

STÄMME VERSUS VORZÜGE

Sollte man den Vorzügen den Vorzug geben?

Von Daniel Schütz

In unserem heutigen Aktien-ABC haben wir zwei Unternehmen vorgestellt, deren Aktien sowohl als Stamm-Aktien (abgekürzt St.) als auch als Vorzugs-Aktien (Abgekürzt Vz.) gehandelt werden.

Bei großen im DAX notierten, Unternehmen, wie BMW, RWE oder Volkswagen, ist Ihnen das sicher schon aufgefallen, dass es von einem Unternehmen zwei verschiedenen Aktien, mit zwei verschiedenen Wertpapierkennnummern gibt. Aber was steht dahinter?

Unterschied Stamm zu Vorzug

Die beiden Varianten der Aktien beziehen sich nicht etwa auf unterschiedliche Teile des Unternehmens oder gar ein ganz anderes Unternehmen. Im Gegenteil: Der Unterschied liegt lediglich bei den Stimmrechten.

Stammaktien haben Stimmrechte. Das Aktienrecht sieht vor, dass bei Vorzugsaktien dieses Stimmrecht durch die Satzung des Unternehmens ausgeschlossen werden kann.

Dies ist ungefähr so wie bei einem Baum. Der Stamm steht solide da und bestimmt, was oben in der Krone mit den Blättern passiert. Dabei ist der Stamm der wichtigere Part, denn er sorgt für den Halt des Baumes. Die Blätter kommen und gehen Jahr für Jahr.

So oder so ähnlich kann man das auch bei einem Unternehmen sehen. Wer Stammaktien besitzt, der darf bestimmen, wo die Richtung des Unternehmens hingehen soll. Wer dagegen „nur“ Vorzüge besitzt, der darf in der

Regel nicht mitbestimmen, wie die weitere Reise des Unternehmens sein soll, genießt aber dennoch alle sonstigen Rechte.

Vorzug der Vorzüge

Warum sollte ich mich als Aktionär für eine Vorzugsaktie entscheiden, wenn ich dann kein Stimmrecht besitze? Immerhin ist das Stimmrecht eines der Hauptmerkmale und der Vorteile einer Aktie, die ein Anleger besitzt.

Der Vorzug liegt in den Vorzügen, denn der Vorzugsaktionär wird bei der Verteilung des Gewinnes bevorzugt behandelt. So will es das Aktiengesetz. Wenn nichts anderes in der Satzung des Unternehmens bestimmt wird, erhält der Vorzugsaktionär eine Vorabdividende. Das ist sozusagen ein Aufschlag auf die Dividende, die nur den Vorzugsaktionären zusteht. Darauf hat er ein gesetzliches Recht. Selbst dann, wenn das Unternehmen keine Dividende bezahlt.

Sollte das Unternehmen einmal keine Dividende bezahlen und selbst den Dividendenaufschlag der Vorzugsaktionäre nicht oder verspätet bezahlen, dann wird dies mit Sonderstimmrechten für die Vorzugsaktionäre ausgeglichen.

Doch was bringt es dem Unternehmen zwischen Stamm- und Vorzugsaktien zu unterscheiden?

Laut Aktiengesetz ist die Anzahl der Aktien ohne Stimmrechte auf die Hälfte des Grundkapitals limitiert. Das bedeutet dass im Extremfall 50 Prozent aus Stammaktien und 50 Prozent aus Vorzugsaktien ohne

Stimmrecht besteht. Das ist das gesetzliche Limit. So verhält es sich zum Beispiel bei der heute im Aktien-ABC vorgestellten Sartorius AG.

Durch die Aufteilung zwischen Aktien mit Stimmrecht und Aktien ohne Stimmrecht sichert sich das Unternehmen eine gewisse Selbständigkeit in der weiteren Richtungsbestimmung des Unternehmens zu. Nur diejenigen, die Stämme besitzen, dürfen dann auch mitbestimmen.

Meist befinden sich die Stammaktien in Familienbesitz, wie bei der Familie Quandt, die 50 Prozent der Stimmrechte an BMW hält, oder wie in unserem Beispiel der Sartorius AG, bei der sogar 55 Prozent der Stimmrechte in Familienbesitz sind.

Welche Vorteile hat der Aktionär?

Der Vorteil für den Aktionär liegt darin, dass er mit einer höheren Dividende bedacht wird, wenn er lediglich in das Unternehmen investieren möchte und nicht vorhat, ein Stimmrecht zu nutzen.

Laufen die Kurse von Stamm und Vorzügen immer gleich?

Es verwirrt manchmal, dass Stammaktien und Vorzugsaktien einen unterschiedlichen Preis aufzeigen, wenn man ihre Kurse vergleicht. Wie bereits erwähnt, beziehen sich sowohl Stammaktien wie auch Vorzugsaktien auf ein und dasselbe Unternehmen. Nicht auf einen anderen Unternehmenszweig oder sonst auf etwas anderes. Die beiden Aktientypen unterscheidet lediglich das Stimmrecht. Und dennoch weisen sie manchmal verschiedene Preise auf, die nicht nur unerheblich sein können.

Woher kommen die Kursunterschiede?

Das Aktiengesetz schreibt vor, dass im Maximalfall 50 Prozent der ausgegebenen Aktien Vorzugsaktien ohne Stimmrecht sein dürfen. Dies limitiert die Verfügbarkeit auf beiden Seiten: sowohl auf der Seite derer, die an einer höheren Dividende interessiert sind, ohne über den weiteren Kurs des Unternehmens bestimmen zu können, aber auch auf der anderen Seite. Und das ist das Entscheidende: Es limitiert parallel die Verfügbarkeit von Aktien mit einem Stimmrecht.

Stellen wir uns nun den Fall vor, dass es darum geht, eine wichtige Entscheidung über die Zukunft des Unternehmens in der Hauptversammlung durchzubringen. Dann kann es schon passieren, dass von verschiedenen Parteien Stimmrechte eingesammelt werden. Dies limitiert die Verfügbarkeit von Stammaktien. Dagegen bleibt die Verfügbarkeit von Vorzugsaktien in der Regel davon unberührt.

Die Qual der Wahl als Anleger

Für Anleger mit einer strikten Dividendenstrategie liegt der Vorteil in einer Vorzugsaktie, mit dem höheren Dividendenwert. Der Aufschlag kann sich dann in der Strategie durchaus rechnen.

Gibt es einen Preisunterschied zwischen beiden Aktienarten und Sie sind sich unsicher, welchen Typ Sie wählen sollen, hilft manchmal ein Index als Orientierungshilfe. Denn ist das Unternehmen mit einer der beiden Aktientypen in einem Index, zum Beispiel dem deutschen Leitindex vertreten, dann könnte es vorteilhaft sein, auch diesen Typ zu wählen. Denn die großen Fonds, die die Indizes abbilden, setzen oft auf die gleiche Gattung von Aktie, die auch im Index vertreten ist.