

Das Aktionärsrecht und seine Schranken



Bericht über grenzüberschreitendes Stimmrecht

Das wichtigste Aktionärsrecht und seine Schranken

Bericht über die Hindernisse bei der
grenzüberschreitenden Ausübung
des Stimmrechts

Inhalt

I.	Zusammenfassung.....	1
II.	Einführung.....	2
III.	EuroVote.....	3
IV.	Grenzüberschreitender Abstimmungsprozess.....	3
	1. Inhaberaktien.....	4
	2. Namensaktien.....	4
V.	Hindernisse bei der grenzüberschreitenden Abstimmung.....	4
	1. Hindernisse vor Hauptversammlungen.....	5
	Beschwerlicher Unterlagenversand.....	5
	Komplexe Verwahrkette.....	5
	Kein ‚Push Service‘.....	5
	Gebühren.....	6
	Erhöhte Dokumentationsanforderungen.....	6
	Handelssperre.....	7
	Zeitweiliges Registrierungserfordernis.....	8
	Rechtzeitigkeit von Informationen.....	8
	Quorumsanforderungen.....	9
	Verständlichkeit der Unterlagen für die Hauptversammlung.....	9
	Mindestbesitz als Teilnahmevoraussetzung.....	9
	2. Hindernisse während der Hauptversammlung.....	10
	Verlust/Fehlen von Eintrittskarten.....	10
	Zugang zur Hauptversammlung.....	10
	Sprache.....	10
	Fragerecht.....	11
	Stimmrechtsvertretung.....	11
	Abstimmungsprozess.....	11
	3. Hindernisse nach der Hauptversammlung.....	11
VI.	Schlussfolgerungen und Empfehlungen.....	12
	Anhang.....	14
	Über EuroFinuse.....	16
	Glossar.....	17
	Impressum.....	18

I. Zusammenfassung

- Die Stimmrechtsausübung in der Hauptversammlung ist das fundamentale Aktionärsrecht. Auch den privaten Anlegern sollte die Möglichkeit gegeben werden, ihr Stimmrecht auszuüben, um ihrer Verantwortung als Eigentümer börsennotierter Gesellschaften nicht nur national, sondern auch grenzüberschreitend nachzukommen.
- Trotz der Verabschiedung der Aktionärsrechterichtlinie und den von der Industrie entwickelten und unterstützten Best Practice Standards bestehen weiterhin vielfache Barrieren für Investoren, die die grenzüberschreitende Stimmrechtsausübung zu einer ‚echten‘ Herausforderung machen. Ein deutlicher Anstieg der Stimmrechte, die durch private Anleger über die Grenzen hinaus ausgeübt werden, kann so lange nicht erwartet werden, wie die faktische Diskriminierung, die in diesem Bericht beschrieben wird, nicht beseitigt werden kann.
- Haupthindernis ist der beschwerliche Versand der erforderlichen Dokumente über eine komplizierte Verwahrkette. Eine EU-weite Verpflichtung für Verwahrer, die Aktien in sog. ‚Nominee Accounts‘ halten, Informationen über den Zeitpunkt und die Tagesordnung einer Hauptversammlung an die Aktionäre weiterzuleiten, ist deshalb unerlässlich, um die aktuelle Situation zu verbessern.
- Auf nationaler Ebene bieten Emittenten eine Übernahme der Kosten für den Versand von Abstimmungsunterlagen an nationale Aktionäre an. Dieses Kostenübernahmeangebot erfolgt regelmäßig jedoch nur gegenüber lokalen Verwahrern. Im Ausland lebende Aktionäre sind hierdurch benachteiligt, da sie direkt mit den Kosten belastet werden.
- Trotz der in der Aktionärsrechterichtlinie enthaltenen Verpflichtung der Mitgliedsstaaten, das sog. ‚Share Blocking‘, also die Handelssperre vor der Hauptversammlung, abzuschaffen und durch ein ‚Record Date‘ zu ersetzen, wird eine faktische Handelssperre bei der grenzüberschreitenden Stimmrechtsausübung weiterhin von Zwischenverwahrern praktiziert.
- Weitere Hindernisse sind Quorumsanforderungen, vorübergehende Registrierungsverpflichtungen sowie frühzeitige Stichtagsfestsetzungen durch Verwahrer.
- Auf europäischer Ebene sind Bestrebungen im Gange, um Hindernisse bei der grenzüberschreitenden Stimmrechtsausübung zu reduzieren, so insbesondere durch die Wertpapierrechtsrichtlinie und die ‚Market Standards for General Meetings‘.
- Aus Sicht der Privatanleger sind die folgenden Aspekte entscheidend für einen effizienten grenzüberschreitenden Abstimmungsprozess:
 1. Eine EU weite Informationsplattform für private Anleger.
 2. Ein kostenloser Service für private Anleger.
 3. Die Reduktion der Beteiligung von (Zwischen-)Verwahrern sowie eine Verkürzung der Verwahrkette.
 4. Die Öffnung des Wettbewerbs für andere Dienstleister wie Nichtbanken, die Dienste im Bereich Aktionärsidentifizierung und Hauptversammlung anbieten.

- Der Prozess der grenzüberschreitenden Stimmrechtsausübung muss einfach, effektiv und effizient werden. Je einfacher und kostengünstiger Anleger ihre Stimmrechte in ausländischen Hauptversammlungen ausüben können, desto höher wird die Zahl der privaten Aktionäre sein, die grenzüberschreitend ihre Stimmrechte ausüben werden.

II. Einführung

Mit Blick auf die Verantwortlichkeit von Emittenten gegenüber ihren Eigentümern, d.h. den Aktionären, ist das Stimmrecht das Schlüsselthema. Der Anteilsbesitz hat sich in den vergangenen Jahren immer weiter verbreitert, auch grenzüberschreitend. Dies sollte logischerweise auch mit einer erhöhten Nachfrage nach grenzüberschreitender Stimmrechtsausübung einhergehen.¹

Die Bedeutung der grenzüberschreitenden Stimmrechtsausübung und der dringende Handlungsbedarf wurde bereits im Bericht der Hochrangigen Expertengruppe auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts² hervorgehoben und durch die EU-Kommission, nicht zuletzt durch die Einführung der Aktionärsrechterichtlinie³ bestätigt. Dennoch hat die Finanzkrise Unzulänglichkeiten in den Bereichen Corporate Governance und ‚Engagement‘ der Aktionäre erkennen lassen. Daher unterstreichen neuere Veröffentlichungen

¹ Laut Angaben des Office for National Statistics (ONS) hielten ausländische Anleger Ende 2010 bspw. 41.2% des Börsenwertes in Großbritannien, nach 30.7% in 1998. Zu Einzelheiten siehe http://www.ons.gov.uk/ons/dcp171778_257476.pdf. In Schweden stieg die Zahl von 34.6% in 1998 auf 39.2% in 2012, siehe http://www.scb.se/Pages/TableAndChart_7659_7.aspx.

² http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf

³ Richtlinie 2007/36/EC

der EU-Kommission die wachsende Kluft zwischen dem ‚rechtlichen‘ Eigentümer (Investmentfonds, Lebensversicherer etc., die zwar die dem Eigentum anhaftenden Rechte halten, meist aber als sog. Agency Owner agieren) und dem ‚wirtschaftlichen‘ Eigentümer (EU-Bürger, die die sich aus dem Eigentum ergebenden Chancen aber auch die Risiken tragen, ohne die Eigentumsrechte, insbesondere das Stimmrecht, zu besitzen).

Hauptgründe für die, trotz der Einführung der Aktionärsrechterichtlinie und der von der Industrie in 2010 entwickelten und unterstützen Best Practice Standards⁴ weiterhin bestehenden Hindernisse und Barrieren für Investoren, die die grenzüberschreitende Stimmrechtsausübung zu einer Herausforderung machen sind Kosten, Logistik aber auch (nationale) Vorschriften sowie (nationale) rechtliche Anforderungen. Diese erschweren es institutionellen und insbesondere privaten Investoren, ihrer Verantwortung als Eigentümer nachzukommen, insbesondere ihr Stimmrecht, grenzüberschreitend auszuüben.

Private Aktionäre sollten die Möglichkeit haben, ihre Stimmrechte und damit die aus dem Eigentum am Unternehmen entstehende Verantwortung grenzüberschreitend in gleicher Weise auszuüben, wie im Inland. Für institutionelle Investoren wurden bereits Stimmrechtsplattformen, wie bspw. ProxyEdge von Broadridge oder Votex von ISS, geschaffen. Private Investoren haben zu diesen Plattformen jedoch keinen Zugang, da diese kostspielig und auf ‚professionelle‘ Anleger ausgerichtet sind. Um private Aktionäre bei der Ausübung ihrer

⁴ Siehe Market Standards for General Meetings der Joint Working Group on General Meetings (JWGGM): http://www.ebf-fbe.eu/index.php?page=market_standards

Stimmrechte zu unterstützen und die grenzüberschreitende Stimmrechtsausübung innerhalb der EU zu vereinfachen, kooperiert EuroFinuse eng mit seinem Gründungsmitglied Euroshareholders und hat die internetbasierte grenzüberschreitende Stimmrechtsplattform **EuroVote**⁵ ins Leben gerufen.

Ziel dieses Berichts ist die Darstellung der wesentlichen Hindernisse, die private Investoren bei der grenzüberschreitenden Stimmrechtsausübung immer noch erfahren. Daneben gibt dieser Bericht einen Einblick in die praktischen Erfahrungen, die im Rahmen des **EuroVote-Projekts** in der Hauptversammlungssaison 2012 gesammelt wurden. Der Bericht schließt mit Empfehlungen zur Reduzierung der für die privaten Aktionäre bestehenden Hindernisse im grenzüberschreitenden Stimmrechtsprozess.

III. EuroVote

EuroVote unterstützt private Aktionäre bei der Ausübung ihrer Stimmrechte in Hauptversammlungen börsennotierter Unternehmen in Europa mit Hilfe der nationalen EuroFinuse und Euroshareholders Mitgliedsorganisationen.⁶ Ziel ist die Vereinfachung des Abstimmungsprozederes in den Mitgliedsstaaten der Emittenten. Der **EuroVote**-Service ist für private Aktionäre kostenfrei.

Die internetbasierte **EuroVote**-Plattform⁷ bietet eine Übersicht über die für die betreffende **EuroVote**-Hauptversammlungssaison ausgewählten

⁵ Für weitere Einzelheiten siehe S. 4 sowie <http://www.eurofinuse.org/index.php?id=80>

⁶ <http://eurofinuse.org/member/externalmembers/>
[1](http://www.euroshareholders.eu/member/all)

⁷ <http://www.euroshareholders.eu/member/all>
<http://www.eurofinuse.org/index.php?id=80>

Hauptversammlungen sowie Links zu den notwendigen Stimmrechtsformularen in Englisch. Aktionäre finden unkomplizierte Anleitungen zur Stimmrechtsübertragung sowie zusätzliche Informationen hinsichtlich des technischen Prozesses für jeden Mitgliedsstaat. Die Expertise der lokalen Aktionärsvereinigungen stellt eine verantwortungsvolle Ausübung der Stimmrechte unter Berücksichtigung der lokalen Marktstandards sicher.

Die **EuroVote**-Abstimmungsrichtlinien⁸, die jährlich überprüft werden, sind auf der Plattform veröffentlicht, um EU-weit eine klare und transparente Orientierung für die Aktionäre zu geben, die ihre Stimmrechte ohne eigene Weisungen übertragen möchten.

In 2012 ermöglichte **EuroVote** die Stimmrechtsausübung bei allen EuroStoxx 50 Unternehmen sowie bei weiteren, bedeutenden europäischen Hauptversammlungen.⁹

IV. Grenzüberschreitender Abstimmungsprozess

Trotz der aus der Aktionärsrechterichtlinie resultierenden Harmonisierung variiert das Stimmrechtsprozedere von Mitgliedsstaat zu Mitgliedsstaat, aber auch innerhalb eines Mitgliedsstaates deutlich. Grund hierfür sind die verschiedenen rechtlichen Grundlagen sowie die verschiedenen Arten von Wertpapieren, d.h. Inhaber- und Namensaktien.

⁸ Die **EuroVote** Abstimmungsrichtlinien stellen die von Euroshareholders verabschiedeten generellen Richtlinien dar, nach denen die Stimmrechte im Rahmen von **EuroVote** ausgeübt werden, sofern keine spezifischen Weisungen durch Aktionäre erteilt wurden.

⁹ Siehe Anhang, Tabelle

1. Inhaberaktien

Inhaberaktien sind Aktien, für die der Emittent die Eigentümereigenschaft nicht nachhält. Das Eigentum an Inhaberaktien wird mit dem Kauf übertragen. Die Verwahrer wickeln den Kauf der Aktien ab und kennen die Identität der Aktionäre. Einzig die Verwahrer können Aktionären die Bestätigung der Aktionärserschaft für eine Hauptversammlung erteilen.¹⁰

Der folgende (vereinfachte) Prozess beschreibt die Abstimmungsprozedur für **Inhaberaktien** auf nationaler Basis:

1. Der Emittent veröffentlicht die Einladung und/oder Tagesordnung der Hauptversammlung und sendet diese an die Depotbanken zur Verbreitung an die Aktionäre.
2. Der Aktionär, der die Aktien zum Record Date¹¹ hält, erhält Informationen und Stimmrechtsunterlagen über das Bankensystem. Sofern der Aktionär sich zur Stimmrechtsausübung entschließt, stellt er eine entsprechende Anfrage an seine Bank, um die Stimmrechtsunterlagen zu erhalten.
3. Der Aktionär stimmt in der Hauptversammlung ab oder beauftragt einen Vertreter, bspw. eine Aktionärsvereinigung, mit der Vertretung auf der Hauptversammlung.
4. Im Falle der Stimmrechtsvertretung beauftragt der Aktionär seine Bank, die Stimmrechtsunterlagen direkt an den Vertreter zu versenden.

2. Namensaktien

Namensaktionäre sind im Aktienregister des Emittenten registriert. Dies bedeutet generell, dass der Emittent die Identität

seiner Aktionäre kennt und diese direkt kontaktieren kann.

Der folgende (vereinfachte) Prozess findet für **Namensaktionäre** sowohl bei nationalem als auch bei grenzüberschreitendem Abstimmungsprozedere Anwendung, sofern die Aktien im Namen des Aktionärs registriert sind:

1. Der Emittent veröffentlicht die Einladung und/oder Tagesordnung der Hauptversammlung.
2. Der Emittent sendet die Einladung und die Stimmrechtsunterlagen direkt an die Aktionäre, die im Aktienregister zu einem bestimmten Zeitpunkt registriert sind. Der Zeitpunkt ist entweder durch die nationalen Gesetze oder die Satzung des Unternehmens festgelegt.
3. Der Aktionär sendet die Bestellung der Eintrittskarte an das Unternehmen und erhält diese direkt vom Unternehmen zugesandt.
4. Der Aktionär stimmt in der Hauptversammlung ab oder beauftragt einen Vertreter, bspw. eine Aktionärsvereinigung mit der Vertretung auf der Hauptversammlung.
5. Im Falle der Stimmrechtsvertretung beauftragt der Aktionär den Emittenten, die Eintrittskarte direkt an den Vertreter zu versenden.

V. Hindernisse bei der grenzüberschreitenden Abstimmung

Der Bericht untersucht die verschiedenen Möglichkeiten zur Steigerung des ‚Aktionärsengagements‘ in Hauptversammlungen. Im Bericht wurde der Abstimmungsprozess dafür in drei Phasen gegliedert: vor, während und nach der Hauptversammlung.

¹⁰ Siehe Anhang, Abbildung

¹¹ Das Record Date wird durch nationale Gesetze festgelegt.

Das **EuroVote**-Projekt hat in 2012 die folgenden Hindernisse identifiziert:

1. Hindernisse vor Hauptversammlungen

Beschwerlicher Unterlagenversand: Grenzüberschreitend wurden Hindernisse bei dem rechtzeitigen Versand der notwendigen Unterlagen an den Aktionär sowie die Rücksendung an den Emittenten festgestellt. Trotz der Möglichkeit, auf elektronische Mittel zurückzugreifen, ist die Informationsweitergabe immer noch langsam und schwerfällig.

Komplexe Verwahrkette: Ungeachtet der Form der Aktie (Inhaber- oder Namensaktie) erfolgt der Informationsfluss zwischen Emittent und Aktionär grenzüberschreitend regelmäßig über die Verwahrkette. Grund hierfür ist, dass die lokalen Verwahrstellen ohne eine explizite Weisung keine Registrierung bei ausländischen Emittenten vornehmen. Dieses Vorgehen unterscheidet sich von dem auf nationaler Basis und erschwert den Abstimmungsprozess unnötigerweise.

Beispiel: In Deutschland registrieren die Depotbanken Aktionäre im Wege eines standardisierten Verfahrens im Aktienregister deutscher Gesellschaften.

Da privaten Aktionären die unterschiedliche Handhabung normalerweise nicht bekannt ist und sie hierüber auch von ihren Depotbanken nicht informiert werden, fordern sie regelmäßig keine Registrierung ihrer ausländischen Aktien. Daher werden Namensaktien grenzüberschreitend wie Inhaberaktien behandelt: Sie werden regelmäßig unter einem sog. ‚Nominee‘ (Verwahrstelle) in Sammeldepots geführt. Der komplette Prozess läuft damit über die

Banken. Dies bedeutet, dass eine Kette von Intermediären die Informationsanfrage bzw. die Anforderung von Stimmrechtsunterlagen ausführt. Auf grenzüberschreitender Basis ist diese Kette noch länger und involviert mehrere Finanzintermediäre. Stimmrechtsdienstleister, die die Übermittlung von Informationen und Dokumenten für die Hauptversammlung an institutionelle Investoren zusichern, können von privaten Aktionären in der Regel nicht in Anspruch genommen werden.

Kein ‚Push Service‘: Aktionäre, deren Aktien unter einem sog. ‚Nominee‘ gehalten werden und die ihre Stimmrechte grenzüberschreitend ausüben möchten, sind daher gezwungen, sich aktiv die Informationen zu besorgen, die sie benötigen, um an einer Hauptversammlung im Ausland teilzunehmen.

Grund hierfür ist das Fehlen einer EU-weiten Verpflichtung der Verwahrstellen, die Aktien in sog. ‚Nominee Accounts‘ halten, Informationen über den Zeitpunkt der Hauptversammlung sowie die Tagesordnung bzw. die Einladung an die Aktionäre weiterzuleiten. Ein ‚Push Service‘, wie er in vielen Mitgliedsstaaten etabliert ist, wird damit in einen ‚Pull Service‘ für die Aktionäre umgewandelt, die ihre Stimmrechte grenzüberschreitend ausüben möchten.¹² Dies ist ein Hindernis sowohl für ordentliche Hauptversammlungen aber auch insbesondere für außerordentliche Hauptversammlungen mit verkürzten Einladungsfristen.

Während der Hauptversammlungssaison 2012 mussten wir feststellen, dass **Verwahrstellen**

¹² Dienstleister für Stimmrechtsempfehlungen und Stimmrechtsplattformen für institutionelle Investoren bieten einen solchen „Push Service“ oftmals an. Private Aktionäre haben jedoch keinen Zugang zu derartigen Plattformen, da diese kostspielig und auf institutionelle Investoren mit großen Portfolios zugeschnitten sind.

in Deutschland **die ausdrückliche Anfrage von Aktionären zum Bezug einer Eintrittskarte im Ausland zurückgewiesen haben**. Als Grund für die Zurückweisung wurden die fehlende Infrastruktur für die Weiterleitung der Anfrage („kein standardisierter Prozess für grenzüberschreitende Stimmrechtsausübung aufgesetzt“) oder das generelle Nichtvorhandensein eines solchen Angebots für private Aktionäre angegeben.

Gebühren: Das zweite Haupthindernis für private Aktionäre mit kleineren Beständen sind die erheblichen **Kosten**, die die Verwahrstellen für die Weiterleitung der Anfrage auf Ausstellung einer Eintrittskarte für eine Hauptversammlung erheben.¹³ Solche Gebühren werden von den Verwahrstellen unabhängig von der Anzahl der gehaltenen Aktien erhoben. Diese Gebührenstruktur hält private Aktionäre davon ab, die Stimmrechte aus ihren Aktien selbst auszuüben oder durch eine Aktionärsvereinigung ausüben zu lassen.

Auf nationaler Ebene bieten die Emittenten den inländischen Verwahrstellen eine Kostenübernahme für die Weiterleitung von hauptversammlungsbezogenen Unterlagen an ihre Kunden (die Aktionäre des jeweiligen Emittenten) an. Diese Kostenübernahme wird in der Regel jedoch nur inländischen Verwahrstellen angeboten.¹⁴ Im Ausland

¹³ Neben den Gebühren der lokalen Verwahrstellen, die zwischen 0 EUR und 34 EUR liegen können, erhebt Clearstream normalerweise eine Gebühr in Höhe von 39.50 EUR pro Eintrittskarte. Euroclear erhebt Gebühren von mindestens 55 EUR für die Bekanntgabe der Hauptversammlung und die Stimmrechtsausübung. Diese Gebühren erhöhen sich auf 85 EUR für Dänemark, Finnland, Norwegen, Portugal und Schweden, siehe General Fee Brochure (September 1, 2012): https://www.euroclear.com/site/publishedFile/MA0007_tcm86-109030.pdf?action=dload

¹⁴ Eine positive Ausnahme ist EADS, die ihre deutschen Verwahrstellen für die Weiterleitung von Hauptversammlungsunterlagen und die

lebende Aktionäre sind hierdurch benachteiligt, da sie direkt mit den Kosten der Verwahrstellen belastet werden.

Selbst im Fall, dass die lokale Verwahrstelle ihren Kunden ihre Dienste zu angemessenen Kosten oder gar kostenfrei anbietet, wurden jedoch einige weitere Probleme bei der grenzüberschreitenden Stimmrechtsausübung offensichtlich.

Erhöhte Dokumentationserfordernisse: Aktionäre sind verpflichtet, mehr Informationen für die Bestellung einer Eintrittskarte einer ausländischen Hauptversammlung offenzulegen, als für eine inländische Hauptversammlung. Verlangt werden – neben Name und Adresse – außerdem noch Geburtsdatum und –ort sowie die (Personal-)Ausweisnummer des Aktionärs.

Beispiel: Das österreichische Recht verlangt zusätzlich eine Depotbestätigung von der depotführenden Bank, die unter anderem folgende Informationen über den Aktionär beinhalten muss: Bei natürlichen Personen Angaben zu Name, Adresse, Geburtsdatum und Depotnummer bzw. eine sonstige Bezeichnung. Bei juristischen Personen, sofern anwendbar, Register und Registrierungsnummer unter der die juristische Person in ihrem Heimatland registriert ist, Depotnummer bzw. eine sonstige Bezeichnung.

Französische Emittenten können von ihren Aktionären und/oder dem Kreditinstitut als Verwahrstelle (Nominee) die Offenlegung der Identität des Endinvestors verlangen, wenn dieser seine Stimmrechte auf der Hauptversammlung in Frankreich ausüben möchte. Dieser Forderung können und werden deutsche Verwahrstellen, die Aktien für einen deutschen Endinvestor halten, nicht erfüllen,

Stimmrechtsvollmachten/Abstimmungsunterlagen an ihre deutschen Aktionäre vergütet.

da das deutsche Datenschutzrecht eine Offenlegung der Aktionärsidentität ohne ausdrückliche vorherige Zustimmung nicht erlaubt.

Ungeachtet der Fülle an Informationen, die nicht von den Emittenten, sondern von den Intermediären, namentlich Clearstream und Euroclear verlangt werden, werden vom Aktionär zur Verfügung gestellte Daten nur teilweise, unrichtig oder gar nicht weitergeleitet: Uns liegen viele Fälle vor, in denen der Name auf der Eintrittskarte falsch geschrieben oder gänzlich falsch war bzw. Fälle, in denen die Anfrage zur Ausstellung einer Eintrittskarte ignoriert wurde oder in der Verwahrkette verloren ging.

Ein Grund hierfür ist die fehlende Offenlegung der involvierten (Zwischen-)Verwahrer, die zu einer **mangelnden Verantwortlichkeit in der Verwahrkette führt**: Der Aktionär hat lediglich einen Vertrag mit der ersten Verwahrstelle in der Kette (seiner Depotbank), jedoch nicht mit all den anderen involvierten Intermediären.¹⁵ Niemand fühlt sich verantwortlich, da niemand eine wirtschaftliche Beteiligung an den Aktien hat oder Sanktionen für die Nichterfüllung von Pflichten fürchten muss.

Ein weiterer Grund ist die **fehlende Standardisierung und Automatisierung des Stimmrechtsprozesses** für private Anleger auf Verwahrebene. Momentan werden sämtliche Informationen manuell durch die Verwahrkette geleitet, sodass eine erhöhte Anfälligkeit für Fehler und

¹⁵ Siehe auch Zetsche in "Shareholder Passivity, Cross-Border Voting and the Shareholder Rights Directive", p. 49: "One of the key hurdles that hampers effective cross-border voting in Europe lies in the passivity and unwillingness of the custodians and depositary banks to be involved in the voting process. ... Further, nominees and custodians along the chain typically do not have an economic stake in the shares. Consequently, these intermediaries show no propensity to support the exercise of their customers' voting rights, ..."

Kommunikationsspannen zwischen den Verwahrern in der Kette gegeben ist.¹⁶

Beispiel: Wir haben festgestellt, dass französische Verwahrstellen generell keine (international verwandten, speziell gesicherten) SWIFT-Nachrichten bearbeiten, die sie von deutschen Verwahrstellen erhalten und zwar ohne eine entsprechende Information an ihre deutschen Gegenüber zu senden. Dies führt dazu, dass Anfragen für Eintrittskarten in der Verwahrkette verloren gehen. Daneben gibt es österreichische Emittenten, die mit Vorbedacht die rechtliche Möglichkeit¹⁷ nutzen, SWIFT-Nachrichten für die Übermittlung der Depotbestätigung auszuschließen. Die Depotbestätigung ist notwendig, um eine österreichische Hauptversammlung zu besuchen¹⁸

Die bestehende Komplexität in der Verwahrkette erhöht nicht nur das Fehlerrisiko, sondern kann auch zu Situationen führen, in denen anstelle des Aktionärs der Verwahrer zur Abstimmung in der Hauptversammlung berechtigt wird.

Handelssperre: Ein weiteres Problem ist die Handelssperre, d.h. die Praxis nach der Aktien, aus denen Stimmrechte ausgeübt werden sollen, zeitweilig für den Handel gesperrt

¹⁶ Die Market Standards on General Meetings der JWGGM (siehe Fußnote 4) gehen dieses Problem an. Bis jetzt ist ein Zeitplan für die abschließende Implementierung der Standards in Europa jedoch noch nicht verabschiedet.

¹⁷ Siehe § 262 Abs. 20 AktG

¹⁸ Österreich hat ein neues Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie eingeführt. Dieses Gesetz enthält eine Übergangsregelung, die es Emittenten erlaubt, die Entgegennahme von Depotbestätigungen, die per SWIFT übermittelt werden, zu verweigern. Das SWIFT-Format ist das übliche Format für den Informationsaustausch zwischen Banken. Dies bedeutet, dass die Depotbestätigung von nicht-österreichischen Banken nicht per SWIFT an den österreichischen Emittenten weitergeleitet werden kann, sondern dass hierfür andere Mittel, wie Fax etc. genutzt werden müssen.

werden. Trotz der in der Aktionärsrechterichtlinie enthaltenen Verpflichtung der Mitgliedsstaaten, das sog. ‚Share Blocking‘ abzuschaffen und durch den Nachweistichtag (sog. ‚Record Date‘)¹⁹ zu ersetzen, wird die Handelssperre bei der grenzüberschreitenden Stimmrechtsausübung weiterhin von (Zwischen-) Verwahrern praktiziert. In Dänemark notierte Aktien werden bspw. unter einem Nominee in einem Sammeldepot (sog. Omnibus Account) verwahrt. Um das Stimmrecht aus diesen Aktien auszuüben, müssen Aktionäre ein getrennt geführtes Depot eröffnen, was grenzüberschreitend bis zu zehn Wochen dauern kann. Solange die Aktien in diesem getrennt geführten Depot gehalten werden, sind sie praktisch für den Handel gesperrt, da ein Verkaufsauftrag wieder durch die gesamte Verwahrkette geleitet werden müsste; dies würde gleichermaßen viel Zeit in Anspruch nehmen.

Die lange Verwahrkette verschlimmert die Situation, da Aktionäre die unterschiedlichen Handelssperren aller Zwischenverwahrer beachten müssen.

Zeitweiliges Registrierungserfordernis: Einige Märkte (bspw. Schweden und Finnland) verlangen vor der Hauptversammlung eine Re-Registrierung der Aktien auf den Namen des wirtschaftlich Berechtigten (des Aktionärs). In beiden Ländern werden die meisten der notierten Aktien im Girossystem von Euroclear Finland bzw. Euroclear Sweden verwahrt. Um auf einer Hauptversammlung abzustimmen, muss der Aktionär seine Aktionärserschaft offenlegen und den Verwahrer auffordern sicherzustellen, dass die Aktien nur für die Hauptversammlung in seinem Namen re-

registriert werden (zeitweilige Registrierung), da finnische und schwedische Aktien standardmäßig auf den Nominee (entweder Euroclear oder der betreffende Verwahrer) registriert werden. Nach der Hauptversammlung erfolgt die Re-Registrierung auf den Nominee. Ein weiteres Hindernis ist, dass diese zeitweilige Registrierung rechtzeitig erfolgen muss. Daneben können Vertraulichkeitsbedenken für Aktionäre, die ihre Privatsphäre beibehalten möchten, auftreten.

Rechtzeitigkeit von Informationen: Eine weitere Hürde für private Aktionäre bei der Teilnahme an und Abstimmung in einer Hauptversammlung im Ausland ist der rechtzeitige Erhalt von Informationen.

Wenn Aktionäre eine Eintrittskarte bestellen, muss diese Anfrage den Emittenten innerhalb der in der Einladung zur Hauptversammlung angegebenen Anmeldefrist erreichen. Um Anweisungen weiterleiten zu können, muss der letzte Verwahrer in der Kette die Anfrage des Aktionärs daher rechtzeitig vor der Anmeldefrist des Emittenten erhalten. Dies kann jedoch nur dadurch sichergestellt werden, dass Verwahrer jeweils ihre eigenen Fristen für den Erhalt von Anfragen zur Bestellung von Eintrittskarten (sog. Cut-off dates) festlegen. Im Ergebnis haben gebietsfremde Aktionäre, die grenzüberschreitend abstimmen möchten, hierdurch weniger Zeit für die Bestellung ihrer Eintrittskarte als ansässige.

Cut-off dates für Aktionäre variieren je nach Marktoraussetzungen, den Satzungen der Emittenten und den Verwahrern in der Kette. Die Fristen werden von den Verwahrern bestimmt und nach unserer Erfahrung erhöht jeder Verwahrer in der Kette die Frist des vorherigen Verwahrers um zwei Arbeitstage. Die endgültige Anmeldefrist ist damit die Kumulierung der Fristen aller Verwahrer in der Kette. Wenn der Nachweistichtag nahe am

¹⁹ Das Record Date ermöglicht es den Verwahrern, die Bestände eines Aktionärs zu einem bestimmten Stichtag festzustellen. Wenn das Record Date verstrichen ist, können Aktionäre ihre Aktien ohne Einfluss auf das Stimmrecht in der bevorstehenden Hauptversammlung wieder handeln.

Tag der Hauptversammlung liegt (wie bspw. in Frankreich und Großbritannien), liegt die Anmeldefrist ggf. mehrere Tage vor dem Nachweistichtag. Konsequenterweise werden die Anfragen zur Eintrittskartenbestellung von den Verwahrern daher zum letztmöglichen Zeitpunkt weitergeleitet.

Damit bestehen zwei Hürden für Aktionäre: auf der einen Seite müssen sie ihre Verwahrstelle frühzeitig über ihre Absicht informieren, an einer Hauptversammlung teilnehmen und abstimmen zu wollen ohne sich dabei auf die Fristen, die das Unternehmen in der Einladung veröffentlicht, verlassen zu können. Daneben können die von den Verwahrstellen festgelegten frühen Fristen private Anleger davon abhalten, eine informierte Entscheidung über die Abstimmung zu treffen, da manche Länder, wie bspw. Belgien, verlangen, dass Weisungen gleichzeitig mit der Bestellung der Eintrittskarte abgegeben werden. Auf der anderen Seite werden Eintrittskarten für Hauptversammlungen generell nur nach Bestätigung des Bestands zum Nachweistichtag ausgestellt. Somit erhalten Aktionäre die Eintrittskarten selten rechtzeitig, wenn der Nachweis der Aktionärsenschaft den Emittenten erst kurz vor Fristablauf erreicht. Denn es ist zu berücksichtigen, dass der Versand der Eintrittskarten an private Anleger in der Regel über den Postversand und nicht elektronisch erfolgt.

Quorumsanforderungen²⁰, die in Ländern wie bspw. Spanien oder Italien immer noch existieren, sind ein weiteres Hindernis für private Aktionäre, die normalerweise eine Hauptversammlung persönlich oder über einen Vertreter besuchen (anders als institutionelle Investoren, die ihr Stimmrecht

²⁰ Das Quorum verlangt die Anwesenheit/ Vertretung einer Mindestanzahl von Aktionären oder Aktien in der Hauptversammlung für die Beschlussfähigkeit.

in der Regel über die Verwahrkette ausüben lassen). Eine Vertagung der Hauptversammlung mangels Erreichen des Quorums kann private Aktionäre davon abhalten, an einer Hauptversammlung teilzunehmen, wenn sie eine weite Anreise haben. Denn woher soll ein gebietsfremder Aktionär wissen, ob und welche Quoren für Hauptversammlungen in jedem Mitgliedsstaat verlangt werden und welche der drei oder vier Hauptversammlungen, zu denen eine Gesellschaft einberufen hat, diejenige ist, die tatsächlich stattfinden wird?

Verständlichkeit der Unterlagen für die Hauptversammlung: Um Aktionären eine ausgewogene Ausübung ihres Stimmrechts zu ermöglichen ist es notwendig, dass sie die Vorschläge in der Einladung zur Hauptversammlung verstehen. Entscheidend ist daher, dass jegliche Information in der Tagesordnung derart erläutert wird, dass sowohl ansässige als auch gebietsfremde Aktionäre sie verstehen können. Dies bezieht sich auch auf die Verfügbarkeit von Unterlagen auf Englisch, was nicht immer der Fall ist (bspw. in Spanien ist dies eher selten der Fall).

Beispiel: Wir weisen auf die übliche Praxis in Großbritannien und Frankreich hin, wo auf die lokale Gesetzgebung hingewiesen wird, wenn bestimmte Tagesordnungspunkte, wie bspw. Kapitalerhöhungen, erläutert werden.²¹ Für gebietsfremde Aktionäre bedürfen solche Verweise zum Verständnis weiterer Erläuterungen.

Mindestbesitz als Teilnahmevoraussetzung: Spanische Unternehmen können die Teilnahme an der Hauptversammlung in ihren Satzungen an einen Mindestbesitz von Aktien knüpfen. Allerdings haben wir eine

²¹ Siehe bspw. die Einladungen zu den Hauptversammlungen 2012 von National Grid (Tagesordnungspunkte 20 und 21) und GDF Suez (Tagesordnungspunkte 4 und 5).

entsprechende Vorgabe nur bei einem Emittenten aus dem EuroStoxx 50 festgestellt.²²

Weitere Hindernisse: Überbordende Dokumentationspflichten, die von Emittenten verlangt werden und dabei von der Marktüblichkeit abweichen, werden aus Aktionärssicht ebenfalls als Hindernis eingestuft.

Beispiel: In Schweden können Unternehmen neben der zeitweiligen Registrierung – von Aktionären verlangen, dass diese ihre Absicht der Teilnahme an der Hauptversammlung dem Emittenten selbst bekannt geben. Solch eine Praxis ist in den meisten Mitgliedsstaaten unüblich und stellt eine zusätzliche Belastung für Aktionäre außerhalb Schwedens dar. Von Stimmrechtsvertretern kann die Vorlage einer Vollmacht verlangt werden, wobei das Original vor der Hauptversammlung an die Gesellschaft zu senden ist.

In Belgien ist uns die Notwendigkeit der Hinterlegung einer unterzeichneten Absichtserklärung des Aktionärs, die Hauptversammlung zu besuchen, aufgefallen. Diese Erklärung muss auch die Anzahl der Aktien, mit denen abzustimmen beabsichtigt ist, enthalten. Daneben ist der Aktionär verpflichtet, die Vordrucke des belgischen Emittenten zu verwenden, selbst wenn er seine Anfrage zur Bestellung einer Eintrittskarte über die Verwahrkette weiterleitet.

2. Hindernisse während der Hauptversammlung

Verlust/Fehlen von Eintrittskarten: Der aus dem nicht standardisierten Prozess innerhalb

²² BBVA verlangt einen Mindestbesitz von 500 Aktien für die Teilnahme an der Hauptversammlung. Allerdings erlaubt der Emittent eine Bündelung von Aktien über Stimmrechtsvertreter.

der Verwahrkette resultierende Verlust oder das Fehlen von Eintrittskarten kann für private Aktionäre zu schweren Problemen auf der Hauptversammlung im Ausland führen. Ohne Eintrittskarte oder – in manchen Märkten wie Frankreich oder Großbritannien – zumindest einen von den Intermediären ausgestellten Nachweis der Aktionärserschaft ist der Zugang zur Hauptversammlung unmöglich.²³ Obwohl wir festgestellt haben, dass der Nachweis der Aktionärserschaft oft auch noch am Tag der Hauptversammlung per Email oder Fax beigebracht werden kann, ist eine solche Möglichkeit keine brauchbare Option für private Aktionäre und wird oftmals auch nicht von den Emittenten akzeptiert.

Zugang zur Hauptversammlung: In einigen Mitgliedsstaaten, bspw. Frankreich und Luxemburg, können Emittenten den Eintritt in den Hauptversammlungsbereich nach Ablauf einer bestimmten Frist aufgrund von Satzungsbestimmungen unterbinden (bspw. 5 Minuten oder 30 Minuten nach dem Beginn der Hauptversammlung). Dies wird mit Blick auf die Anreise von privaten Aktionären, ebenfalls als Hinderungsgrund betrachtet. In einem Fall wurde ein ausländischer Aktionär wegen einer Verspätung nicht zu der Hauptversammlung zugelassen und konnte damit sein Stimmrecht nicht ausüben.

Sprache: Ein weiteres Hindernis für private Aktionäre ist, dass die Hauptversammlungen der EuroStoxx 50 Unternehmen nur selten ins Englische übersetzt werden.²⁴ Auch die auf der Hauptversammlung ausgelegten Unterlagen

²³ Obwohl wir festgestellt haben, dass in manchen Märkten, bspw. in Großbritannien, der Zugang durch Vorlage eines Identitätsnachweises erfolgte. Im Fall einer Nominee-Registrierung ist diese Möglichkeit jedoch nicht gegeben.

²⁴ Finnische, schwedische, holländische sowie einige wenige deutsche und französische (Euro)Stoxx 50 Emittenten bieten Übersetzungsdienste in die englische Sprache auf ihren Hauptversammlungen an.

sind oftmals nur in der Landessprache erhältlich.²⁵

Fragerecht: In allen Mitgliedsstaaten haben Aktionäre das Recht, Fragen in der Hauptversammlung zu stellen. Allerdings variiert die Umsetzung dieses Rechts von Mitgliedsstaat zu Mitgliedsstaat deutlich.

In Deutschland können Aktionäre so viele Fragen stellen, wie gewünscht. Die Sprechzeit (nicht die Fragezeit) kann auf der Hauptversammlung allerdings beschränkt werden (in der Regel auf 5-10 Minuten pro Aktionär). In Frankreich ist es demgegenüber üblich, dass private Aktionäre nicht mehr als zwei oder drei Fragen stellen können. In Spanien werden Fragen normalerweise nur akzeptiert, wenn sie vorab schriftlich beim Emittenten oder dem Notar auf der Hauptversammlung eingereicht werden.

Stimmrechtsvertretung: Aktionäre, die die Hauptversammlung vor der Abstimmung verlassen müssen, können Schwierigkeiten bei der Übertragung ihres Stimmrechts begegnen. In Italien, Finnland und Frankreich sorgen Emittenten nicht für einen Stimmrechtsvertreter in der Hauptversammlung, der Stimmrechte gemäß der vom Aktionär gewollten Weisungen ausübt. In diesen Ländern kann eine Vollmacht zwar an den Vorsitzenden der Hauptversammlung erteilt werden. Diese erfolgt jedoch weisungsfrei (sog. ‚carte blanche‘ in Frankreich). Dies spiegelt jedoch nicht notwendigerweise den Willen des Aktionärs wider. In der Konsequenz müssen Aktionäre hier ihr Stimmrecht auf den Vorsitzenden der Hauptversammlung übertragen, von dem eine Abstimmung im Einklang mit den Vorschlägen der Verwaltung erwartet werden kann. Eine Alternative ist das Finden eines anderen Aktionärs, der das

Stimmrecht gemäß den Weisungen des die Hauptversammlung verlassenden Aktionärs ausübt. Dies kann sich jedoch bei großen und anonymen Hauptversammlungen für gebietsfremde Aktionäre als extrem schwierig erweisen.

Abstimmungsprozess: In Großbritannien werden die Abstimmungsergebnisse regelmäßig nicht auf der Hauptversammlung veröffentlicht, da die Stimmbögen beim Verlassen der Hauptversammlung eingesammelt werden. Das Ergebnis ist erst am folgenden Tag über das Internet (Webseite des Emittenten und der offiziellen Lagerstelle für regulierte Informationen in Großbritannien) abrufbar.

3. Hindernisse nach der Hauptversammlung

Eines der Hauptprobleme von institutionellen Investoren, die ihre Stimmrechte über Stimmrechtsplattformen²⁶ ausüben, ist die Schwierigkeit, eine Bestätigung der Stimmrechtsausübung über die Verwahrkette zu erhalten. Für den Erhalt der Bestätigung der Stimmrechtsausübung ist bislang kein standardisierter Prozess innerhalb der Verwahrkette aufgesetzt worden. Dies stellt allerdings kein Problem für private Aktionäre dar, die die Hauptversammlung selbst oder durch einen Vertreter besuchen.

²⁵ Wir verweisen auf den deutschen und den französischen Markt als Beispiel.

²⁶ Wie ProxyEdge von Broadridge

VI. Schlussfolgerungen und Empfehlungen

Schlussfolgerungen:

Mit Blick auf die Corporate Governance von börsennotierten Unternehmen in Europa spielt die Stimmrechtsausübung eine entscheidende Rolle. Gleichzeitig ist der Anteil ausländischen Aktienbesitzes in den letzten Jahren deutlich gestiegen. Diese Umstände unterstreichen die Notwendigkeit eines Systems, das die grenzüberschreitende Stimmrechtsausübung vereinfacht. Jegliche Barrieren für die grenzüberschreitende Stimmrechtsausübung führen zu einer negativen Beeinflussung der Präsenzen auf Hauptversammlungen. **Die bestehenden Hindernisse, die in diesem Bericht beschrieben werden, entmutigen und behindern Aktionäre an der Teilnahme von Hauptversammlungen im Ausland**, sei es direkt oder durch einen Vertreter. Diese Behinderung des ‚Shareholder Engagement‘ wird anhalten, bis die faktische Diskriminierung von privaten Aktionären, die in diesem Bericht beschrieben wird, abgeschafft worden ist.

Obwohl die Aktionärsrechterichtlinie zur Verbesserung des grenzüberschreitenden Stimmrechtsprozesses beigetragen hat, **haben es die nationalen Gesetzgeber weitgehend versäumt, den Arbeitsablauf der grenzüberschreitenden Stimmrechtssysteme zu verbessern**. Neue Regelungen und Voraussetzungen wurden in den Mitgliedsstaaten geschaffen, die in manchen Fällen den Abstimmungsprozess weiter kompliziert und ineffizient gestaltet haben. Mit Blick auf die Verwahrkette bestehen weiterhin unterschiedliche Prozesse und Regelungen in jedem europäischen Markt. Im Ergebnis können Aktionäre, obwohl sie rechtlich zur Abstimmung berechtigt sind, in der Praxis davon abgehalten werden, ihr Stimmrecht auszuüben.

Um eine effektive grenzüberschreitende Stimmrechtsausübung zu gewährleisten müssen die Regelungen, Systeme und Arbeitsabläufe über alle Mitgliedsstaaten hinweg harmonisiert werden. Dabei ist der Rolle und den Verantwortlichkeiten der Intermediäre in diesem Prozess besondere Beachtung zu schenken. Wir sehen daher eine Notwendigkeit für die EU-Kommission, die Aktionärsrechterichtlinie zu überprüfen und existierende Hindernisse bei der grenzüberschreitenden Stimmrechtsausübung zu eliminieren.

Die bevorstehende europäische **Wertpapierrechtsrichtlinie (WRR)**, die erwartungsgemäß im Dezember 2012 angenommen werden soll, soll einen gemeinsamen Rahmen für Emittenten und alle Verwahrstellen in der Kette vorgeben, wodurch es Anlegern in der EU ermöglicht werden soll, die an Wertpapiere geknüpften Rechte grenzunabhängig auszuüben. Dies beinhaltet den Zugang zur und die Abstimmung in der Hauptversammlung, persönlich oder über Vertreter.

Wir erwarten, dass die **Market Standards for General Meetings**, die bereits in 2010 gebilligt wurden aber noch verabschiedet werden müssen, den grenzüberschreitenden Prozess verbessern werden. Diese Standards sollen die Pflichten der an der Verwahrkette beteiligten Intermediäre definieren, um den Informationsaustausch zwischen Emittent und Aktionär bei grenzüberschreitenden Transaktionen zu unterstützen. Sie beinhalten unter anderem die elektronische Kommunikation der Tagesordnung vom Emittenten zum Aktionär über die Verwahrkette sowie die Datenübertragung des Nachweises der Aktionärszugehörigkeit. Zusätzlich behandeln die Standards die Unterstützung der Aktionäre bei der Teilnahme an der Hauptversammlung und der Stimmrechtsausübung.

Die Standards werden momentan einer Lückenanalyse unterzogen, um die Marktpraktiken sowie die rechtlichen und regulatorischen Voraussetzungen, die aktuell in den verschiedenen europäischen Ländern existieren, zu beurteilen.

Empfehlungen:

Aus Sicht der privaten Investoren gewährleisten die folgenden Empfehlungen eine effiziente grenzüberschreitende Stimmrechtsausübung:

1. Eine **EU-weite Informationsplattform für private Anleger** unter Beteiligung aller in der EU notierten Gesellschaften, auf der alle für den Besuch einer Hauptversammlung und für die Stimmrechtsausübung notwendigen Unterlagen bereitgestellt werden. Solch eine Plattform wird die aktive Beteiligung privater Investoren in Hauptversammlung, insbesondere grenzüberschreitend, steigern. Die Entwicklung eines **einheitlichen EU-Stimmrechtsformulars** für die Vertretung auf Hauptversammlungen wäre ein positiver Schritt in die richtige Richtung.

Die Vereinfachung der Abstimmung in Hauptversammlungen ist allerdings nur ein erster Schritt. Ein weiterer Schritt sollte die Einrichtung eines Forums für alle Investoren sein, in dem Meinungen zu bestimmten Hauptversammlungen ausgetauscht werden können und über welches gemeinsame Maßnahmen ergriffen werden können, wann immer wichtige Aktionärsrechte oder -positionen gefährdet werden. Solche eine Meta-Plattform würde die Zusammenarbeit von Aktionären, insbesondere auf grenzüberschreitender Basis, deutlich verbessern. Wir bestärken die EU-Kommission nachhaltig, entsprechende Initiativen bei der Überarbeitung der Aktionärsrechterichtlinie zu unterstützen.

2. Ein **kostenfreier Service für private Aktionäre**. Emittenten haben ein Interesse an

der Steigerung der Präsenzen in ihren Hauptversammlungen. Verwahrer sollten daher – gegen Kostenerstattung durch die Emittenten – Aktionäre bei der grenzüberschreitenden Stimmrechtsausübung unterstützen. Die Sicherstellung minimaler Kosten setzt allerdings standardisierte, schlanke und automatisierte Zeitpläne und Prozesse voraus; ein herausforderndes Ziel das nicht leicht zu erreichen ist.

3. Die **Reduktion der Beteiligung von (Zwischen-)Verwahrern** sowie eine Verkürzung der Verwahrkette würden die Effizienz der Abstimmungsprozesse erhöhen.

Der grenzüberschreitende Abstimmungsprozess muss einfach, effektiv und effizient werden, spezielle – grenzüberschreitende - Probleme sollten zügig gelöst werden. Je einfacher und kostengünstiger es für Investoren ist, auf Hauptversammlungen ihrer Unternehmen abzustimmen, desto höher wird die Zahl der Aktionäre sein, die ihr Stimmrecht grenzüberschreitend ausüben werden.

3. Die **tatsächliche Öffnung des Wettbewerbs für andere Dienstleister wie Nichtbanken, die Dienste im Bereich Aktionärsidentifizierung und Hauptversammlung anbieten**.

Wir sind der Ansicht, dass die Wettbewerbsöffnung für solche Dienstleistungen für Nichtbanken (denn es handelt sich nicht um ‚Bank‘- oder Finanzierungsdienstleistungen) bestehenden Anbietern einen Anreiz bieten würde, ihre komplizierten und oftmals ineffektiven Prozesse zu optimieren und ihre Kosten und Preise zu reduzieren. Die EU-Behörden sollten hier mit einer Analyse und der Abschaffung bestehender Eintrittsbarrieren beginnen.

Anhang

Abbildung: Abstimmungsprozess für nicht ansässige Aktionäre von Inhaberaktien

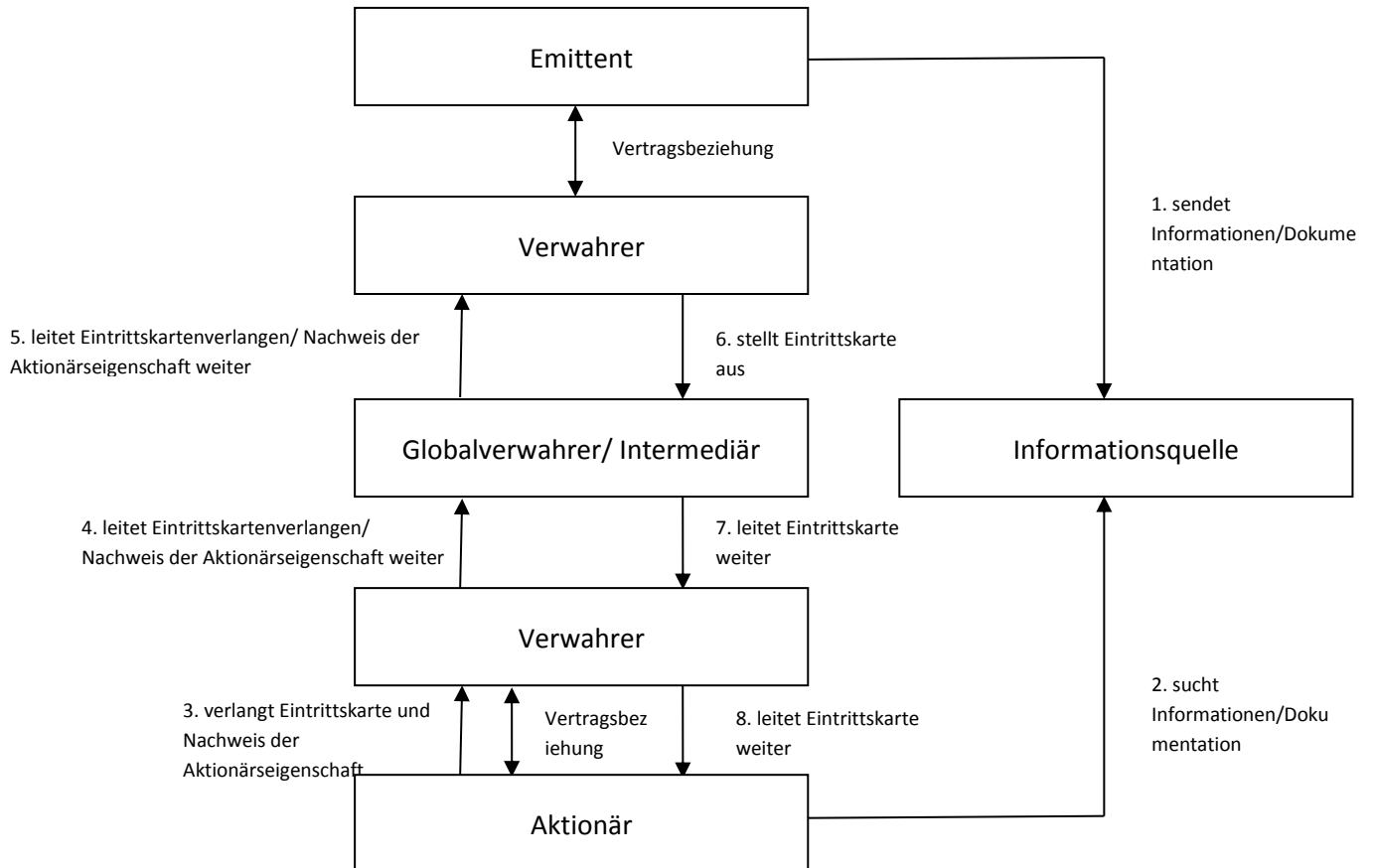


Tabelle: In 2012 über EuroVote angebotene HV-Vertretung

Company	AGM date
ADIDAS	10.05.2012
AHOLD	17.04.2012
AIR LIQUIDE	09.05.2012
AKZO NOBEL	23.04.2012
ALLIANZ	09.05.2012
ALSTOM	26.06.2012
ANGLO AMERICAN	19.04.2012
AB INBEV	25.04.2012
APRANGA	27.04.2012
ARCELORMITTAL	08.05.2012
ASMI	15.05.2012
ASTRAZENECA	26.04.2012
AXA	25.04.2012
BARCLAYS	27.04.2012
BASF	27.04.2012
BAT	26.04.2012
BAYER	27.04.2012
BG GRP	16.05.2012
BHP BILLITON P	20.10.2011
BMW	16.05.2012
BNP PARIBAS	23.05.2012
BP	12.04.2012
DAIMLER	04.04.2012
DELTA LLOYD	23.05.2012
DEUTSCHE BANK	31.05.2012
DEUTSCHE TELEKOM	24.05.2012
DSM	11.05.2012
E.ON	03.05.2012
ERSTE GROUP BANK	15.05.2012
FRANCE TELECOM	05.06.2012
GDF SUEZ	23.04.2012
GLAXOSMITHKLINE	03.05.2012
HEIDELBERG CEMENT	03.05.2012
HEINEKEN	19.04.2012
HENKEL	16.04.2012
HSBC	25.05.2012
IBERDROLA	22.06.2012
IMMOFINANZ	05.10.2012
ING GRP	14.05.2012
INVALIDA	30.04.2012
LUFTHANSA	08.05.2012
MERCATOR	30.03.2012
MERCK	20.04.2012
OMV	10.05.2012
REED ELSEVIER	24.04.2012
RIO TINTO	19.04.2012
SAINT GOBAIN	07.06.2012
SANOFI-AVENTIS	04.05.2012
SAP AG	23.05.2012
SAVA	24.05.2012
SHELL	22.05.2012
SNS REAAL	25.04.2012
STANDARD CHART.	09.05.2012
TEO	24.04.2012
TESCO	29.06.2012
TOTAL	11.05.2012
UNILEVER	09.05.2012
VIG GROUP	04.05.2012
VODAFONE GRP	24.07.2012
WIENERBERGER	11.05.2012
ŽEMAITIJOS PIENAS	27.04.2012

Über EuroFinuse

Die Europäische Vereinigung von Finanzdienstleistungsnutzern („EuroFinuse“) ist in allen 27 EU Mitgliedsstaaten vertreten und zählt mehr als 50 nationale und internationale Mitgliedsorganisationen, direkt und indirekt. Diese stehen für vier Millionen individuelle Mitglieder. EuroFinuse handelt als unabhängiges Finanzexpertisezentrum zum direkten Vorteil für die europäischen Finanzdienstleistungsnutzer (Endnutzer, Verbraucher, Privatanleger usw.) und für andere Stakeholder von europäischen Finanzdienstleistungen, die unabhängig von der Finanzindustrie sind.

Seit seiner Gründung in 2009 ist Hauptziel von EuroFinuse²⁷, das Vertrauen von Verbrauchern von Finanzdienstleistungen wieder herzustellen. Hierfür konzentriert sich EuroFinuse auf die folgenden vier Schwerpunkte²⁸:

Besserer Schutz von Nutzern von Finanzdienstleistungen durch:

- faire, klare und vergleichbare Informationen;
- unparteiische und kompetente Beratung;
- ein dringend erforderliches EU-weites System für den kollektiven Rechtsschutz
- die Abschaffung der steuerlichen Benachteiligung von privaten Sparern und Investoren in Europa
- die Konsistenz der Regeln für Finanzverbraucher und deren Durchsetzung, unabhängig von Finanzprodukt, -dienstleistung und Vertriebskanal.

Bessere Transparenz, Liquidität, Integrität und Effizienz der Kapitalmärkte

Die Krise hat das Versagen der Kapitalmärkte, insbesondere aber nicht ausschließlich im Festzinsbereich aufgezeigt. Der Mittelrückfluss ins Banksystem sollte begrenzt werden und Kapitalmärkte müssen in erster Linie den Investoren- und Emittenteninteressen dienen, nicht den Interessen der Finanzinstitute.

Verantwortungsvolleres und wettbewerbsfähigeres Kreditgeschäft

Die Krise hat gezeigt, dass Banken zu ihrem Kerngeschäft, dem Einlagen- und Kreditgeschäft mit der Realwirtschaft, zurückkehren müssen ohne dabei Gelder von der Zentralbank, Anlegern und Steuerzahlern für die Finanzierung renditeträchtiger aber risikoreicher Investitionen und Handelsaktivitäten zu nutzen.

Bessere Governance bei der Finanzaufsicht

Die europäischen Behörden sollten dem Ungleichgewicht in der Interessenvertretung zwischen Anbietern (der Finanzindustrie) und den Nutzern von Finanzverbraucher bzw. anderen, von der Industrie unabhängigen Stakeholdern ein Ende setzen.

²⁷ Vormals EuroInvestors

²⁸ Siehe auch

<http://eurofinuse.org/about/downloadfile/55>

Glossar

Die nachfolgenden Definitionen wurden für diesen Bericht erstellt und haben nicht notwendigerweise eine rechtliche Bedeutung.

Agency Owner: Im Auftrag des wirtschaftlich berechtigten Eigentümers Handelnder.

Aktienregister: Von Gesellschaften oder deren Registrierungsstellen geführtes Verzeichnis der Aktionäre der Gesellschaft.

Einladung: Operative Ankündigung der Hauptversammlung.

Emittent: Unternehmen, das Wertpapiere ausgibt.

Girosystem: Ein System, das die elektronische Übertragung von Wertpapieren ohne physische Übertragung von Aktienzertifikaten in Papierform erlaubt.

Hauptversammlung: Aktionärsversammlung im Sinne der Aktionärsrechterichtlinie 2007/36/EC.

Institutioneller Investor: Eine Organisation, die Anlagen hält oder verwaltet, entweder für Kunden oder auf eigene Rechnung.

Intermediär: Finanzinstitut, das unter anderem Wertpapierdepots bereitstellt und unterhält.

Nominee: Eine Person oder ein Unternehmen, in dessen Namen Aktien übertragen werden, um Transaktionen zu vereinfachen, wobei der Aktionär als wirtschaftlich berechtigter Eigentümer verbleibt.

Quorum: Für die Beschlussfähigkeit notwendige Mindestanzahl von Aktionären oder Aktien in der Hauptversammlung.

Record Date: Ermöglicht den Verwahrern, die Bestände eines Aktionärs zu einem bestimmten Stichtag festzustellen. Wenn der Stichtag verstrichen ist, können Aktionäre ihre

Aktien ohne Einfluss auf das Stimmrecht in der bevorstehenden Hauptversammlung wieder handeln.

Sammeldepot: Im Sammeldepot werden Wertpapiere derselben Emission für eine Vielzahl von Anlegern ungetrennt verwahrt.

Share Blocking: Sperre für den wirtschaftlich berechtigten Eigentümer, Wertpapiere zu verkaufen oder anderweitig zu transferieren, die ansonsten nicht existiert.

Stimmrechtsplattform: Elektronische Plattform, die (institutionellen) Investoren die Ausübung ihrer Stimmrechte ermöglicht.

Verwahrer: Eine Einrichtung, die Wertpapiere für Dritte hält und verwahrt.

Verwahrkette: Abfolge von Verwahrern, die Emittenten (oder seinen Zentralverwahrer) und wirtschaftlich berechtigten Eigentümer mit Blick auf Wertpapiere, die im Girossystem verwahrt werden, verbindet.

Impressum

Herausgeber

Eurofinuse asbl.
Rue du Lombard 76
B-1000 Brussels
Belgium
info@eurofinuse.org

Autor/Übersetzung

Christiane Hölz

Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck oder Reproduktion (auch auszugsweise) in irgendeiner Form (Druck, Fotokopie oder anderes Verfahren) sowie die Einspeicherung, Verarbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung mit Hilfe elektronischer Systeme jeglicher Art, gesamt oder auszugsweise, ist ohne ausdrückliche schriftliche Genehmigung des Verlages untersagt.

Copyright 2012 EuroFinuse asbl.



EuroFinuse Aktivitäten werden zum Teil von der Europäischen Kommission finanziert.
Bitte beachten Sie, dass die Europäische Kommission nicht verantwortlich ist für
die mögliche Verwendung der Informationen in dieser Veröffentlichung.

© EuroFinUse 2012 e.V.