

Aufstand der Aktionäre bei VW

Anleger kritisieren Sonderrechte des Landes Niedersachsen · Proteste auf Hauptversammlung erwartet

VON MARGRET HUCKO, HAMBURG

Wenige Tage vor der außerordentlichen Hauptversammlung von Volkswagen drohen gleich mehrere institutionelle Anleger mit heftigem Widerstand. Sie kritisieren Europas größten Autobauer unisono für die mangelnde Transparenz bei der Porsche-Übernahme und nehmen VW für weitreichende Sonderrechte des Großaktionärs Niedersachsen unter Beschuss. „Durch unsere ablehnende Haltung wollen wir Zeichen setzen“, heißt es bei der Fondsgesellschaft der Deutschen Bank Gruppe (DWS). Bereits in der Vergangenheit hatten sich unter anderem der einflussreiche norwegische Staatsfonds NBIM, der britische Pensionsfonds Hermes, die Deutsche Schutzgemeinschaft Wertpapier und der Aktionärsdienstleister Ivovx öffentlich zur Wehr gesetzt.

Die Möglichkeiten der Aktionäre sind auf der Hauptversammlung – die am Donnerstag in Hamburg stattfindet – allerdings begrenzt. Lediglich 22,45 Prozent der stimmberechtigten VW-Aktien befinden sich im Streubesitz. „Die Abstimmungsmacht ist in den Händen derer, die kritisiert werden“, sagte Analyst Jürgen Pieper vom Bankhaus Metzler. Rund 78 Prozent der

Stimmen entfallen derzeit auf die Porsche-Familie, das Emirat Katar und Niedersachsen. Angesetzt werden musste die Hauptversammlung wegen der Übernahme von Porsche. Bis spätestens 2011 soll der Stuttgarter Sportwagenbauer als zehnte Marke in den VW-Konzern integriert sein.

Inbesondere der Einfluss des Landes Niedersachsen soll auf dem Aktionärstreffen durch ein sogenanntes Entsendungsrecht weiter gestärkt werden. Niedersachsen hält knapp über 20 Prozent der Stammaktien und besetzt zwei Plätze im Aufsichtsrat, die künftig auch dann gesichert sein sollen, wenn der Anteil des Landes auf 15 Prozent fällt. „Das ist nicht zu tolerieren“, sagte Ulrich Hocker, Hauptgeschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW). Auf diese Weise würden Privilegien des Staates zementiert. „Es ist nicht verständlich, dass man Niedersachsen Sonderrechte einräumen will“, sagte auch Metzler-Analyst Pieper.

Der Aktionärsdienstleister Ivovx, der institutionelle Großinvestoren bei der Ausübung ihrer Stimmrechte unterstützt, empfiehlt seinen Mitgliedern daher in einer Analyse, gegen das Entsenderecht zu stimmen. Ebenso tritt Ivovx dafür ein, dass die Anleger gegen die um-

strittene Satzungsänderung votieren, die vorsieht, dass das Land Niedersachsen mit seinem Stimmrechtsanteil von 20 Prozent auch künftig wichtige Beschlüsse auf Hauptversammlungen blockieren darf. In Deutschland liegt diese Schwelle sonst bei 25 Prozent. Die abweichende Regelung bei dem Autokonzern wird durch das umstrittene VW-Gesetz ermöglicht. Schon lange ist die Rechtsvorschrift der EU ein Dorn im Auge.

Der Kaufpreis für Porsche wird mit rund 7,7 Mrd. € beziffert. Um die finanzielle Basis dafür zu stärken, sollen die Aktionäre auf ihrem Treffen der Ausgabe von bis zu 135 Millionen neuen Vorzugsaktien

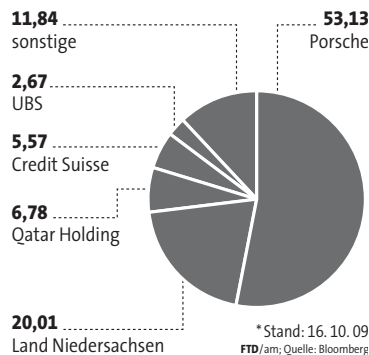
innerhalb von fünf Jahren zustimmen. „Da herrscht noch Klärungsbedarf“, heißt es bei der Schutzvereinigung Wertpapier. Notfalls „könnte man eine Anfechtungsklage einreichen“, sagte ein Sprecher. Konkrete Pläne hierfür gebe es derzeit aber nicht.

Ivovx dagegen lehnt die Kapitalerhöhung ab: „Die Vorzugsaktionäre finanzieren durch die Kapitalmaßnahme die Übernahme von Porsche, ohne Stimmrechte zu haben“, heißt es in der Analyse. Erst vor wenigen Tagen hatte das Emirat Katar den Verkauf von bis zu 25 Millionen seiner Vorzugsaktien gestartet und damit für einen Kurssturz der Papiere um mehr als 15 Prozent gesorgt. Am Freitag schlossen die VW-Vorzüge stabil bei 54,55 €. Noch vor wenigen Wochen erzielte das Papier allerdings einen Spitzenwert von 82,67 €.

Katar will das Geld aus dem Aktiengeschäft nutzen, um seine Anteile an den VW-Stämmen zu erhöhen. Wie „Der Spiegel“ berichtete, werden in einem vereinten VW/Porsche-Konzern die Familien Porsche und Piëch zusammen 30 Prozent halten und damit fünf bis zehn Prozent weniger als bislang vorgesehen, Katar erhält 20 Prozent minus eine Aktie. An den Machtverhältnissen im Aufsichtsrat ändere sich aber nichts.

Aktive Aktionäre

Anteile an VW-Stammaktien in %*



Widerstand: VW-Vorstandschef **Martin Winterkorn** (l.) und der amtierende Porsche-Chef **Michael Macht** haben in jeder Hinsicht viel Arbeit vor sich – der Sportwagenbauer erwartet einen Milliardenverlust