle: Unternehmensangaben, Barkow Consulting

Ist „No News Good News“?

Stimmt die zynische Presse-Weisheit „No News is Good News“ auch mit Blick auf die HV-Präsenzen 2015 im DAX 30? Wohl kaum. Schon aus Gründen einer gesunden Weiterentwicklung der Corporate Governance wäre eine höhere Beteiligung der Eigentümer an den grundlegenden Entscheidungen ihres Unternehmens wünschenswert. Stattdessen nahm die Aktien-Präsenz der DAX 30-AGs bei der HV 2015 im Durchschnitt gegenüber Vorjahr sogar leicht (um 0,5 %punkte) auf 56,4% ab.

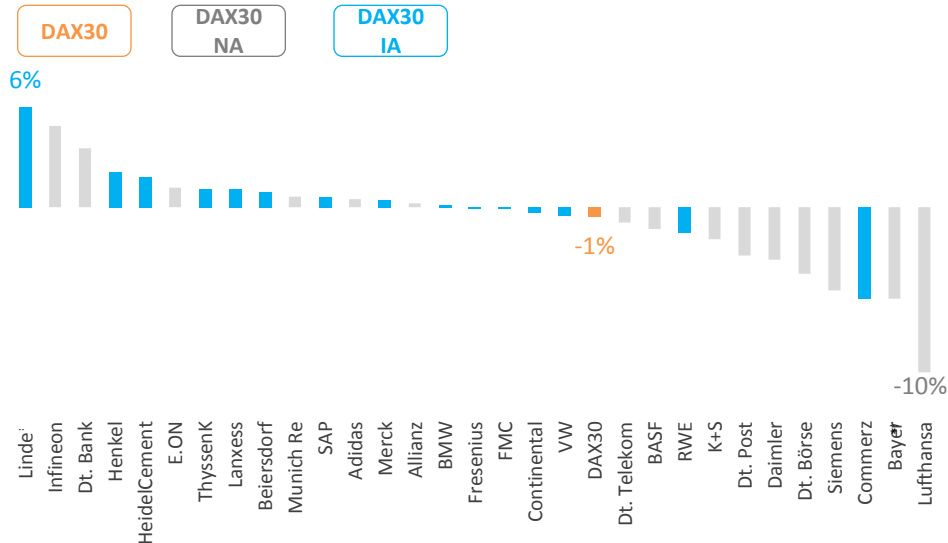
Das ist zwar sicher kein Drama, aber noch 2012 stand dieser Wert bei 60,6 %, von weiter zurückliegenden Jahren ganz zu schweigen. Insbesondere vor dem Hintergrund vieler Schlagzeilen und bisweilen turbulenter Corporate Governance-Diskussionen (u.a. bei Adidas, BMW, Commerzbank, Deutsche Bank, Lufthansa und VW) ist die geringe Aktionärsbeteiligung durchaus erstaunlich. Sie belegt aber einmal mehr, dass Medienresonanz und HV- Präsenz mitnichten positiv korreliert sind.



2 DAX 30: Kaum veränderte Präsenz bei Inhaberaktien

Zu/Abnahme der HV-Präsenz der DAX30-Unternehmen 2015

(Stimmberechtigte Aktien in %, 2015 vs. 2014)



Quelle: Unternehmensangaben, Barkow Consulting

Langweilige HV-Saison, trotz turbulenter Corporate Governance-Fälle

Bei HV-Profis war von einer insgesamt relativ ruhigen, manche sagen gar langweiligen HV-Saison 2015 im DAX 30 die Rede. Unter dem Strich haben sich die je nach Gesellschaft positiven wie negativen Veränderungen in der Aktienpräsenz weitgehend kompensiert. Der optisch auffälligste „Ausreißer“ war die Deutsche Lufthansa mit einem Minus von 9,9%punkten. Hier hat sich möglicherweise die Frustration über endlose Pilotenstreiks und strategische Kurswechsel bis hin zur Dividendenstreichung durch Abstinenz bemerkbar gemacht. Von der tragischen Germanwings-Katastrophe ganz zu schweigen. Aber auch die plus 6,0%punkte bei der Linde AG, die plus 4,9%punkte bei der Infineon AG, die minus 5,0%punkte bei der Siemens AG und die minus 5,5%punkte bei der Commerzbank AG fallen ins Auge.

Bei der in den Medien der letzten Wochen nahezu omnipräsenten Deutschen Bank AG konnte die chronisch niedrige HV-Präsenz um 3,5%punkte gegenüber 2014 zulegen. Allerdings gilt das nur auf den ersten Blick, denn tatsächlich hat sich darin der Einstieg von Katar als Ankeraktionär mit aktuell 5,8% Anteil niedergeschlagen. Bereinigt, also ohne dessen erstmalige Stimmabgabe, wären auch bei der Deutschen Bank-HV 2015 um bis zu 2,3%punkte weniger Aktien als im Vorjahr vertreten gewesen. Am spektakulärsten kam das derzeit hochgradig gestörte Verhältnis zwischen Aktionären und Management jedoch in der beispiellos blamablen Nichtentlastung des Vorstands durch rund 39% der Stimmen zum Ausdruck. Nimmt man noch die auffällig hohen Enthaltungen (nur) bei diesem Tagesordnungspunkt 3 in der Größenordnung von über 35 Mio. Aktien als verkappte Nein-Stimmen hinzu, steigt die Ablehnungsquote sogar auf rund 44%. Das dürfte zumindest im DAX 30 ein langjähriger Rekordwert sein.



Langweilige HV-Saison, trotz turbulenter Corporate Governance-Fälle (Forts.)

Zu einem fast schon bizarren Verhalten kam es bei der Commerzbank-HV. Hier lehnte der Großaktionär Bund bzw. Soffin mit seinem Stimmenpaket den Punkt 9 auf der Tagesordnung ab, der von ihm selbst als zweifaches Aufsichtsratsmitglied mit vorgeschlagen worden war. Angeblich hielt er die gewünschte Ausnahmeregelung zur möglichen Erhöhung der variablen Vergütung bestimmter Mitarbeiter (auf das Zweifache des Festgehalts) für nicht überzeugend begründet. Manche meinen, dass der Vorstand damit coram publico vorgeführt wurde. Das hielt allerdings den Vorstandsvorsitzenden nicht davon ab, postwendend stattdessen einen Ausgleich beim fixen Grundgehalt in Aussicht zu stellen. Welches merkwürdige Verständnis von einer treuhänderischen Wahrnehmung der Eigentümerinteressen dieser Retourkutsche zugrunde liegt, sei dem Betrachter überlassen. Für eine offene, vertrauensvolle Kommunikation im Aufsichtsrat sowie zwischen ihm und Vorstand, die im Interesse einer guten Corporate Governance unverzichtbar ist, spricht diese seltsame Vorgehensweise auf der HV jedenfalls nicht. Zu der mit 5,5%punkten deutlich rückläufigen HV-Präsenz der Commerzbank hat übrigens nicht zuletzt die Verwässerung durch die überraschende Kapitalerhöhung kurz zuvor beigetragen. Bei der Volkswagen AG, Deutschlands größtem Familienunternehmen im DAX 30, blieb trotz der bühnenreifen Turbulenzen im Vorfeld die HV-Präsenz mit minus 0,5 %punkten fast unverändert. Wenn auch Alt-Patriarch Ferdinand Piëch, wie berichtet, persönlich nicht anwesend war, seine Stimmrechte waren es augenscheinlich doch.

Verschiebungen der Aktionärsstruktur von außen kaum ersichtlich

Es ist nicht ungewöhnlich, dass es auch 2015 bei etlichen DAX 30-Unternehmen zu Verschiebungen in der Aktionärsstruktur kam. Sie sind für Außenstehende kaum erkennbar, wirken sich aber in der jeweiligen HV-Präsenz aus. Tendenziell sind Verlagerungen der Aktien aus privaten in institutionelle Hände und von ausländischen in heimischen Besitz positiv für das Abstimmungsergebnis bei der jährlichen Eigentümerversammlung. Ob und inwieweit im laufenden Jahr auch veränderte Wertpapierleihe-Transaktionen im zeitlichen Umfeld der HV eine Rolle gespielt haben, ist nicht bekannt. Diese Geschäfte dienen meist der „Steuroptimierung“ und werden deshalb typischerweise gerade nicht an die große Glocke gehängt.

Namensaktien verlieren wieder

Stark zurückgegangen ist im Vergleich mit der HV-Saison 2014 auch die Diskrepanz in der Präsenzentwicklung von Namensaktien (2015/2014: -1,6%punkte nach +9,3%punkten 2014/2013) und Inhaberaktien (2015/2014: +0,4 %punkte nach +0,9%punkten 2014/2013). Der Rückgang bei den Namensaktien liegt offensichtlich daran, dass sich hier 2015 gewisse Ermüdungserscheinungen bemerkbar machten. Denn noch im vorangegangenen Jahr 2014 hatten die Unternehmen es mit intensiven Anstrengungen geschafft, die negativen Auswirkungen der überraschenden Entscheidung des OLG Köln 2012 (AZ: 1811 240/11) auf die Abstimmungsbereitschaft ausländischer Aktionäre weitgehend auszubügeln.

Verdrossenheit allenthalben

Zu guter Letzt noch ein Hinweis, selbst wenn der Vergleich vielleicht ein wenig hinkt. Die durchschnittliche HV-Präsenz 2015 im DAX 30 von 56% ist ganz sicher kein Grund zum Jubeln, aber immerhin ist sie noch höher als die erschreckend niedrige Wahlbeteiligung von 50% vor wenigen Wochen bei der Landtagswahl in Bremen. Begeisterung sieht anders aus.

Nutzungsregelungen der Barkow Consulting Newsletter „Credit News“, „Real Estate News“ und „Corporate Governance Spezial“

Geistiges Eigentum

Dieser Newsletter ist mit allen seinen Inhalten und Bestandteilen, wie Analysen, Bildern, Daten, Graphiken, Texten, Ton- und Videosequenzen, Übersichten, Meinungen, Kommentaren, Zitaten, Zeichnungen, Layouts und sonstigen Elementen geistiges Eigentum von Barkow Consulting GmbH („Barkow Consulting“) und urheberrechtlich geschützt. Verwertungen gleich welcher Art sind nur unter Angabe der vollständigen Quelle „Barkow Consulting Credit News“ und der Internetadresse „www.BarkowConsulting.com“ gestattet. Dies gilt insbesondere für die Verwendung in Form von Kopien, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und der Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen sowie bei der Verwendung in Präsentationen, als sonstiges Informationsmaterial und bei Weiterleitungen des Newsletters an Dritte. Die vorgenannten Verwendungen und Weiterleitungen sind unzulässig, wenn diese den Ruf von Barkow Consulting, z.B. aufgrund der Art und Weise der Verwendung, insbesondere in Verbindung mit Inhalten des Dritten, offensichtlich schädigen können.

Inhalte Dritter

Soweit die Inhalte in diesem Newsletter nicht vom Barkow Consulting erstellt wurden, werden die Urheberrechte Dritter beachtet, insbesondere werden die Inhalte Dritter als solche gekennzeichnet. Sollten Sie auf eine Urheberrechtsverletzung aufmerksam werden, bittet Barkow Consulting unter Legal@BarkowConsulting.com um entsprechenden Hinweis, so dass dieser überprüft und der Inhalt entfernt werden kann.

Haftungsausschluss

Alle Angaben im Newsletter erfolgen ausschließlich zu allgemeinen und grundsätzlichen Informations- und Weiterbildungszwecken. Sie stellen keine rechtliche, steuerrechtliche oder finanzielle Beratung dar. Insbesondere ist in den Inhalten kein Angebot, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Treffen von Anlage- oder Finanzierungsentscheidungen jedweder Art, wie z.B. zum Tätigen von Geschäften in Finanzinstrumente, z.B. Aktien, Renten, Investmentfonds, Zertifikate, zum Abschluss von Verträgen über Finanzdienstleistungen, z.B. Vermögensverwaltung, oder zum Abschluss sonstiger Verträge zu sehen. Die Inhalte dieses Newsletters ersetzen keine geeignete Finanzierungsberatung. Vergangene Entwicklungen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Trends. Aussagen über zukünftige Entwicklungen unterliegen einem Höchstmaß an Unsicherheit. Für Entscheidungen, die auf Basis der in diesem Newsletter bereitgestellten Inhalte getroffen werden, ist allein der Anwender verantwortlich. Barkow Consulting empfiehlt bei Fragen zu Rechts-, Steuer-, und Finanzangelegenheiten entsprechend spezialisierte und qualifizierte Berater konkret zu konsultieren.

Inhalte Dritter, wie Daten, Graphiken, Texte, Interviews, Kommentare und Zitate spiegeln deren Meinung wider und entsprechen nicht zwingend der Meinung von Barkow Consulting. Aktualität, Fehlerfreiheit, Genauigkeit, Richtigkeit, Qualität, Wahrheitsgehalt und Vollständigkeit der Ansichten Dritter werden seitens Barkow Consulting nicht zugesichert. Für in diesem Newsletter genannte Inhalte Dritter, einschließlich zugehöriger Angaben wie Quellen, Links und Internetpräsenzen ist mangels Einflusses auf diese nicht Barkow Consulting, sondern der jeweilige Anbieter inhaltlich verantwortlich.

Barkow Consulting ist darum besorgt, dass die im Newsletter bereitgestellten Inhalte, wie Analysen, Bilder, Daten, Graphiken, Texte, Ton- und Videosequenzen, Übersichten, Meinungen, Kommentare, Zitate, Zeichnungen, Layouts und sonstigen Elemente zutreffend sind. Daher werden diese Inhalte nach bestem Wissen und mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und überprüft. Dennoch können sich diese inzwischen verändert haben, unvollständig oder gar falsch sein, weshalb Barkow Consulting keine Garantie oder Haftung für die Aktualität, Fehlerfreiheit, Genauigkeit, Richtigkeit, Qualität und Vollständigkeit dieser bereitgestellten Inhalte übernimmt. Jegliche Gewährleistung, ob ausdrücklich oder stillschweigend, für die erwähnten Inhalte wird ausgeschlossen, insbesondere die Gewährleistung in Bezug auf die Nichtverletzung von Rechten Dritter, Eigentum, Marktgängigkeit, Eignung für einen bestimmten Zweck sowie Freiheit von Computerviren bei der Versendung des Newsletters. Daher übernimmt Barkow Consulting keinerlei Haftung oder Verantwortung gleich aus welchem Grund für direkte, indirekte und mittelbare Schäden oder Folgeschäden materieller oder ideeller Natur, die aufgrund der von Barkow Consulting in diesem Newsletter zur Verfügung gestellten Inhalte oder deren Nichtnutzung entstehen, wie z.B. Anlageentscheidungen die im Vertrauen auf Angaben in diesen Newsletter erfolgen, können unabhängig davon, ob diese Informationen richtig, falsch, ungenau, unvollständig sind oder die durch die elektronische Übertragung durch Computerviren entstehen können, sofern seitens Barkow Consulting kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt.

Verbreitung und Verfügbarkeit des Newsletters

Der Newsletter wird von Barkow Consulting zu unregelmäßigen Zeitpunkten zur Verfügung gestellt. Barkow Consulting widmet der Verbreitung dieses Newsletters größte Sorgfalt. Trotz dieser Sorgfalt ist es möglich, dass bei der Verbreitung Störungen, Unvollkommenheiten oder anderweitige Probleme auftreten. Barkow Consulting übernimmt keine Haftung, abgesehen einer Haftung für Fälle grober Fahrlässigkeit oder Vorsatz, für aus oder im Zusammenhang mit

1. Störungen, Unterbrechungen, Verzögerungen, Viren oder Fehlern bei der Verbreitung dieses Newsletters, 2. der Verfügbarkeit dieses Newsletters, 3. der Nutzung dieses Newsletters, 4. der Unmöglichkeit, diesen Newsletter aufrufen zu können, entstehende mittelbare oder unmittelbare Schäden.

Datenschutzerklärung

Barkow Consulting erhebt personenbezogene Daten, wie elektronische Anschrift und/oder Name, Vorname und Unternehmen lediglich zum Zwecke der Verbreitung dieses Newsletters. Diesen Newsletter erhalten Sie, weil sie ihn elektronisch unter www.BarkowConsulting.com abonniert haben, wobei Sie dieses Abonnement unter der genannten Adresse jederzeit abmelden können. Die erhobenen personenbezogenen Daten werden nicht an Dritte weitergeben. Fragen zum Datenschutz können an Datenschutz@BarkowConsulting.com gerichtet werden.

Veränderungen des Haftungsausschlusses

Barkow Consulting behält sich das Recht vor ohne gesonderte Ankündigung für die Zukunft, Änderungen, Ergänzungen oder Löschungen an den bereitgestellten Inhalten und am Newsletter und Teilen desselben vorzunehmen, den Newsletter kostenpflichtig anzubieten oder ganz einzustellen und/oder den zugehörigen Registrierungsprozess zu ändern.

Gerichtsstand und Abschlussklauseln

Streitigkeiten in Zusammenhang mit der Nutzung der in diesem Newsletter enthaltenen Inhalte unterliegen der ausschließlichen Gerichtsbarkeit der Gerichte in Düsseldorf sowie den Gesetzen der Bundesrepublik Deutschland. Sollte eine oder mehrere der vorgenannten Regelungen unwirksam sein oder werden, so soll dies die Gültigkeit der übrigen Regelungen nicht berühren. Barkow Consulting behält sich vor, die vorgenannten Nutzungsregelungen zum Newsletter jederzeit mit Wirkung für die Zukunft ändern zu können.

Fassung vom 06.09.2013

Barkow Consulting GmbH
Rethelstrasse 38
40237 Düsseldorf I Deutschland

Telefon: +49 211 17 17 256
E-Mail: Info@BarkowConsulting.com
Internet: www.BarkowConsulting.com

Registergericht: Amtsgericht Düsseldorf
Registernummer: HRB 70647
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: DE290776709

Inhaltlich Verantwortlicher i.S.d. § 55 Abs. 2 RStV: Peter Barkow
Geschäftsführer: Peter Barkow

Corporate Governance News:

Kontakt: Dr. Wolfgang Schnorr
E-Mail: WS@BarkowConsulting.com
Telefon: +49 157 740 965 26