

# ISSUER INSIGHTS

Computershare Deutschland

Sehr geehrte Damen und Herren,



vor einiger Zeit haben wir in unregelmäßigen Abständen einen Newsletter zu aktuellen Themen aus der manchmal bunten Hauptversammlungswelt versandt. Hierzu erhielten wir durchweg positive Reaktionen.

Mit unseren neuen Issuer Insights wollen wir die Tradition der praxisnahen Berichterstattung wieder aufleben lassen und den Blick über die Hauptversammlung hinaus auch auf unsere weiteren Leistungsbereiche, wie Aktienregister, Proxy Solicitation und Offenlegung erweitern.

Wir planen, Sie sowohl regelmäßig als auch bei aktuellen Anlässen mit unseren Beiträgen zu versorgen und würden uns sehr freuen, wenn Sie diese nicht nur aufmerksam verfolgen, sondern uns auch eine Rückmeldung an nebenstehenden Redaktionskontakt geben, damit wir diesen Service noch besser auf Ihre Bedürfnisse als Emittent ausrichten können.

Ich wünsche Ihnen eine nutzbringende und vielleicht zum Teil auch vergnügliche Lektüre unserer Issuer Insights und würde mich freuen, Sie bei einem der nebenstehenden Termine begrüßen zu dürfen.

Herzlichst, Ihr

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'R. Heller', written in a cursive style.

Rudolf Heller  
Group Managing Director

## Themen

[> Heiße Luft im Präsenzbereich. Sind warme Winde ein Anfechtungsrisiko?](#)

[> Nur der Gipfel des Eisbergs! Ein Urteil verändert alles.](#)

[> Praxistipp: Simultanübersetzung in der Hauptversammlung](#)

[> Fakten, Fakten, Fakten](#)

## Redaktionskontakt



**Matthias Höreth,**  
Redaktionsleiter

[Matthias.Hoereth@computershare.de](mailto:Matthias.Hoereth@computershare.de)

### Heiße Luft im Präsenzbereich - wenn Handtrockner zum Problem werden

Wer skurrile Auseinandersetzungen vor Gericht sucht, wird in der Welt der Anfechtungsklagen sicherlich fündig. So auch die zu Beginn dieses Jahres erfolgte Klage gegen die Beschlüsse der Siemens-Hauptversammlung.

Ein wesentlicher Teil des klägerischen Vortrags bestand hier in der Rüge, die Tonübertragung der Verhandlungen sei aufgrund des lauten Geräuschs der Handtrockner in den Sanitärräumlichkeiten nicht zu verstehen gewesen. Die Aktionäre hätten angeblich die Antworten auf ihre wichtigen Fragen nicht hören können und es liege somit ein Informationsmangel vor.

In der Folge haben viele Gesellschaften sicherheitshalber Handtrockner im Sanitärbereich „aus akustischen Gründen“ deaktiviert und stattdessen Papierhandtücher angeboten.

Die Klage ist bisher nicht entschieden. Es liegt aber ein Beschluss im sog. Freigabeverfahren vor, wonach dieser und weitere gerügte angebliche Fehler der Eintragung der Beschlüsse – insbesondere des Beschlusses i.S. Osram – nicht entgegenstehen. Den Wortlaut dieses Freigabebeschlusses finden Sie in der [Anlage](#).

Bei Durchsicht der Entscheidungsgründe ist festzustellen, dass sich das Gericht mitnichten mit der Frage auseinandergesetzt hat, ob eine Tonübertragung in die Nebenräume dergestalt zu erfolgen hat, dass jedwede anderweitige Geräusche überspielt werden müssen. Offen bleibt die Frage, ob eine allgegenwärtige Übertragung auch nur des kleinsten Lufthauchs der Verhandlungen in den hintersten Winkel einer Hauptversammlung zwingende Voraussetzung für die Wirksamkeit aller Beschlüsse ist. Auch zur Überlegung, ob es für den Aktionär vielleicht auch durchaus zumutbar sein könnte, zu denjenigen Passagen, die ihm wichtig erscheinen, sich in den Saal oder zumindest in die Nähe eines Lautsprechers zu begeben, schweigt sich der Beschluss aus. Das Gericht hat vielmehr auf das konkrete Klägerverhalten abgestellt, nämlich die unterlassene unmittelbare Rüge, durch die die Kläger ja dokumentiert hätten, dass es ihnen auf den Inhalt der angeblich nicht zu hörenden Antworten offenkundig nicht angekommen sei.

Anders gewendet: Rügt der Aktionär ganz konkret noch in der Hauptversammlung die Nichtbeantwortung aufgrund lauten Handrocknerlärms oder ähnlicher, mehr oder minder sozialadäquater Nebengeräusche im Sanitärbereich, so ist dieser Vortrag auf der Grundlage des aktuellen Freigabebeschlusses nicht ausgeschlossen – warme und laute Winde im Sanitärbereich können somit als mögliches Anfechtungsrisiko nicht ausgeschlossen werden.

Somit dürfte es dabei bleiben, dass vorsichtshalber weiterhin mit Papierhandtüchern gearbeitet und Handrockner sowie anderweitig störende Lärmquellen aus der Hauptversammlung verbannt werden sollten.

Bleibt zu hoffen, dass es im Klageverfahren zu einer Sachentscheidung kommt und dass sich hieraus auch allgemein zu Beschallungsfragen dezidierte Äußerungen entnehmen lassen.

[> zum Inhaltsverzeichnis](#)

## **Nur der Gipfel des Eisbergs! Ein Urteil verändert alles.**

Die Hauptversammlungssaison 2013 hat für Aktiengesellschaften mit Namensaktien eine ganz böse Überraschung parat gehalten. Bei namhaften Gesellschaften waren Präsenzen lediglich zwischen 20 und 30 % zu sehen, dies bedeutete Rückgänge von 13 bis hin zu 30 % gegenüber dem Vorjahr. Insbesondere ausländische Großinvestoren haben in diesem Jahr davon abgesehen, ihre Stimmen ganz oder teilweise zur HV anzumelden. Gesellschaften mit besonders hohen Anteilen ausländischer Investoren mussten die größten Präsenzurückgänge hinnehmen.

Ursache hierfür ist ein zunächst weitgehend unbeachtet gebliebenes Urteil des Oberlandesgerichts Köln vom 06. Juni 2012. Das OLG hatte entschieden, dass bei börsennotierten Gesellschaften mit Namensaktien auch sog. Legitimationsaktionäre zu einer Meldung nach WpHG verpflichtet sind, wenn Sie bestimmte Meldeschwellen überschreiten. Dies betrifft in der Regel Banken, die Aktien nicht selbst, sondern für fremde Dritte halten und insofern im Aktienregister eingetragen sind. Die Banken sahen sich zur Abgabe entsprechender Meldungen nicht in der Lage, da sie nicht der wirtschaftliche Besitzer der Aktien sind. Zur Vermeidung von Stimmrechtsverlusten haben die Verwahrbanken eine Eintragung der wahren Aktionäre statt der Legitimationsaktionäre in das Aktienregister betrieben.

Dies wiederum führte zu aufwändigen manuellen Prozessen in der Verwahrkette, was in den Abwicklungssystemen einen sog. „Blocking-Marker“ auslöste und damit die Befürchtung von Investoren, sie könnten über die Aktien nicht frei verfügen, wenn Sie sich zur Hauptversammlung anmelden. Daher verzichteten viele ausländische Investoren bereits auf die Anmeldung zur Hauptversammlung.

# ISSUER INSIGHTS

Computershare Deutschland

Auf der diesjährigen DIRK-Konferenz am 3. und 4. Juni in Frankfurt am Main diskutierten Experten der unterschiedlichen Marktteilnehmer diese Entwicklung aus ihren jeweiligen Blickrichtungen. Die hierbei deutlich gewordenen Standpunkte liegen eng beieinander:

Für **Emittenten** geben die niedrigen Präsenzen Anlass zu größter Sorge, begünstigen sie doch Zufallsmehrheiten und erleichtern die gezielte Einflussnahme kritischer Aktionäre auf den Hauptversammlungen. Insbesondere sehen sie die Gefahr, dass wichtige Entscheidungen, wie z. B. die Kapitalausstattung, dadurch gefährdet sein könnten. Die Kritik der Emittenten gilt in erster Linie den Banken, deren Vorgehen meist manuell ist und auf Excel-Sheets basiert – diese nicht-automatisierten Prozesse hätten letztendlich das „Blocking“ verursacht und somit den Präsenzen massiv geschadet.

Auch **Investoren** sind mit der Situation sehr unglücklich. Prinzipiell ist jedem Investor sehr daran gelegen, sein Stimmrecht auszuüben, doch das finanzielle Risiko, Aktien für eine Börsentransaktion aufgrund der Blocking-Thematik nicht liefern zu können, wurde demgegenüber schlichtweg als zu hoch angesehen. Darüber hinaus bemängeln Investoren die komplizierten Prozesse der Nominees und Banken, die zum einen sehr unterschiedlich sind, zum anderen für den Investor keine Transparenz bieten.

**Proxy Adviser** sahen sich in diesem Jahr vor der Herausforderung, das Ausmaß der Präsenzurückgänge im Rahmen zu halten. Aus Sicht der Adviser war die widersprüchliche Kommunikation von Emittenten und Banken ein Grund für die Verunsicherung der Investoren und sie sahen sich daher mit der Aufgabe konfrontiert, den Investoren die aufwändigen und manuellen Prozesse zu erklären. Dies gelang in der Kürze der Zeit nur unvollständig, so dass den sinkenden Präsenzen nur bedingt begegnet werden konnte.

**Registerführer** wie Computershare sehen das Problem, dass die direkte Eintragung der ausländischen Investoren zu manuellen Prozessen sowohl in der Abstimmung von Bankbeständen als auch bei den Eintragungen führt. Daher blocken die Banken die Aktienbestände. Ein automatisierter Prozess, wie ihn die Banken in Deutschland bieten, ist auf Grund der fehlenden Anbindung der ausländischen Banken nicht realistisch, weshalb Computershare einen einheitlichen Record Date für Namensaktien als ersten wichtigen Schritt zur Verbesserung der Prozesse ansieht. Bis der Gesetzgeber diesen allerdings auf den Weg bringt, sind die bestehenden Prozesse dringend optimierungswürdig. Diese Verbesserungen liegen im Interesse aller Marktteilnehmer und sollten in einer offenen und vertrauensvollen Zusammenarbeit vorangetrieben werden.

Diesen Ansatz unterstützten alle Vertreter der verschiedenen Marktteilnehmer bei unserem DIRK-Workshop. Zudem wurde angeregt, die bestehenden Abläufe im Rahmen der Stimmrechtsausübung zu verbessern und weitestgehend zu automatisieren.

Das Video des Workshops können Sie in voller Länge in der [Mediathek der DIRK-Konferenz](#) ansehen.

[> zum Inhaltsverzeichnis](#)

## **Praxistipp: Simultanübersetzung in der Hauptversammlung**

### Die Ausgangslage

Nach deutschem Recht ist die Pflichtsprache in der Hauptversammlung Deutsch. Doch immer mehr Unternehmen leben ihre Globalität zwischenzeitlich auch durch eine internationale Besetzung von Vorstand und Aufsichtsrat. Um eine Kommunikation in der Hauptversammlung zu ermöglichen, ist somit eine Simultanübersetzung unumgänglich.

### Fremdsprachige Versammlungsleitung?

Bitte nicht! Eine fremdsprachige Versammlungsleitung ist alles andere als optimal. Der Versammlungsleiter muss schnell situativ handeln können, er sollte Zurufe aus dem Auditorium verstehen und auf sie reagieren können. Die meisten Satzungen ermöglichen, dass ein deutschsprachiges Aufsichtsratsmitglied, auch wenn es nicht der oder die Aufsichtsratsvorsitzende ist, diese Aufgabe übernehmen kann. Auch ein externer Versammlungsleiter kommt in Frage, wenn die Satzung dies zulässt. Leitet der Aufsichtsratsvorsitzende nicht die Versammlung, so bietet es sich an, dass er die Aktionäre zu Beginn der HV begrüßt und später den Bericht des Aufsichtsrats vorträgt.

### Bericht des Vorstands

Üblicherweise erstattet der Vorstandsvorsitzende (CEO) den Bericht über das abgelaufene Geschäftsjahr, gelegentlich gemeinsam mit anderen Vorstandsmitgliedern wie z.B. dem CFO. Hier ist eine Simultanübersetzung so gut wie unumgänglich. Zwar wissen Aktionäre ein paar deutsche Sätze sicherlich zu schätzen, ein ganzer Vortrag wird jedoch schnell zur Geduldsprobe für alle Beteiligten und raubt dem Redner jegliche Authentizität.

### Antworten auf Aktionärsfragen

Zwar werden sehr häufig die Antworten auf die Fragen der Aktionäre im Backoffice wörtlich vorbereitet, das Verlesen in einer gänzlich fremden Sprache macht aber keinen Sinn. Insofern sollten die Antworten jeweils in der Muttersprache des jeweils antwortenden Vorstands vorbereitet und dann beim Vortrag ins Deutsche übersetzt werden.

### Technische Umsetzung

Zur technischen Umsetzung der Simultanübersetzung gibt es zwei Möglichkeiten:

Die Aktionäre im Auditorium, denen die deutsche Sprache zwingend „geliefert“ werden muss, verfolgen diese über Kopfhörer, während über die Lautsprecher immer die Originalsprache übertragen wird. Hier müssen Kopfhörer für alle Teilnehmer bereitgestellt werden.

# ISSUER INSIGHTS

Computershare Deutschland

Alternativ wird nicht die Stimme des Sprechers übertragen, sondern die deutsche Übersetzung über die Lautsprecher gegeben. Nur diejenigen Teilnehmer, die der Originalsprache folgen wollen oder selbst nicht deutschsprachig sind, benötigen dazu einen Kopfhörer. Dem Redner sollten allerdings In-Ear-Kopfhörer mit seinem eigenen Vortrag zur Verfügung gestellt werden, da die Tonübertragung der deutschen Version des eigenen Gesprochenen durchaus verwirren könnte.

## Vorbereitung und Generalprobe

Dass eine mehrsprachige Hauptversammlung nicht ohne Vorbereitung und ausführliche Generalprobe auskommt, ist evident – zu groß sind bereits die individuellen technischen Anpassungsnotwendigkeiten allein von Kopfhörern und Mikrofonen. Es empfiehlt sich daher einerseits die feststehenden Redetexte, Sprechzettel und Manuskripte bereits im Vorfeld gründlich abzustimmen und zu übersetzen, andererseits die Abläufe im Rahmen einer Generalprobe vor Ort, mit der originalen und vollständigen technischen Ausstattung sowie den für den HV-Tag vorgesehenen Personen möglichst 1:1 durchzuspielen.

## Fazit

Die Übersetzung und Übertragung sämtlicher Vorgänge in deutscher Sprache minimiert die Anzahl der auszugebenden Kopfhörer, verschafft weitgehenden Komfort für die Aktionäre und stellt schließlich die der HV in deutscher Sprache ähnlichste Variante der Simultanübersetzung dar. Hiermit lassen sich sämtliche inhaltlichen Beiträge gut darstellen. Die Versammlungsleitung sollte hingegen möglichst durch einen Muttersprachler erfolgen, da es hier auf situative Reaktion ohne Zeitversatz ankommt. Bei guter Vorbereitung lassen sich authentische Vorträge, lebendige Debatte und rechtssichere HV-Beschlüsse in mehreren Sprachen gut miteinander vereinbaren.

[> zum Inhaltsverzeichnis](#)

## **Fakten, Fakten, Fakten**

Computershare betreut mit HV Quest sowohl die meisten als auch die größten Experten-Backoffices für Deutschlands Emittenten. Mit über 80 Arbeitsplätzen im Backoffice betreuen wir auch dieses Jahr eines der größten Backoffices in Dienstleisterhand. In der HV-Saison 2013 wurden in 90 Backoffices (darunter 24 DAX-Werte) insgesamt fast 7.000 Fragen und 1.100 Wortmeldungen in den Workflow übernommen und dem Vorstand beantwortet auf die Bühne weitergeleitet. 77 % aller Nutzer setzten dafür das Bühneninformationssystem HV Stage ein, 36 aller Emittenten binden unser effizientes Onlinearchiv ein. Vier der von uns betreuten Experten Backoffices verteilen sich bereits heute auf mehrere Lokationen. So kann ein Teil der Experten im Unternehmen verbleiben und nur ein kleiner Kreis muss vor Ort anwesend sein. In dieser Saison waren so bereits über 60 Experten dezentral in die HV eingebunden.

[> zum Inhaltsverzeichnis](#)