

Die Hauptversammlung der Zukunft

Eine Frage des zeitgemäßen Dialogs



OFFENER BRIEF AN BUNDESJUSTIZMINISTERIN
**Vorstände fordern Verlängerung
der COVID-19-Regeln**

DOS AND DON'TS DER VHV
**Bei Planung und
Ausführung vor Ort**

„WE'LL MEET AGAIN“
**Abschied von der
Präsenz-HV?**

Freuen Sie sich schon
auf Ihre nächste HV?



JA



Arbeiten Sie schon mit
Link Market Services?



JA



Gratulation,
dann können
Sie sich auch
weiterhin freuen!



NEIN



Nein???
Rufen Sie uns
unbedingt an! Dann
werden Sie sich
noch mehr freuen.



Weiß noch nicht



Wollen Sie eine
krisensichere, rechtlich
konforme HV organisieren?



JA



Lieben Sie die
Schlacht am Buffet?



JA



Dann ist die hybride HV
das Richtige für Sie.



NEIN



Doch,
das wollen Sie!



NEIN



Perfekte Voraussetzungen
für eine virtuelle HV.



Rufen Sie uns an!



Egal welche Art von HV
Sie wünschen, Link Market
Services hat die für Sie
maßgeschneiderte Lösung.
Unser HV-Portal wurde
schon knapp 200 Mal an
die individuellen Bedürfnisse
unserer Kunden angepasst.

Autokino mit Hupkonzert



LAURA UHDE

Projektleitung HV Magazin

uhde@goingpublic.de

Liebe Leserinnen und Leser,

Tesla bot den Teilnehmern der diesjährigen Hauptversammlung mal wieder mehr als die nüchterne Präsentation von Daten und Fakten. Schon die „Sitzordnung“ der anwesenden Shareholder war ungewöhnlich: Auf einem Parkplatz vor dem Tesla-Werk in Fremont (Kalifornien) wurden Fahrzeuge des Typs Model 3 vor einer großen Bühne mit Leinwand aufgereiht. Per Los ausgewählte Aktionäre durften dann jeweils coronakonform einzeln in den Fahrzeugen Platz nehmen und von dort die Präsentationen von Aufsichtsrat und Management verfolgen. Dank Livestream konnten auch Aktionäre ohne Losglück virtuell an der Hauptversammlung teilnehmen.

Vor allem CEO Elon Musk erntete ein ausgiebiges Hupkonzert bei der Vorstellung der Jahreszahlen – kein Wunder, blickt der Konzern doch auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr zurück und erwartet auch für das Krisenjahr 2020 ein Wachstum von 30% bis 40%. Musk stellte fest: „Während es für den Rest der Branche abwärts ging, ging es für Tesla nach oben.“ Nicht zuletzt sorgte eine Steigerung des Aktienkurses von mehr als 400% im laufenden Jahr bei den Aktionären für gute Stimmung. Mit einem Börsenwert von gut 395 Mrd. USD (knapp 338 Mrd. EUR) ist der Konzern der mit Abstand am höchsten gehandelte Autohersteller weltweit.

Im Anschluss an die Hauptversammlung folgte der von Tesla-Fans bereits lang ersehnte „Battery Day“. Elon Musk kündigte an,

ab 2022 ein Elektroauto für 25.000 USD anbieten zu wollen, was einem Eintritt in den Massenmarkt gleichkäme. Die Entwicklung effizienter und kostengünstiger Batterien sei hierfür ausschlaggebend. Es ist keine Überraschung, dass Analysten auch bei der Produktion zukünftiger Batterietypen Tesla klar im Vorteil sehen.

Während europäische Autobauer tief in der Krise stecken, schafft es Tesla, sowohl Kunden als auch Aktionäre zu begeistern. Die COVID-19-Pandemie, der Handelsstreit zwischen den USA und China, Exportzölle usw. – was den Wettbewerbern zu schaffen macht, scheint Tesla kaum zu beeindrucken. Ob die Erfolgsstory auch im kommenden Geschäftsjahr fortgesetzt wird, erfahren wir spätestens auf der Hauptversammlung 2021.

Viel Spaß beim Lesen dieser Ausgabe wünscht Ihnen

Laura Uhde

INHALT



**INGO
WOLFAHRT**

Computershare
Deutschland

Nun ist die virtuelle HV also schon Routine. Hunderte HVs wurden virtuell abgehalten. Nachrichten über ein Misslingen dieser neuartigen Veranstaltung blieben aus – das positive Feedback überwiegt. **Seiten 18–20**

- 03 Editorial**
- 06 Daten & Fakten**
- 07 HV-Max – Die Kolumne**
Jetzt seid Ihr dran

Titelthema

- 08 Wie sieht die HV der Zukunft aus?**
Eine Frage des zeitgemäßen Dialogs
- 14 Virtuelle Hauptversammlung auch 2021 ermöglichen**
Vorstände schreiben offenen Brief an Bundesjustizministerin Dr. Christine Bortenlänger, Sven Erwin Hemeling, DAI
- 18 „We'll meet again“**
Die virtuelle HV: Fortentwicklung oder „back to normal“?
Ingo Wolfahrt, Computershare
- 22 Dos and Don'ts bei Planung und Ausführung vor Ort**
Die virtuelle Hauptversammlung
Oliver Singer, ACS Solution

Mit unserer Eventreihe „HV DIALOG“ bieten wir 4x jährlich eine persönliche Diskussionsplattform.

Da dieses Jahr aus bekannten Gründen vieles anders und einiges neu ist, findet die aktuellste Ausgabe unserer bewährten Eventreihe „HV DIALOG“ am **27. Oktober 2020** erstmalig in Form eines Experten-Roundtables gemeinsam mit unserem Partner MediaEvent Services (MES) statt – und zwar nicht weniger als live (!) aus dem Studio übertragen.

Anmeldung:

<https://goingpublic-events.de/hv-dialog/>



**OLIVER
SINGER**

ACS Solution

Die Organisation einer virtuellen HV unterscheidet sich von ihrem Präsenzpendant. Nach über sechs Monaten Erfahrung werden nun Erfolgsfaktoren sichtbar, die zum Gelingen der Online-HV beitragen. **Seiten 22–23**

- 24 Analog vs. digital**
Hauptversammlung aus Emittentensicht
Oliver Larmann,
Vonovia SE

HV DIALOG

- 27 Die digitale Hauptversammlung**
Expertenumfrage

HV-Praxis

- 30 Fehlende Bindungswirkung**
Die Abstimmung der Hauptversammlung über das Vorstandsvergütungssystem
Markus Joachimsthaler, LL.M.,
Pinsent Masons Germany
- 32 Was nun, Kapitalmarkt?**
Die Neuerungen der EU-DVO, und keiner ist ARUG-ready
Maria Sieghart, Link Market Services
- 34 Leitfaden und Hinweise**
Virtuelle Hauptversammlung nach COVID-19-G
Matthias Höreth, Rechtsanwalt

Austria Corner

- 36 Übermittlungsstandards**
Im Dienste der Aktionärsbeziehung
Mag. Harald Seisenbacher,
OeKB CSD



**MATTHIAS
HÖRETH**

Rechtsanwalt

Der Leitfaden ist das wichtigste Hilfsmittel für die Steuerung des Ablaufs und die sachgerechte Abwicklung einer HV. Auch die virtuelle HV bedarf eines Leitfadens, an dem sich der Versammlungsleiter orientiert. **Seiten 34–35**

Legal

- 38 Aktuelle HV-Urteile**
Kommentiert von Dr. Thomas Zwissler,
ZIRNGIBL Rechtsanwälte
Partnerschaft

Eventkalender

- 39 Onlineseminare**

HV-Splitter

- 40 Ausgewählte Hauptversammlungen**
Rückblick, Ausblick,
Tipps & Spezialitäten
- 41 HV-Kalender**
- 41 Impressum**

Standpunkt

- 42 Das Vermögen im Überblick**
Anforderungen an ein professionelles Berichtswesen?
Mag. Stefan Kargl,
LMM Investment Controlling



Liebe Leser, dieses Symbol weist Sie auf zusätzlichen Inhalt im Internet hin.



Das komplette Heft ist als E-Magazin online abrufbar:
www.goingpublic.de/emagazine-archiv

(E-)MAGAZIN – ONLINE – EVENT – NETZWERK



Jahrespartner 2020

Jahrespartner im Netz: www.goingpublic.de/jahrespartner-hvmagazin



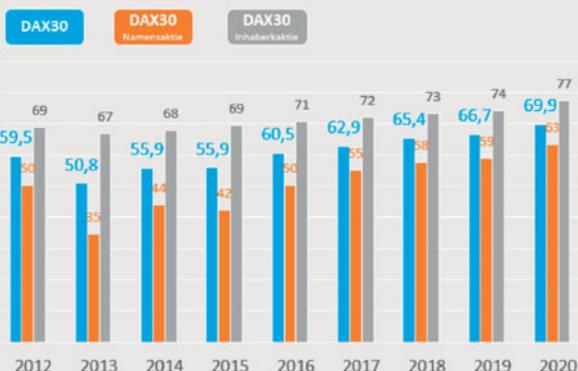
HV-Präsenz 2020 auf Rekordniveau

2020 ist die Hauptversammlungspräsenz im DAX30 auf einen neuen Höchstwert seit 23 Jahren von rund 70% im Durchschnitt gestiegen. Gegenüber dem Vorjahr stieg die Präsenz sogar um 3,2 Prozentpunkte an. Das ist umso erstaunlicher, als die Hauptversammlungen mit zwei Ausnahmen ausschließlich in virtueller Form stattgefunden haben. Lediglich Siemens und Infineon konnten im Frühjahr noch eine traditionelle Präsenzveranstaltung abhalten, während der Rest coronabedingt kurzfristig auf das virtuelle Format ausweichen musste.

Dagegen hat die durchschnittliche HV-Präsenz erheblich von einem starken Struktureffekt profitiert, wie er eher selten ist: Denn im Vergleich zur HV-Saison 2019 kam es im DAX30 in weniger als zwölf Monaten gleich zu einem Austausch von drei Mitgliedern. Die Neulinge MTU, Deutsche Wohnen und Delivery Hero können alle mit einer höheren Präsenz glänzen als ihre Vorgänger thyssenkrupp, Lufthansa und Wirecard. Allein hierauf lassen sich rein rechnerisch über zwei Prozentpunkte des Gesamtanstiegs von 3,2 Prozentpunkten gegenüber 2019 zurückführen.

HV-SAISON 2020: AKTIENPRÄSENZ MIT NEUEM REKORD

DAX30 HV-Präsenz*: Weiter Aufwärts



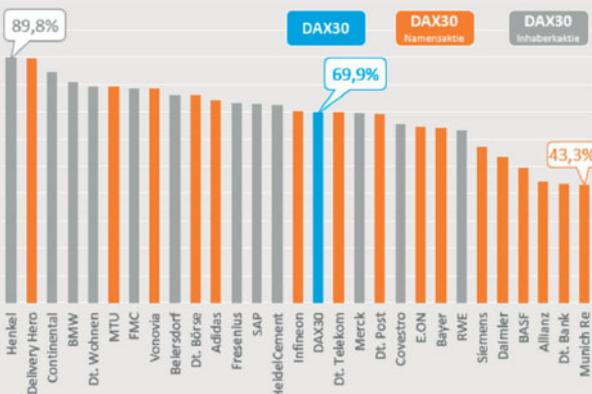
*) Jeweilige DAX30-Mitglieder, stimmberechtigte Aktien in %, 2019 ohne Linde, 2020 ohne Linde & VW

DAX30 HV-Präsenz*: Erfreulicher Trend



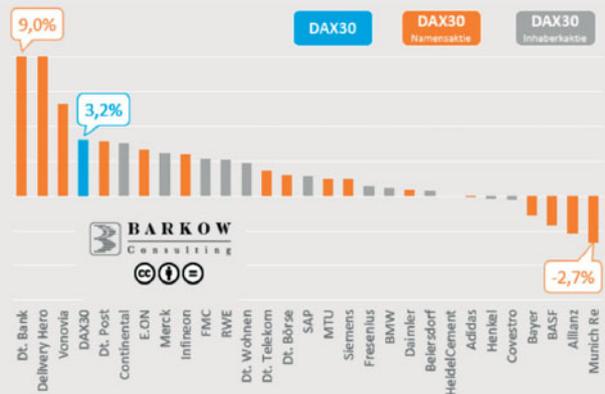
*) Jeweilige DAX30-Mitglieder, stimmberechtigte Aktien in %, 2019 ohne Linde, 2020 ohne Linde & VW

DAX30 HV-Präsenz 2020*: Unternehmens-Ranking in %



*) Aktuelle DAX30-Mitglieder, stimmberechtigte Aktien in %, ohne Linde & VW

DAX30 HV-Präsenz 2020*: 21 AGs im Plus Δ ggü. 2019, in %p



*) Aktuelle DAX30-Mitglieder, stimmberechtigte Aktien in %, ohne Linde & VW

Quelle: Barkow Consulting HV-Tracker

HV-MAX DIE KOLUMNE

Jetzt seid Ihr dran

Nein, ich habe es noch nicht getan. Was, fragen Sie? Na, meine Bildschirme verhökert, wie ich es im Juni noch überlegt hatte. Wenn Sie mich fragen, wird das nix mit dem Wiedersehen meines HV-Stammtischs in der nächsten Saison. Die da in Berlin werden angesichts der RKI-Zahlen, der erwarteten zweiten Welle und der ersten großen HVs im Januar/Februar sicherlich die virtuelle HV auch für 2021 zulassen – oder haben sie es gar schon getan? Muss doch gleich mal meinen Live-Ticker checken ...

Und wissen Sie was? So mit etwas Abstand betrachtet, finde ich's gar nicht so schlecht, wie es in der Saison 2020 gelaufen ist. Ich habe viel mehr HVs (virtuell) besucht, konnte direkte Vergleiche ziehen und mit meiner Teilnahme-dauer signalisieren, ob die Vorstands-präsi gut war oder nicht. Sonst habe ich halt einfach weggezappt – tolles Gefühl.

Nun habe ich aber nirgendwo die Einschaltquoten gefunden, wie ich sie aus dem Fernsehen kenne. Stellen Sie sich mal vor: Deutsche Bank erreicht 50%, die Commerzbank 49% – das wären doch mal positive Schlagzeilen für unsere gebeutelten Banken. So hätte meine Stimme auch mal Gewicht.

Aber eines verstehe ich dann doch nicht: Wieso traut sich kaum einer an die echte Online-HV ran? Wieso können wir Aktionäre keine Nachfragen stellen? Denn ehrlich gesagt hat die Qualität der Antworten trotz mehr Bearbeitungszeit nicht immer zugenommen. Weich-gespülte Antworten gibt es auch jetzt, wenn man seine Fragen fristgerecht zwei Tage vorher einreicht. Ich habe auch mal versucht, bessere Antworten durch die Einreichung eine Woche vorher zu bekommen. Was hat's genützt? Nix!



Wir kleinen und großen Aktionäre haben in der Saison 2020 gezeigt, dass wir verantwortungsvoll mit den uns gegebenen Onlinemöglichkeiten umgehen können. Nun sind die Unternehmen dran. Jetzt wollen wir Aktionäre auch mal nachfragen, Anträge stellen oder wenigstens fundierte Antworten erhalten können. Wieso nicht auch online

abstimmen? Ob ich nun während der HV noch eine Briefwahlstimme abgebe oder Vollmacht und Weisung erteile oder eben online abstimme, das ist doch Jacke wie Hose.

So, und nun beginnt die nächste virtuelle HV, ich muss mich wieder einloggen. In der Nebensaison gönne ich mir auch den Luxus und lasse den CEO auf meinen 65-Zoll-Flatscreen-TV in mein Wohnzimmer. Aber nur so

lange, bis mich das Geschwafel nervt. Und dann kommt die Fernbedienung zum Einsatz.

DIRK e.V.: Nachhaltigkeits-Impact in der Finanzkommunikation

Die Nachhaltigkeitsberichterstattung gewinnt immer mehr an Bedeutung: Der DIRK hat im Zuge dessen im Juni eine Studie in Zusammenarbeit mit der Universität Leipzig mit dem Titel „Nachhaltigkeit in der Kapitalmarktkommunikation“ veröffentlicht. Auf der Frühjahrsmitgliederversammlung am 28. Februar in München hat Prof. Dr. Christian Klein von der Universität Kassel zudem einen viel beachteten Vortrag mit dem Titel „Nachhaltigkeit – Alles Greta oder was?“ gehalten. Auf EU-Ebene hat die „Technical Expert Group on Sustainable Finance“ (TEG) den umfangreichen „Taxonomy Technical Report“ veröffentlicht. Eine weniger umfangreiche, dafür aber überaus empfehlenswerte Lektüre stellt der 26-seitige Supplementary Report 2019 mit dem Titel „Using the Taxonomy“ dar.



Studie zum Download
<https://bit.ly/34nJLnL>



Foto: @Coloures-Pic – stock.adobe.com



Eine Frage des zeitgemäßen Dialogs

Wie sieht die HV der Zukunft aus?

Eine Hauptversammlung ist ein gesetzliches Organ einer AG, KGaA oder SE. Sie fasst Beschlüsse in allen von Gesetz oder Satzung bestimmten Fällen. Punkt! Oder? Abseits der rein juristisch-funktionalen Betrachtung bietet die Hauptversammlung Aktionären auch eine einzigartige Gelegenheit für Kommunikation, Austausch und Feedback an die anderen Organe. Wer die Zusammenkunft der Aktionäre modernisieren will, muss zahlreiche Aspekte und Interessen berücksichtigen.

Aus Sorge um die Gesundheit der Bevölkerung hat der deutsche Gesetzgeber in enormer Geschwindigkeit das Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht (COVGesMG) erarbeitet und am 27. März erlassen – u.a. in Art. 2 mit dem Ziel, Unternehmen, Vereine und Genossenschaften verschiedener

Rechtsformen in die Lage zu versetzen, angesichts der coronabedingten Beschränkung von Zusammenkünften erforderliche Beschlüsse zu fassen und handlungsfähig zu bleiben. Dabei wurde Aktiengesellschaften die Möglichkeit geschaffen, ihre Hauptversammlung ohne vorherige Satzungsänderung virtuell abzuhalten, d.h. ohne die physische

Anwesenheit der Aktionäre oder ihrer Bevollmächtigten.

Modernisierung tut not

Die Bundesjustizministerin hatte jüngst angekündigt, das Gesetz bis Ende 2021 zu verlängern (Stand 6.10.2020), was heftige Diskussionen über die zukünftige



Kay Bommer, Geschäftsführer,
DIRK – Deutscher Investor Relations Verband

Wahrung der Aktionärsrechte auslöste. In der Gesamtschau stellt sich darüber hinaus die Frage, ob die aktuellen Erfahrungen langfristig zu einer generellen Überarbeitung des Hauptversammlungsformats führen werden. „Es ist zu wünschen, dass sich im Zuge der jetzigen Diskussion nicht nur die Frage materialisiert, ob digital oder physisch – sondern wie kann man die Hauptversammlung grundlegend ändern, um sie an moderne Zeiten anzupassen, was dringend notwendig ist“, bemerkt dazu Kay Bommer, Geschäftsführer des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband.

Dr. Christina E. Bannier, Professorin für Banking & Finance an der Justus-Liebig-Universität Gießen, glaubt nicht, dass die Digitalisierung die Funktion der Hauptversammlung grundsätzlich ändern wird. Diese ist und bleibt das Organ zur Information und Willensbildung der Aktionäre über wesentliche Entscheidungen, die das Unternehmen betreffen. „Es ist aber gut vorstellbar, dass das neue Format der Hauptversammlung einen Effekt dahin gehend haben wird, wie diese Funktion zukünftig ‚gelebt‘ wird. Das heißt insbesondere, wie stark sich zukünftig die Aktionäre engagieren und dazu (auch vorab) mit dem Unternehmen befassen, aber auch, wie stark sich die Verwaltung des Unternehmens mit den Informations-

wünschen der Aktionäre auseinandersetzt. Da es durch das digitale Format beispielsweise einfacher wird, der Verwaltung Fragen zu stellen – man muss ja schließlich nicht mehr anreisen –, werden vermutlich mehr Aktionäre diese Möglichkeit nutzen.“



Dr. Christina E. Bannier, Professorin für Banking & Finance an der Justus-Liebig-Universität Gießen

Wandel vom Auskunftsrecht zum Austauschrecht

Bisher beschränkt sich die Auseinandersetzung der Aktionäre mit der Gesellschaft zumeist auf ihr gesetzlich verbrieftes Auskunftsrecht. „Wenn die Verantwortlichen in der Legislative, aber auch die Vertreter der Unternehmen oder die Aktionärsvereinigungen, sich auf ein zukünftiges Format einigen, das den echten Austausch ermöglicht, und dabei die Rechte der Aktionäre gewahrt bleiben, hat die Hauptversammlung als drittes Organ der Gesellschaft auch virtuell eine Zukunft“, schätzt Thessa Roderig. Die langjährige Investor-Relations-Leiterin ist heute Geschäftsführerin von HILFREICH IR und betreut mehrere Emittenten.

Für Dr. Joachim Fleing, Head of Investor Relations bei der 3U HOLDING AG, zeichnet sich bereits ein tiefer gehender Wandel ab. Er und sein Team experimentieren schon jetzt mit neuen Formen der Aktionärsbindung und weiteren Kommunika-



Dr. Joachim Fleing, Head of Investor Relations,
3U HOLDING AG

tionskanälen: „Wir bei 3U haben das Format ‚virtuelle HV‘ genutzt und haben z.B. die Aufzeichnungen der Vorstandrede und der Beantwortung der Aktionärsfragen bei YouTube hochgeladen und bieten so Information und Transparenz über den Tag hinaus. Damit verbunden war und ist die Aufforderung an Aktionäre und Öffentlichkeit, dem IR-Team Nachfragen und Beiträge zu unterbreiten. Die HV als solche wird durch diese neue Option unserer Meinung nach tendenziell aufgewertet.“ Dabei will die 3U HOLDING nicht stehen bleiben: „Sofern sich abzeichnet, dass die Regelungen des COVID-19-Gesetzes verlängert werden, bleibt uns noch Zeit, um die neuen Möglichkeiten weiter auszuloten.“

Emotionale Ansprache bleibt auf der Strecke

Aus der Perspektive der teilnehmenden Aktionäre spielen beim Besuch einer Hauptversammlung auch die soziale Komponente, das Ambiente und die persönliche Ansprache eine Rolle, doch sie lassen sich in der virtuellen Welt bisher noch wenig realisieren. So fasst Markus Dufner, Geschäftsführer des Dachverbands der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre, seine Erfahrungen der letzten Monate ernüchtert zusammen: „Dass virtuelle Hauptversammlungen viel



Markus Dufner, Geschäftsführer, Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre

langweiliger sind als Präsenzveranstaltungen. Und der Ermüdungseffekt bei einer vier- bis fünfständigen Onlineveranstaltung ist erheblich.“

Dazu kommt, dass Aktionäre üblicherweise die Zusammenkunft nicht ausschließlich als bilaterales Geschehen mit der Konzernverwaltung erleben. „Ich denke aber schon, dass viele Aktionäre den direkten Austausch vermissen, den sie auf einer Präsenzhauptversammlung mit Mitaktionären und zum Teil auch mit Mitgliedern des Vorstands und Aufsichtsrats haben. Blicke es auch in Zukunft bei rein virtuellen Aktionärsversammlungen, würden die Unternehmen zwar mit weniger Kritik konfrontiert, aber sie bekämen auch weniger Feedback, das ja allemal der Ausgangspunkt für Verbesserungen sein kann“, so Dufner. Für die Zukunft der Aktienkultur in Deutschland ist er unter diesen Vorzeichen eher pessimistisch: „Letztlich könnte sogar das Interesse gerade bei Kleinaktionären so weit abnehmen, dass ein Teil von ihnen sich von Aktien trennt.“

Virtuelle HV seit 2009 durchführbar

Die virtuelle Hauptversammlung ist an sich kein Novum: Bereits im Juli 2009 war mit der Umsetzung der ersten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG I) die Möglichkeit

geschaffen worden, mittels Satzungsänderung die Hauptversammlung in virtueller Form abzuhalten. Allerdings hatte dies kaum eine Gesellschaft in die Tat umgesetzt und konsequent alle Bestandteile des Aktionärstreffens virtuell abgebildet. Daher fehlten nun im März die Erfahrungswerte, wie man eine Veranstaltung mit in der Regel mehreren Hundert, ja bis in die Tausenden gehenden Besucherzahlen ins Internet bringt. Zumal das gesetzlich vorgeschriebene Auskunftsrecht der Aktionäre ein hohes Maß an Interaktivität erfordert, und das unter datenschutzkonformer Wahrung der Persönlichkeitsrechte. Der Gesetzgeber schuf Abhilfe, indem er es dem Vorstand anheimstellte, Aktionärsfragen nur ausgewählt zu beantworten und überhaupt bloß zuzulassen, wenn diese bis zwei Tage vor der Veranstaltung auf elektronischem Wege eingereicht wurden.

Eingeschränkte Interaktion erntet Kritik

Dies mag als praktische Notlösung entworfen worden sein, um zumindest irgendwie die Durchführung des vorgeschriebenen Aktionärstreffens zu ermöglichen. Für Aktionärsvertreter Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), steht dahinter jedoch eine beden-



Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer, Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW)

liche Einschränkung für die Aktionäre, deren Bedürfnisse über ein Mindestmaß an Auskunftsrecht hinausgehen: „Wenn den Aktionären die Möglichkeit genommen wird, einmal im Jahr in eine Interaktion mit den Organen der Gesellschaft zu treten und nicht nur Fragen zu stellen, sondern auch Statements und Kritik zu artikulieren, wird in der Tat das System verschoben und die doch von allen gewünschte und auch gepriesene Aktienkultur deutlich gefährdet. Der Wille des Normsetzers in Brüssel und auch in Berlin ist doch, dass Aktionäre mehr Verantwortung übernehmen. Dann aber darf man ihnen nicht ihre Rechte in der Hauptversammlung nehmen und auch nicht die Wertigkeit der Hauptversammlung selbst deutlich reduzieren.“

Auch Dufner steht der Maßnahme sehr kritisch gegenüber: „Während der virtuellen Versammlung sind die Aktionäre zu weniger als reinen Zuschauern degradiert – sie können noch nicht einmal applaudieren, geschweige denn das Wort ergreifen. Was ihnen bleibt, ist allein das Fragerecht – und das müssen sie zwei Tage vor der Hauptversammlung ausüben. Und das, ohne das Statement des Vorstandsvorsitzenden gehört zu haben. Während das Unternehmen den Ablauf der virtuellen Hauptversammlung minutiös vorbereiten kann und Regie führt, sind die Aktionärsrechte auf ein Minimum beschränkt. Eine wirkliche Aussprache zwischen Aktionären und der Unternehmensspitze findet nicht statt.“

Ganz so reibungslos, wie es den beiwohnenden Aktionären erschien, liefen die Vorbereitungen nicht unbedingt immer ab. Thessa Roderig nimmt aus den Erfahrungen der abgelaufenen HV-Saison für die nächste mit, dass sie rechtzeitig über den Tellerrand schaut und Abteilungen frühzeitig einbindet, die sonst nicht Teil des HV-Teams sind – z.B. wenn die eingehenden Fragen über das Wochenende beantwortet werden müssen. Dies zählte für sie zu den größten Überraschungen des neuen Formats: „Die sprichwörtliche Ruhe vor



Thessa Roderig, Geschäftsführerin,
HILFREICH IR

dem Sturm, wenn erst kaum Fragen eintreffen und dann 80% der Fragen in den letzten zwei Stunden der Frist eingereicht werden.“

Das Damoklesschwert der Anfechtungsklage

Letztlich treffen bei der Bewertung des COVGesMG zwei unterschiedliche Perspektiven aufeinander: Während aus juristischer Sicht über der obligatorischen Fragerunde immer das Damoklesschwert der Anfechtung schwebt, knüpfen Aktionäre hohe Erwartungen an den Dialog mit dem Vorstand. Dr. Bannier sieht in der Praxis, dass Fragen vorab eingereicht werden müssen, jedoch auch Vorteile für die Aktionäre: „Die Verwaltung hat die Chance, diese Fragen gut vorbereitet und im Kontext der Gesamtdiskussion zu beantworten und hier eventuell auch auf die aus den Fragen herauslesbare ‚Gesamtintention‘ der Aktionäre einzugehen. In den bisherigen Präsenzveranstaltungen war dieser Aspekt durch den akuten Zeitdruck und die Angst, missverstanden zu werden,

doch häufig in einer eher ‚hölzern-juristischen‘ Form der Beantwortung in den Hintergrund getreten.“

Wer nach der Hauptversammlung der Zukunft forscht, kommt nicht umhin, sich mit der Austarierung zwischen der risikoarmen, juristisch-puristischen Herangehensweise und den Ansprüchen an gute Unternehmenskommunikation zu befassen.

Versammlungsleiter soll Themen sortieren

Aktionäre sind zugleich auch Kunden, Konsumenten und/oder Mitarbeiter. Als solche unterscheiden sie nicht immer präzise, ob ihre persönlichen Themen durch das Auskunftsrecht auf der Hauptversammlung abgedeckt sind. „Das Ziel muss sein, die moderne HV zu fokussieren und zu professionalisieren bzw. moderner

Anzeige

COMPLIANCE WEBINAR SERIES

Die Vielzahl möglicher Rechtsrisiken stellt Unternehmen vor eine Herkulesaufgabe. Um ihr zu begegnen ist es erforderlich, die Rechtsrisiken aus den verschiedensten relevanten Bereichen zu beleuchten. Im Rahmen der Compliance Webinar Series teilen Fieldfisher Anwälte ihr Wissen und ihre Erfahrungen zum Thema Compliance, aktuell und fachübergreifend.



Jetzt
anmelden!

fieldfisher

06.10.2020 - 15:00 Uhr

Ad hoc-Pflichten während der COVID-19-Pandemie
Dr. Axel Hoppe und Dr. Sven Labudda

29.10.2020 - 15:30 Uhr

ESG-Offenlegungs- und Transparenzpflichten für Finanzmarktteilnehmer
Thilo Danz und Kai-Oliver Krüger

03.11.2020 - 15:30 Uhr

B2B Internet Plattformen und Kartellrecht
Dr. Sascha Dethof

18.11.2020 - 15:30 Uhr

Verbandsarbeit und Kartellrecht
Dr. Sascha Dethof

26.11.2020 - 16:00 Uhr

Compliance Aspekte bei der Vertragsgestaltung
Dr. Stefanie Greifeneder

10.12.2020 - 15:00 Uhr

Verbandssanktionengesetz aus der Organhaftungsperspektive
Dr. Susanne Rückert

„Die abgelaufene HV-Saison fand unter den besonderen Bedingungen einer Notgesetzgebung statt.“

zu gestalten. Dies ist nicht das Gleiche wie die Beschneidung von Aktionärsrechten!“, so Bommers klare Meinung. „Die sich aus den genannten Themen ergebenden Fragen müssen grundsätzlich und rechtsicher beantwortet werden. Was nicht davon abhängen darf, ob eine HV virtuell oder physisch abgehalten wird.“

Tüngler plädiert hingegen für die Fokussierung der Hauptversammlung und der Diskussion auf die wesentlichen Themen und die Tagesordnung. „Ob ein von der Zuspitze abgesendeter Brief tatsächlich auf der Hallig Hooge angekommen ist, mag für den einzelnen Betroffenen relevant sein, auf der Hauptversammlung bedarf es aber keiner Sendungsverfolgung. Hier waren und sind die Versammlungsleiter aufgerufen, die Themen zu sortieren und einzugreifen, wenn die Wortbeiträge in die falsche Richtung gehen.“ Dies gilt sowohl für die virtuelle als auch die Präsenz-HV. Für ihn ist entscheidend: „Auch auf virtuellen Hauptversammlungen wird es zukünftig Wortmeldungen geben müssen. Denn die virtuelle Hauptversammlung bedeutet ja nicht, dass das Rederecht eingeschränkt wird. Dies gilt nur in Zeiten der COVID-Notgesetzgebung.“

Vor allem im Hinblick auf das Inkrafttreten von ARUG II wünscht sich auch Dr. Bannier eine stärkere Fokussierung und Professionalisierung. Die Hauptversammlung wird künftig wichtige Themengebiete behandeln müssen, insbesondere die Struktur der Vorstandsvergütung betreffend. Um hier die – wenngleich nur beratende – Funktion auf der HV sinnvoll ausüben zu können, hält sie es für unerlässlich, „dass die Aktionäre sich mit dem

Unternehmen befassen und von der Verwaltung die dazu notwendigen Informationen verständlich und qualitativ hochwertig bereitgestellt werden“. Zudem weist sie auf die wachsende gesellschaftliche und wirtschaftliche Bedeutung des Themas Nachhaltigkeit hin sowie darauf, dass dies sicherlich in den kommenden Jahren sowohl die Verwaltung als auch die Aktionäre beschäftigen wird. „Da dies ein komplexer und vielschichtiger Bereich ist, der die Unternehmen an unterschiedlichen Stellen tangiert – Strategie, Finanzen, Kommunikation –, ist ein professioneller Umgang und ein entsprechend professioneller Austausch auf der HV damit unabdingbar“, erwartet Dr. Bannier.

Beim Auftritt der NROs scheiden sich die Geister

Auch beim Auftritt von Nichtregierungsorganisationen (NROs) auf Hauptversammlungen zeigt sich das Spannungsverhältnis der juristischen zur kommunikationsorientierten Betrachtungsweise. Zwar können Informationen von NROs wertvoll für die Willensbildung von Aktionären sein; dennoch halten Dr. Bannier und Bommer die Hauptversammlung nicht für den richtigen Ort für deren Auftritt. Demgegenüber vertritt Dr. Fleing eine integrative Haltung: „Kann es Ziel sein, Auftritte von NGOs zu unterbinden? Kluge Unternehmensführung sollte die Interessen von Shareholdern und Stakeholdern ausgewogen berücksichtigen. Wo dies im unternehmerischen Handeln gelingt, da stellt sich immer wieder heraus, dass es dem Unternehmenserfolg und den Aktionären nützt, die Anliegen der Stakeholder ernst zu nehmen.“

Tüngler hält es für einen Fehlschluss zu glauben, dass die Beschränkung des Rederechts NROs davon abhalten könnte, ihre Botschaften an die Aktionäre zu bringen: „Ich denke, es ist gefährlich zu unterstellen, dass die NROs nicht ausreichend organisiert sind, um auch hier einen Weg zu finden, sich eine Plattform zu bereiten. Wie bereits voranstehend gesagt, wird

auch das Rederecht auf der virtuellen Hauptversammlung, sofern sie denn zukünftig überhaupt eine relevante Rolle spielt, nicht eingeschränkt werden können. Insofern ist die Frage zu stellen, ob denn ein Video auf einer Hauptversammlungsplattform, das mehrere Wochen und vielleicht Jahre gezeigt werden muss, besser ist als ein begrenzter Wortbeitrag auf einer Präsenzhauptversammlung.“ Dufner bestätigt seine These: „Wie in den Vorjahren haben meine Kolleginnen und Kollegen und ich an rund 40 Hauptversammlungen teilgenommen – bei Siemens, thyssenkrupp, TUI und Aurubis waren es noch Präsenzversammlungen, zu denen wir hingefahren und auf denen wir gesprochen haben. Bei allen anderen, wie Bayer, BMW, Daimler, Rheinmetall und RWE haben wir zusätzlich zur Onlineteilnahme Proteste vor den Konzernzentralen organisiert. In Essen gab es während der virtuellen Hauptversammlung vor der RWE-Zentrale ein dreistündiges Programm mit Reden, künstlerischen Performances und musikalischen Beiträgen.“

Fazit

Die abgelaufene Hauptversammlungssaison fand unter den besonderen Bedingungen einer Notgesetzgebung statt. Daher sind die Erfahrungen daraus nur wenig übertragbar auf eine modernere Ausgestaltung von Aktionärstreffen. Für Dr. Fleing ist jedoch ein Anfang gemacht, über den die Emittenten intensiver beraten sollten: „Sofern Digitalisierung auch Demokratisierung bedeutet, kann die Aktienkultur gewinnen. Der Zugang zu einer virtuellen HV und damit die Wahrnehmung der Aktionärsrechte ist generell einfacher und bequemer. Gilt dies auch hinsichtlich der Interaktion, des Dialogs zwischen Aktionären und Management? Dazu müssen wir Erfahrungen sammeln und austauschen. Es wäre gut, wenn die Unternehmen, die bisher bereits interaktive Onlineformate erprobt haben, über ihre Erfahrungen breiter berichten.“

Dr. Charlotte Brigitte Looß

Identifizieren Sie Ihr Aktionariat ganz nach Ihren Anforderungen

betterorange
Investor Relations und Hauptversammlungen



Endlich haben Emittenten von Inhaberaktien im Regulierten Markt die Möglichkeit, ihre Aktionärsstruktur im Detail zu recherchieren und zu analysieren. Captrace und Better Orange bieten Ihnen ab dem 3. September 2020 drei alternative Lösungen für die Aktionärsidentifikation – ganz nach Ihrem Bedarf:

Leistungen Aktionärsidentifikation	PUR	PLUS	BUSINESS
Automatisierter Prozess zur Aktionärsidentifikation mit anschließender Prüfung der Rohdaten	✓	✓	✓
Entfernung von Doubletten	✓	✓	✓
Aufbereitung der Daten in Excel	✓	✓	✓
Online-Verfügbarkeit und Zugriff über App	✗	✗	✓
Übersicht des Kauf- und Verkaufsverhalten von Investoren ab der zweiten Abfrage	✗	✓	✓
Analyse von Trends und Entwicklungen ab der zweiten Abfrage	✗	✓	✓
Zugang zum Investoren-Management-System	✗	✗	✓
Nutzung umfangreicher IR-Tools wie Mailingversand, Eventaufzeichnungen etc.	✗	✗	✓
Preis (zzgl. der Bankgebühren pro Abfrage)	1.800 Euro	2.300 Euro	4.000 Euro

captrace.de | better-orange.de

Better Orange & Captrace

Better Orange und Captrace übernehmen für Sie gemeinsam die Aktionärsidentifikation. Better Orange bietet rund 150 Emittenten Lösungen für den Dialog mit Aktionären – bei Hauptversammlungen und in der Investor Relations. Captrace steht für zuverlässige Services und Software-Systeme mit Fokus auf Aktienregisterservice und Investoren-Analysen.

Frank Ostermair
frank.ostermair@better-orange.de

Anita Schneider
anita.schneider@better-orange.de

Vorstände schreiben offenen Brief an Bundesjustizministerin

Virtuelle Hauptversammlung auch 2021 ermöglichen



DR. CHRISTINE BORTENLÄNGER

Geschäftsführende Vorständin,
Deutsches Aktieninstitut

bortenlaenger@dai.de



SVEN ERWIN HEMELING

Leiter Primärmarktrecht,
Deutsches Aktieninstitut

hemeling@dai.de

Aufgrund des COVID-19-Gesetzes konnten Unternehmen in Zeiten der Pandemie virtuelle Hauptversammlungen auch ohne Satzungsermächtigung abhalten. Doch Corona ist nicht vorüber. Deshalb haben über 60 Vorstände börsennotierter Unternehmen Anfang September in einem Brief an Bundesjustizministerin Lambrecht gefordert, bereits jetzt die COVID-19-Regelungen zur virtuellen Hauptversammlung zu verlängern.

Voraussetzungen für die Verlängerung der Regelungen

Das Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19 Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht (COVID-19-Gesetz), in dem die virtuelle Hauptversammlung geregelt ist, ist bis Ende 2020 befristet. Bei Andauern des Infektionsgeschehens kann es jedoch per Verordnung bis zum 31. Dezember 2021 verlängert werden.

Der aktuelle Verlauf der Ansteckungen mit COVID-19 zeigt, dass man jederzeit mit einem Ansteigen der Infektionszahlen rechnen muss, solange kein Impfstoff gefunden wurde. Die Durchführung von Präsenz-Hauptversammlungen wird insofern mit hoher Wahrscheinlichkeit auch im Jahr 2021 nicht möglich sein. Vorstände von 64 börsennotierten Unternehmen haben sich deshalb in einem Brief an

Bundesjustizministerin Lambrecht gewandt. Sie repräsentieren zusammen eine Marktkapitalisierung von mehr als 87% der deutschen börsennotierten Unternehmen und plädieren für eine frühzeitige Entscheidung über die Verlängerung der Regelungen zur virtuellen Hauptversammlung. Da Unternehmen mit abweichenden Geschäftsjahren bereits Anfang 2021 ihre Hauptversammlungen abhalten müssen, ist bei der Entscheidung Eile geboten.

Verordnungsentwurf des Bundesjustizministeriums

Das Bundesjustizministerium hat reagiert und jüngst einen Verordnungsentwurf zur Verlängerung der Regelungen zur virtuellen Hauptversammlung vorgelegt. Es betont in dem Entwurf die Bedeutung der Planungssicherheit, die dadurch gewonnen wird. Das schnelle Handeln des Ministeriums ist sehr zu begrüßen. Allerdings

enthält die Begründung Ausführungen, die zu Missverständnissen führen können. So heißt es in dem Verordnungsentwurf, sofern die konkrete Pandemiesituation dies zuließe, können und sollten auch wieder Präsenzversammlungen abgehalten werden.

Die Entscheidung über das Format der Hauptversammlung erfolgt jedoch zeitlich weit vor der Hauptversammlung. Eine kurzfristige Änderung des Formats ist nicht möglich. Es wird jedoch der Eindruck erweckt, als ob der Vorstand dies könne, wenn das konkrete Pandemiegeschehen dies zum Zeitpunkt der Hauptversammlung zuließe.

Auch wenn diese Ausführungen keine rechtliche Bindung haben, werden so falsche Erwartungen bei den Aktionären geweckt. Dies sollte auf jeden Fall vermieden werden.

Zeitnahes Inkrafttreten der Verordnung erforderlich

Unternehmen, die gesetzlich zur Durchführung von Hauptversammlungen verpflichtet sind, werden bis zur Entscheidung über eine Verlängerung der Ausnahmeregelung gezwungen sein, sich auf alle Eventualitäten vorzubereiten. Sie müssen eine physische Hauptversammlung planen und eine virtuelle als Rückfalloption vorbereiten. Dies ist mit einem ganz erheblichen Kosten- und Ressourcenaufwand verbunden.

Die Kosten für eine Präsenz-Hauptversammlung liegen im hohen sechs- bis siebenstelligen Bereich. Für die nächste Hauptversammlungssaison müssten in den kommenden Wochen verbindlich Veranstaltungshallen angemietet werden, obwohl derzeit nicht davon auszugehen ist, dass im kommenden Jahr Großveranstaltungen durchgeführt werden dürfen.

Gute Akzeptanz der virtuellen Hauptversammlungen durch die Aktionäre

Virtuelle Hauptversammlungen waren für die allermeisten Unternehmen 2020 ein Novum. Im Jahr 2021 können die Unternehmen auf den Erfahrungen mit dem neuen Format aufbauen. Schon im Laufe

Dr. Hans-Ulrich Engel, CFO der BASF SE und Präsident des Deutschen Aktieninstituts:

„Eine frühzeitige Verlängerung der aktuellen Ausnahmeregelung ist für die Planungssicherheit der Unternehmen wichtig. Sie gewährleistet den reibungslosen Ablauf der Hauptversammlungen auch im nächsten Jahr und verhindert unnötige Kosten der Unternehmen.“



der Hauptversammlungssaison 2020 wurden neue Wege eingeschlagen, um virtuelle Hauptversammlungen attraktiver und aktionärsfreundlicher zu gestalten. So wurden beispielsweise Statements von Aktionärsvertretern eingespielt.

Klar ist aber auch, dass virtuelle Hauptversammlungen jetzt weitere Investitionen in Onlinesysteme erfordern, wenn diese möglichst aktionärsfreundlich und rechtsicher ausgestaltet werden sollen. Je früher deshalb das Bundesjustizministerium die Verlängerung beschließt, desto

mehr Möglichkeiten und Ressourcen haben die Unternehmen, um ihre Onlinesysteme zu verbessern.

Kritik der Aktionäre und Lösungsansätze

Dass die virtuelle Hauptversammlung nach dem COVID-19-Gesetz zu gewissen Einschränkungen der Aktionärsrechte geführt hat, ist nicht zu bestreiten. Bedingt durch die Geschwindigkeit, mit der das Gesetz beschlossen werden musste, und das rechtliche wie auch technische

Anzeige

BESTÄNDIGKEIT

beweisen.

Das Hausbankprinzip für den Kapitalmarkt.

Bank M



Neuland, auf dem man sich bewegte, ließen sich nicht alle Aktionärsrechte eins zu eins in das virtuelle Format übertragen. Beispielsweise mussten Fragen vorab eingereicht und konnten in der Regel nicht während der Hauptversammlung gestellt werden.

Trotzdem lässt sich feststellen, dass die virtuelle Hauptversammlung von der überwiegenden Mehrheit der Aktionäre gut angenommen wurde. Die zum Teil sehr hohe Anzahl vorab eingereicherter Fragen belegt die aktive Mitwirkung der Aktionäre. Nach 23 Jahren erreichte die Präsenz des Grundkapitals der DAX30-Unternehmen sogar einen Höchststand und liegt nun bei fast 70%.¹

Die Nutzung des verkürzten Fristenregimes hat bei der Einberufung der Hauptversammlung teilweise zu Kritik geführt, weil es wohl zu Problemen im Einladungsprozess bei Inhaberaktiengesellschaften gekommen ist. Die Einführung des verkürzten Einladungsregimes war aber dem Umstand geschuldet, dass das COVID-19-Gesetz mitten in der HV-Saison 2020 erlassen wurde. Es hat sich

Dr. Johannes Teysen, CEO der E.ON SE:

„Die virtuelle Hauptversammlung hat vieles verbessert und sollte als Schritt in die digitale Zukunft erhalten bleiben. Die onlinebasierte, digitale Welt ist kein vorübergehendes Phänomen der COVID-19-Krise. Vielmehr hat diese ohnehin notwendige Veränderungen nur beschleunigt.“



jedoch gezeigt, dass das verkürzte Fristenregime hauptsächlich in der Anfangszeit zur Anwendung gekommen ist.

Die geforderte direkte Kommunikation zwischen Aktionären und Vorstand während einer virtuellen Hauptversammlung ist technisch, aber auch rechtlich komplex. Lösungen dafür müssen spätestens in einem ordentlichen Gesetzgebungs-

verfahren zur Hauptversammlung der Zukunft gefunden werden.

Fazit

Angesichts der anhaltenden Pandemie hat das Bundesjustizministerium mit dem Verordnungsentwurf zur Verlängerung der Regeln zur virtuellen Hauptversammlung einen großen Schritt in die richtige Richtung getan. Um den Unternehmen Planungssicherheit zu geben, muss die Verordnung jetzt zeitnah in Kraft treten.

Die virtuelle Hauptversammlung hat sich grundsätzlich bewährt. Sie wird mittel- bis langfristig die Partizipation inländischer und ausländischer Aktionäre deutlich steigern. Anleger, die beispielsweise aus zeitlichen Gründen oder aufgrund der Entfernung zum Versammlungsort normalerweise nicht teilnehmen, werden mit diesem Format besser eingebunden.

Je früher das Ministerium die Verordnung erlässt, desto mehr Möglichkeiten und Ressourcen haben die Unternehmen, die virtuelle Hauptversammlung möglichst aktionärsfreundlich auszugestalten.

Karin Sonnenmoser, CFO der CECONOMY AG und Mitglied des Vorstands des Deutschen Aktieninstituts:

„Unternehmen, die wie CECONOMY ein abweichendes Geschäftsjahr haben und bereits Anfang 2021 ihre nächste Hauptversammlung durchführen müssen, brauchen eine schnelle Entscheidung des Ministeriums. Ohne die zeitnahe Verlängerung des COVID-19-Gesetzes müssen die Unternehmen zweigleisig planen, was zu einem erheblichen finanziellen und personellen Mehraufwand führt.“



1] Jüngste Studie von Barkow Consulting. Nähere Informationen finden Sie unter www.barkowconsulting.com/neuer-rekord-bei-hv-praesenz-2020-im-dax-30/.

Bester Service für Sie und Ihre Aktionäre.



KOMPETENT



DIGITAL



SICHER

- Präsenzerfassung
- Tablet-Abstimmung
- Online-Service
- Abstimmbestätigung nach ARUG II
- Q&A-System

Wir begleiten Sie
durch Ihre
Hauptversammlung.

Die virtuelle HV: Fortentwicklung oder „back to normal“?

„We'll meet again“



INGO WOLFARTH

Key Account Manager und Senior Consultant,
Computershare Deutschland

ingo.wolfarth@computershare.de

Nun ist die virtuelle Hauptversammlung, bisher eine nicht vorstellbare Konstruktion, also schon Routine. Hunderte HVs wurden virtuell abgehalten. Nachrichten über ein Misslingen dieser neuartigen Veranstaltung blieben aus – im Gegensatz zu den Meinungsäußerungen über das Gefallen dieser Veranstaltung.

Denn dieses ist streng geteilt, entlang einer messerscharfen Linie: Emittenten dafür, Aktionäre dagegen. Jüngste Belege sind ein offener Brief des Deutschen Aktieninstituts mit Unterschriften von 60 Vorständen aller DAX-Segmente an das politische Berlin, man möge doch die nur für 2020 erlaubte Sonderregelung auch für 2021 beibehalten. Zu dem fast unisono geäußerten Wunsch in den virtuellen HVs nach einem Wiedersehen im nächsten Jahr im Rahmen einer „echten“ HV passt dies nicht. Die Aktionärsseite, am sichtbarsten verkörpert durch die Aktionärschutzvereinigungen und deutschen Fondsgesellschaften, haben kaum eine Gelegenheit ausgelassen, ihr Missfallen insbesondere zur „One-way-Kommunikation“ zu äußern. In sozialen Netzwerken finden sich Belege für die geringe Begeisterung privater Anleger für virtuelle HVs.

Auch wenn in vielen Lebensbereichen wieder mehr Normalität eingekehrt ist, ist es tatsächlich nur schwer vorstellbar, dass im Januar in Bochum oder München wieder Tausende Aktionäre zusammenkommen sollen; und mit der Vorlage eines

Referentenentwurfs Ende September wird nun auch klar, dass das Justizministerium die Regelungen zur virtuellen HV (Spoiler: im Prinzip!) auch für 2021 verlängert.

Rückblick auf erreichte Best Practices

Ganz überwiegend einheitlich umgesetzt wurden:

- die virtuelle HV ohne „echte“ Online-teilnahme,
- der Kommunikationskanal durch ein Investorportal,
- Anwendung des Additionsverfahrens,
- Angebot sowohl elektronischer Briefwahl als auch elektronischer Bevollmächtigung der Stimmrechtsvertreter,
- Anwesenheit eines Notars und der/des Stimmrechtsvertreter am Ort der Versammlung,
- Befristung der Frageeinreichung (wenn auch bei unterschiedlicher Fristauslegung),
- keine Einsicht ins Teilnehmerverzeichnis,
- Einsatz von Bild- oder Filmloops in HV-Unterbrechungen,

- Anwesenheit der weiteren Aufsichtsratsmitglieder via Bild-/Tonübertragung statt am Ort der Versammlung sowie
- Beantwortung aller Fragen ohne Themenverweigerung aufgrund Vorstandserrmessens.

Unterschiedlich behandelt wurden:

- Einberufung mit verkürzten Fristen: Nicht so oft angewandt wie befürchtet, aber ganz selten war diese Vorgehensweise nicht.
- Umgang mit Gegenanträgen: Die freiwillige Betrachtung von Anträgen „als in der HV gestellt“ und die Auffassung, angekündigte Gegenanträge zu veröffentlichen, aber in der HV nicht zu behandeln, hielten sich die Waage.
- Übertragung der gesamten HV auch für die breite Öffentlichkeit: Wer bisher schon in die Breite übertragen hat, tut dies weiterhin. Zahlreiche „Streamingneulinge“ neigten zur „Shareholder-only-Übertragung“.
- Widerspruchseinreichung: uneinheitlich, ob über ein Portal ein Textfreifeld oder Markierungsfelder für die Tagesordnungspunkte angeboten wurden.



Foto: © Bayer AG

Die virtuelle HV der Bayer AG. Als erster DAX-Wert veranstaltete der Emittent eine sehr gelungene virtuelle HV – mit extrem kurzer Vorlaufzeit!

Gewandelt haben sich im Verlauf:

- Vorbereitstellung der Vorstandsrede (oder zumindest Kernaussagen): Im Verlauf der Saison wurde diese immer öfter vor Ende der Frageeinreichung bereitgestellt, um den Aktionären eine inhaltliche Berücksichtigung einzuräumen.
- Die Anwesenheit des kompletten Vorstands am Versammlungsort: Zunächst war nur der CEO, ggf. noch der CFO vertreten; verstärkt war aber die Anwesenheit des ganzen Vorstands zu beobachten.

Was ausblieb:

- ein faktischer Ausschluss der Aktionäre wegen kurzer Postlaufzeiten: Insbesondere die verkürzten Fristen ließen dies befürchten; letztlich blieben Lieferprobleme meist aus.
- Eine Fragenexplosion: Gegen Ende der Saison ließ sich eine Steigerung der

Fragenmenge feststellen; zu Beginn hatte sie im beim jeweiligen Emittenten gewohnten Rahmen gelegen.

- Eine Klagewelle: Widersprüche kassierte fast jeder, Rechtsfolgen blieben aber weitgehend aus.

Die virtuelle HV wurde auch für außerordentliche HVs genutzt, mit Beschlüssen über Strukturmaßnahmen, Squeeze-outs und Börsenrückzüge. Aktionärsseitig stößt dies auf noch weniger Gegenliebe als die virtuelle HV insgesamt. Auch ist bisher kein Trend zu erkennen, wonach gerade potenziell kritische Beschlüsse in Zeiten nach der virtuellen HV verschoben werden.

Ordentliche Entwicklung in Gestaltungsfragen

Die Spannungskurve einer virtuellen HV ist freilich beschränkt, Überraschungen in der Debatte waren nicht zu erwarten.

Dafür bildeten sich im Kürbereich der virtuellen HV einige Elemente heraus, die die Versammlung kurzweiliger machten. Dazu gehörte eine Abkehr vom „Frontalunterricht“, also eines starren Bilds auf den Sprechenden: Mehrere Kamerawinkel, sogar Kamerafahrten sorgten für moderne Bildwelten. Einige Beantworter, teils unterstützt durch eine Moderation z.B. aus der Unternehmenskommunikation, hauchten der Veranstaltung Leben ein und brachten die Generaldebatte der Präsenz-HV zumindest in Erinnerung. Videoeinspieler von unterschiedlichen Stakeholdern, auch mit kritischen Stimmen, wie beispielsweise Mitarbeiter oder Lokalpolitiker – inkl. Gebärdendolmetscher – konnten das gestalterische Niveau deutlich anheben.

Allerdings liegt dem einen Redner der Umgang mit der Kamera mehr als dem anderen. Die Aufmerksamkeit, die ein guter Redner mit einer mitreißenden Rede



Foto: © Bayer AG

Ein Blick hinter die Kulissen der virtuellen Hauptversammlung der Bayer AG.

erreicht, sogar in einer virtuellen HV ohne für den Redner sichtbares Publikum, kann auch eine schicke Kamerafahrt nicht überbrücken.

Vor uns steht also die Saison mit der virtuellen HV 2.0?

Unabhängig von gesundheitlichen Erwägungen sind es auch Kostengründe, die insbesondere die Veranstalter sehr großer Publikums-HVs sich die Verlängerung der virtuellen HV wünschen lassen. Deren Einsparungen im Gesamtprojekt sind deutlich höher als bei Emittenten mit geringerer Teilnehmerzahl (und Budget). Zunächst kann aber festgestellt werden, dass die virtuelle HV 2021 kein Selbstläufer wird, sondern nur „im Einzelfall“ und „unter Berücksichtigung des konkreten Pandemiegeschehens“ eine Präsenz-HV ersetzen „sollte“, insbesondere „in den ersten Monaten des Kalenderjahres 2021“. So der vorgelegte Referentenentwurf, der darüber hinaus auch den außergewöhnlichen, relativ eindeutigen „Appell“ enthält, im „Einzelfall“ der virtuellen HV die Frageeinreichung samt deren Beantwortung auch während derselben zu ermöglichen.

All das hat freilich nur empfehlenden Charakter, da das Gesetz komplett unverändert verlängert wird. Die Emittenten

könnten die virtuelle HV schlicht auch in der inhaltlichen Ausgestaltung des Jahres 2020 wiederholen. Das wäre aber nicht die virtuelle HV 2.0 – und würde die Rufe der Aktionäre nach mehr Partizipation überhöhen.

Noch interaktiver möchte eine Initiative der CDU/CSU-Bundestagsfraktion die HV machen und das Gesetz gänzlich neu schnüren. Immerhin eine Regierungspartei! Spätestens seit April 2020 kennen wir zudem Gesetzgebungsgeschwindigkeiten, die auch jetzt einen größeren Wurf nicht undenkbar erscheinen lassen.

„Die unveränderte Rückkehr zur Vor-Corona-HV ist auch für uns HV-Profis aktuell nur schwer vorstellbar.“

Für die Emittenten wäre in jedem Fall etwas mehr gesetzgeberisches Geleit hilfreich, um die virtuelle HV fortzuentwickeln, ggf. mit einer Fachpublikation oder einem FAQ-Katalog des BMJ, Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz.

Emittenten werden folglich abwägen müssen, ob nicht doch die Abhaltung einer Präsenz-HV 2021 für sie ansteht. Doch auch dann bleibt nicht alles, wie es war: So werden gewohnte Raumkapazitäten aufgrund notwendiger Hygienekonzepte nicht mehr ausreichen – und größere Räume wie auch Hygienekonzepte sind nicht kostenneutral zu haben.

Wann treffen wir uns also wieder, sehen uns vor Ort, leben die gewohnte Aktionärsdemokratie, trinken gemeinsam Kaffee – auf der gesetzgeberisch bevorzugten Präsenz-HV schon im Jahr 2021, während es doch bereits jetzt genug Aufforderungen zu großen Reformen mit gesetzlich dauerhafter Einräumung der echten Online-HV gibt? Die unveränderte Rückkehr zur Vor-Corona-HV ist auch für uns HV-Profis aktuell nur schwer vorstellbar. Aber in einem sind wir uns sicher: Wir werden uns auf jeden Fall wieder treffen, „don't know where, don't know when“ ...

Dauerhaft günstig heißt bei Smartbroker **0 €**

Aktien, Derivate, Fonds und ETFs ab **0 € handeln.**
Kostenloses Online-Depot. Alle deutschen Börsen.



Von Branchenmagazinen
mehrfach **ausgezeichnet**



Direkt zu
Smartbroker –
einfach scannen.



Die virtuelle Hauptversammlung

Dos and Don'ts bei Planung und Ausführung vor Ort



OLIVER SINGER

Head of Department,
ACS Solution GmbH

oliver.singer@acs-solution.de

Die Organisation einer virtuellen Hauptversammlung unterscheidet sich in wesentlichen Punkten von der Durchführung ihres Präsenzpendants. Nach über sechs Monaten Erfahrung werden nun Erfolgsfaktoren sichtbar, die im Wesentlichen zum Gelingen der Online-HV beitragen.

Ablauf

Einer der großen Vorteile der virtuellen Hauptversammlung ist der geregelte Ablauf und somit eine größtmögliche Planbarkeit der Hauptversammlung sowohl in Sachen Raumgröße als auch im zeitlichen Rahmen.

Am Vortag der Hauptversammlung sollte möglichst ein Test der Technik und Internetanbindung eingeplant werden, um noch auf unvorhergesehene Probleme reagieren zu können. Bei einer kurzen Probe können sich die beteiligten Personen an die – für viele neue – Situation vor der Kamera gewöhnen.

Hygienekonzept, Raumgröße

Die Umsetzung des Hygienekonzepts ist in manchen Räumlichkeiten schwierig, wenn Letztere für die vorgesehene

Personenzahl nicht geeignet sind. Ein angemessen großer Raum ist die Voraussetzung für ausreichend Abstand. Durch die Minimierung der Anzahl der gezeigten Personen lässt sich der erforderliche Raum reduzieren.

Möbel

Es ist darauf zu achten, dass der gewählte Raum keine Möbel beinhaltet, die entweder fest verbaut sind oder aufgrund ihrer Größe nicht aus diesem entfernt werden können.

Podium

Die Breite des Podiums muss so dimensioniert werden, dass sich die geplanten Personen in ausreichendem Abstand platzieren lassen. Bei zweireihigen Podien muss bedacht werden, dass keine Person im Bildhintergrund der vorderen Reihe zu sehen ist.



Foto: © Microgen – stock.adobe.com

Das Podium sollte verkleidet sein, damit Kabel und die Beine der beteiligten Personen nicht gezeigt werden.

Fenster

Spiegel und Fenster sollten nicht im Kamerabild zu sehen sein, da sich Lichtquellen, Personen und Gegenstände darin spiegeln können, die vor dem Podium stehen, wie z.B. der Kameramann und die Kamera.



Foto: © ZEISS

Bildhintergrund

Die Wahl sollte auf einen möglichst neutralen und ruhigen Hintergrund fallen. Bilder, Regale oder auch eine Akustikwand eignen

sich hier meist nicht. Lässt sich kein solcher Hintergrund finden, sollte ein temporärer Hintergrund von einem Dienstleister oder Messebauer gestellt werden. An dieser Stelle sei noch erwähnt, dass die Rückwand breiter als das Podium sein sollte.

Raumbeleuchtung

Die in Büro oder Besprechungsräumen vorhandene Beleuchtung eignet sich in der Regel nicht für ein Kamerabild.

Durch spezielle Scheinwerfer zur gleichmäßigen Ausleuchtung der Szenerie wird das Videobild professionell in Szene gesetzt.

Internetanbindung

Die lokale Internetanbindung sollte kabelgebunden sein, eine ausreichende garantierte Kapazität bieten und mit dem zuständigen Dienstleister geprüft werden.

Bestenfalls besteht eine exklusive Internetanbindung für den Livestream.

Reisebeschränkungen, Quarantäne

Bei Reisebeschränkungen von Organmitgliedern oder deren Quarantäne können diese per Videokonferenzsystem direkt in den Livestream zugeschaltet werden. Dies sollte unbedingt im Vorfeld geprobt werden.

Kleidung

Es sollte möglichst eine kontrastreiche Kleidung in Bezug zum Hintergrund gewählt werden, also dunkles Jackett zum hellen Hintergrund. Somit hebt sich die Person gut ab.

Zu kleine Muster sollten sowohl beim Jackett als auch auf der Krawatte vermieden werden.



Foto: © DenisProduction.com – stock.adobe.com

Hauptversammlung aus Emittentensicht

Analog versus digital

**OLIVER LARMANN**Investor Relations Manager,
Vonovia SE

oliver.larmann@vonovia.de

Die Hauptversammlungssaison 2020 war geprägt von der epidemiologischen Lage bzw. den damit verbundenen Gesetzesanpassungen. Ein Großteil der Emittenten musste auf die klassische Präsenz-Hauptversammlung verzichten und auf das virtuelle Format zurückgreifen. Trotz der Unerprobtheit der virtuellen Konzepte verliefen die neuartigen Hauptversammlungen überwiegend erfolgreich.

Entscheidungsfindung – Vonovia Hauptversammlung in Präsenzform oder virtuell?

Die für den 13. Mai 2020 geplante Hauptversammlung der Vonovia SE wurde zunächst auf den 30. Juni 2020 verschoben, mit der Hoffnung, die Präsenzveranstaltung doch noch durchführen zu können. Da sich die Corona-Situation leider seinerzeit nicht verbessert hatte, konnte eine Präsenzveranstaltung unter Berücksichtigung gesundheitlicher Risiken für alle Beteiligten sowie behördlichen bzw. gesetzlichen Auflagen und Regularien in diesem Jahr nicht stattfinden. Um allen Anliegen und Bedürfnissen der Stakeholder gerecht werden zu können, musste sich Vonovia seinerzeit für das virtuelle Format entscheiden.

Durchführung & Zielsetzung der virtuellen HV

Bereits mit der Einladung zur Hauptversammlung wurden die Aktionäre in die erforderlichen Online-Funktionen einge-

führt, insbesondere in die Funktionsweise des Abstimmungsverfahrens. Alle dazu erforderlichen Unterlagen wurden auch digital zur Verfügung gestellt. Des Weiteren wurde die Rede des Vorstandsvorsitzenden im Vorfeld der Veranstaltung und somit vor Fristablauf zur Einreichung der Fragen veröffentlicht. Die Aktionäre konnten vorab ihre Fragen über ein Online-Portal einreichen und ihr Stimm- oder Weisungsrecht ausüben. Über eine Hotline wurde sichergestellt, dass auch bei Verständnisproblemen oder Problemen technischer Natur schnell Abhilfe geschaffen werden konnte.

Die wichtigste Veranstaltung des Jahres übertraf in puncto Inhalte und Aufbereitung sowie Barrierefreiheit deutlich die gesetzlichen Anforderungen. Die technische Durchführung verlief einwandfrei.

Onlineübertragungen von Präsenz-Hauptversammlungen hatte es bereits in der Vergangenheit gegeben – komplett virtuell durchgeführte Aktionärstreffen, wie sie im Zuge der Coronapandemie in großer Zahl

abgehalten wurden, jedoch nicht. Neben den Anteilseignern des Unternehmens hatte durch die geänderten Vorzeichen auch die Öffentlichkeit ein großes Interesse an der HV.

Zu Beginn der Hauptversammlung wurde ein Video gezeigt, in dem diverse Stakeholder zu Wort kamen. Unter anderem äußerten sich auf diese Weise Vertreter von Anlegerverbänden, Politiker, Mietervereine, Mitarbeiter sowie Mieter, die für ein ausgewogenes Stimmungsbild sorgten. Vonovia legte Wert darauf, auch kritische Stellungnahmen aufzunehmen bzw. zu berücksichtigen. Um die Verständlichkeit der Einspieler sicherzustellen, wurden diese untertitelt. Aus Gründen der Transparenz wurde die Hauptversammlung zudem über die eigenen Social-Media-Kanäle intensiv begleitet und somit einer breiten Öffentlichkeit zugänglich gemacht.

Im Vorfeld waren bei Vonovia zahlreiche Fragen eingegangen, die vollständig beantwortet wurden. Die Fragen wurden zusammengefasst und in Themengebiete



Foto: © Vonovia SE

Für die virtuelle Hauptversammlung der Vonovia SE wurde unter Federführung der Unternehmenskommunikation ein vollwertiges TV-Studio eingerichtet.

aufgeteilt. Eine moderne Moderation führte durch den Fragenkatalog.

Vonovia legte Wert darauf, auch online ein guter Gastgeber zu sein – dies mithilfe einer modernen technischen Infrastruktur für die Übertragung und Onlineabstimmung.

Am Hauptsitz von Vonovia wurde durch das Team der Unternehmenskommunikation ein vollwertiges TV-Studio eingerichtet. Insgesamt waren sechs Kameras

und ein Übertragungswagen für die Regie im Einsatz. Ein Notstromaggregat diente der Ausfallsicherheit.

Zu Beginn der Hauptversammlung hat der Aufsichtsratsvorsitzende die Online-Funktionen ein weiteres Mal erläutert, um sicherzustellen, dass alle Aktionäre mit der Funktionalität vertraut gemacht wurden. Um eine ganzheitliche Barrierefreiheit sicherzustellen, wurden die Reden zudem durch eine Bild-im-Bild-Funktion in

Gebärdensprache gedolmetscht. Neben dem im Studio anwesenden Aufsichtsratsvorsitzenden sowie dem Vorstand wurden weitere Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands in der Einleitung live aus dem Homeoffice via Videokonferenz zugeschaltet. Auch hierbei lag der Fokus auf einer hohen Transparenz, die Nähe zum Top-Management herstellen sollte.

Vor- und Nachteile des virtuellen Formats

Kritiker bemängeln vor allem eingeschränkte Einbringungs- und Fragemöglichkeiten der Teilnehmer und sehen darin eine Verletzung der Aktionärsrechte. Debatten und lebhaft Dialoge kamen im Vergleich zu Präsenzveranstaltungen deutlich zu kurz bzw. sind überhaupt nicht existent. Auf Dauer könnte das ein Problem darstellen, da die virtuelle Hauptversammlung von Kritikern als eher statische oder monotone Veranstaltung gesehen wird.

„Onlineübertragungen von Präsenz-Hauptversammlungen hatte es bereits in der Vergangenheit gegeben.“



Foto: © Vonovia SE

Rolf Buch, Vorsitzender des Vorstands der Vonovia SE, auf der virtuellen Hauptversammlung

Andererseits ließ sich der fehlende Dialog von Emittent und Aktionär teilweise durch eine tiefere und detaillierte Beantwortung der vorab eingereichten Fragen ausgleichen. Dies ist so nur durch das virtuelle Format möglich.

Ein nicht unwesentlicher aktionärsfreundlicher Aspekt der virtuellen Versammlung ist die barrierefreie Teilnahmemöglichkeit. Das Abhalten der Veranstaltung über das Internet kommt vor allem Aktionären mit

weiter entfernten Wohnsitzen oder gar Anteilseignern aus dem Ausland zugute und ermöglicht allen Aktionären gleichermaßen die „persönliche“ Teilnahme.

Zu guter Letzt spart eine virtuelle Hauptversammlung, insbesondere sofern hier eine gewisse Routine vorhanden ist, gegenüber einer Präsenzveranstaltung unternehmerische Mittel: keine Saalmiete, keine Spesen vor Ort und weniger bzw. andere Vorbereitungen.

„Die Frage nach der dauerhaften Etablierung des virtuellen Formats können wir zu diesem Zeitpunkt noch nicht beantworten.“

Fazit

Besondere Umstände erfordern besondere Maßnahmen. Insgesamt verzeichnete Vonovia einen einwandfreien Ablauf der ersten virtuellen Hauptversammlung. Die Aktionäre verfolgten die Hauptversammlung via Livestream. Es darf davon ausgegangen werden, dass vermehrt ausländische Investoren an der Veranstaltung teilgenommen haben, was bei Präsenzveranstaltungen seltener der Fall ist. Das Feedback der Teilnehmer war sehr positiv.

Auch die Medien begleiteten das Aktionärstreffen von Vonovia mit gesteigerter Aufmerksamkeit. Das Medien-echo fiel insgesamt überdurchschnittlich positiv aus. In einigen Artikeln wurde dabei auch das neue Format gelobt. Insbesondere der Videospiele der teils sehr kritischen Vertreter verschiedener Interessengruppen wurde in der Berichterstattung positiv herausgestellt.

2021 – wie geht es weiter?

Die Frage nach der dauerhaften Etablierung des virtuellen Formats können wir zu diesem Zeitpunkt noch nicht beantworten. Wir sehen Vor-, aber auch Nachteile des Verzichts auf Präsenzveranstaltungen. Ferner bleibt die weitere Gesetzgebung bezüglich der Corona-Pandemie und der damit verbundenen Verhaltensregeln abzuwarten. Aktuell ist nicht abzuschätzen, wie sich die Pandemie weiterentwickeln wird. Das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV) beabsichtigt, die COVID-19-Gesetzgebung zur Hauptversammlung um ein Jahr bis zum 31.12.2021 zu verlängern. Zudem ist schwer abzuschätzen, inwieweit unsere Stakeholder das virtuelle Format außerhalb der Krisenzeit befürworten würden.

Wichtig ist, dass zukünftig die Livedialog- und Livenachfragemöglichkeiten ausgebaut werden.

Expertenumfrage

Die digitale Hauptversammlung

Eine außergewöhnliche Hauptversammlungssaison liegt hinter zu uns. Bereits seit längerer Zeit gab es Forderungen nach einem Wechsel auf virtuelle HV-Formate. Nun zwang die Pandemie den Gesetzgeber schlagartig dazu, die Rahmenbedingungen hierfür zu schaffen. Welche Schwächen hat das mit heißer Nadel gestrickte Covid-19-Gesetz in der Praxis und welche Chancen bietet es? Die Expertenumfrage liefert ein Zwischenfazit nach über einem halben Jahr Erfahrungen mit Online- oder virtuellen Hauptversammlungen.

HV Magazin: Das Coronavirus hat die Durchführung virtueller Hauptversammlungen quasi über Nacht ermöglicht. Was ist Ihr Zwischenfazit nach ca. einem halben Jahr Online-HVs?

Kay Bommer: Insgesamt bewerten wir die diesjährige HV-Saison sehr positiv. Die Praxis hat gezeigt, dass Emittenten durchaus verantwortungsvoll mit den veränderten Rahmenbedingungen umgehen und sich bemühen, auf Aktionärsrechte einzugehen, beispielsweise bei der Beantwortung von Fragen.

Sven Erwin Hemeling: Es lässt sich insgesamt ein gutes Fazit ziehen. Die Notfallgesetzgebung hat es ermöglicht, dass die Unternehmen ihre Hauptversammlungen ordnungsgemäß durchführen und die Aktionäre wichtige Beschlüsse fassen konnten. Die Aktionäre haben die virtuelle Hauptversammlung sehr gut angenommen. Das zeigt sich an einer Präsenzquote auf Rekordniveau und daran, dass teilweise mehr Fragen als in den letzten Jahren eingereicht wurden.

André Silverio Marques: Die meisten Emittenten haben sehr schnell reagiert, als der Gesetzgeber den Weg für präsenzlose Online-HVs geebnet hatte, denn sie mussten angesichts der Versammlungsverbote auch in der COVID-

19-Pandemie handlungsfähig bleiben. Die technische Umsetzung funktionierte dank moderner und bereits seit Jahren erprobter Technologien reibungslos. Von daher fiel das Feedback unserer Kunden sehr positiv aus, auch weil die Teilnehmerzahlen teilweise größer als bei deren Präsenzveranstaltungen waren.

Bernhard Orlik: Aus Sicht der Gesellschaften war die HV-Saison 2020 sicherlich – auch vor dem Hintergrund der Coronapandemie – sehr zufriedenstellend. Die meisten der börsennotierten Gesellschaften haben nunmehr die Hauptversammlung abgehalten und dabei auf das vom Gesetzgeber neu eingeführte Format der virtuellen Hauptversammlung zurückgegriffen. Anteilseigner beurteilen die HV-Saison 2020 eher negativ im Hinblick auf die wesentlichen Einschnitte bei den Aktionärs-

rechten. Auch derjenige Aktionärstypus, der in der Hauptversammlung eher ein gesellschaftliches, jedoch kein aktienrechtliches Ereignis sieht, ist vom Format der virtuellen Hauptversammlung nicht begeistert – aber das nur als Randnotiz.



Bernhard Orlik, Geschäftsführer,
Link Market Services GmbH

Definition: Virtuelle HV und Online-HV

Bei den digitalen Formaten unterscheiden wir zwischen der virtuellen HV und der Online-HV. Handelt es sich um eine virtuelle HV, so hat der Aktionär nur eingeschränkte Aktionärsrechte und nimmt juristisch gesehen auch nicht selbst digital an der HV teil, auch wenn er der Versammlung online folgt. Einziger Teilnehmer in einer virtuellen HV ist der Stimmrechtsvertreter. Bei der Online-HV nimmt der Aktionär selbst digital an der HV teil, steht also auch z.B. im Teilnehmerverzeichnis. Da der Aktionär, wie in der physischen HV, Teilnehmer ist, kann er auch alle Aktionärsrechte – wie z.B. Frage- und Antragsrecht – während der Online-HV ausüben.

HV Magazin: Welche Chancen sehen Sie für die Emittenten, besonders im Hinblick auf die Organisation und Kosten von virtuellen Hauptversammlungen?

Kay Bommer: Dass große Emittenten Mittel bei der HV-Organisation einsparen, während sich kleine Unternehmen einer Kostensteigerung gegenübersehen, ist bekannt. Ich finde es jedoch sinnvoller, den Fokus nicht zu sehr auf die Kosten zu richten, sondern vielmehr die Abwägung von Rechten und Pflichten der Unternehmen bzw. Anteilseigner in den Mittelpunkt zu stellen.

Sven Erwin Hemeling: Virtuelle Hauptversammlungen bieten den Emittenten vor allem die Chance auf eine bessere Präsenz, insbesondere der immer wichtiger werdenden internationalen Investoren. Das zeigte sich schon in diesem Jahr. Darüber hinaus bedeuten sie einen Kostenvorteil, da die Kosten einer Präsenz-Hauptversammlung für Unternehmen oftmals im hohen sechs- bis siebenstelligen Bereich liegen. Eine virtuelle Hauptversammlung liegt damit im Interesse der Anleger und ihrer Unternehmen.

André Silverio Marques: Der Aufwand für eine Online-Hauptversammlung mit ihrem engen rechtlichen Korsett ist



André Silverio Marques, CFO,
EQS Group AG



natürlich größer als bei der Übertragung einer Bilanzpressekonferenz. Im Vergleich zu Präsenzveranstaltungen haben gerade größere Gesellschaften, die sehr viele Besucher zu ihren Aktionärstreffen erwarten, jedoch deutliche Kosteneinsparungen bei ihren Online-HVs. Zur Wahrheit gehört allerdings ebenso, dass es bei den ganz kleinen Emittenten auch etwas teurer werden kann als bisher.

Bernhard Orlik: Mit Fokus auf die Kosten der HV kann man sagen, dass das Kosteneinsparpotenzial umso höher ausfällt, je größer die physische HV einer Gesellschaft war. Bei kleineren Gesellschaften können die Kosten für das Onlineformat sogar über denen der physischen HV liegen. Insbesondere ein professioneller und sicherer Webcast treibt hier die Kosten. Beim Blick auf die kommende HV-Saison 2021 kann die Entscheidung derzeit nur für eine virtuelle Hauptversammlung ausfallen, denn das Infektionsgeschehen ist weiterhin dynamisch und niemand kann riskieren, einen „Super-Spreader-Event“ zu veranstalten. Der Imageschaden wäre immens.

HV Magazin: Welche Maßnahmen können getroffen werden, um die Einschnitte der Aktionärsrechte so gering wie möglich zu halten?

Kay Bommer: Aus Unternehmenssicht ist das große Problem die Anfechtbarkeit bei Onlineformaten. Der Gesetzgeber

muss unbedingt Rahmenbedingungen definieren und wesentliche Punkte klären, um die Risiken für Emittenten zu minimieren bzw. Rechtssicherheit zu schaffen.



Kay Bommer, Geschäftsführer,
DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V.

Sven Erwin Hemeling: Es geht bei der virtuellen Hauptversammlung nicht um die Einschränkung der Aktionärsrechte – es geht darum, wie die Aktionäre ihre Rechte auch im virtuellen Raum ausüben können, ohne dass eine kleine Gruppe „räuberischer“ Akteure missbräuchlich agiert. Die Unternehmen und die überwältigende Mehrheit der Anleger müssen vor der Ausbeutung durch eine kleine Gruppe geschützt werden.

André Silverio Marques: Als aktionärsfreundliches Unternehmen treten wir für



Illustration: © apinan – stock.adobe.com

eine offene und transparente Kommunikation ein – ohne jegliche Einschränkung der Aktionärsrechte. In Zukunft sollte deshalb hier von allen Unternehmen der Königsweg gegangen werden, der auch Livefragen aus dem Internet ermöglicht. Technisch ist es auf jeden Fall möglich, die Inhalte der Präsenzveranstaltung eins zu eins im Internet nachzubilden – die EQS Group hat es in diesem Jahr bei ihrer eigenen HV wieder vorgemacht.

Bernhard Orlik: Bei der derzeitigen Form der virtuellen HV ist das Auskunftsrecht völlig ausgesetzt und durch eine Fragemöglichkeit ersetzt worden. Der Gesetzgeber appelliert lediglich an die Unternehmen, Fragen während der HV zuzulassen. Einige Emittenten werden Fragerunden ermöglichen – andere nicht. Rechtliche Konsequenzen sind nicht zu erwarten. Druck, die Fragemöglichkeit zu verlängern, könnte nur von der Seite größter institutioneller Investoren oder von Stimmrechtsberatern aufgebaut werden. Falls diese Gruppen androhen, bei verkürzter Fragemöglichkeit z.B. gegen die Entlastung von Vorstand und/oder Aufsichtsrat zu stimmen bzw. zu empfehlen, würde der zahnlose Tiger einige neue Zähne zum Beißen bekommen.

HV Magazin: Eintönigkeit ist bei digitalen Formaten oft ein Problem. Wie lässt sich die HV „lebhaft“ gestalten?

Kay Bommer: Logischerweise ist die „One-to-many-Situation“ der virtuellen HV eine Herausforderung. Wir haben allerdings in letzter Zeit gesehen, dass die Emittenten sehr schnell dazulernen und „auflockernde“ Elemente einsetzen. Externe Moderatoren, die durch den Fragenkatalog führen, sind eine gute Möglichkeit. Auch beim Setting besteht eine Vielzahl gestalterischer Optionen (Kameraführung/-schnitte etc.).

Sven Erwin Hemeling: Eine Hauptversammlung ist keine Zirkusveranstaltung, sondern eine ernsthafte und rechtlich extrem stark regulierte Zusammenkunft der Anteilseigner eines Unternehmens, seines Vorstands und seines Aufsichtsrats. Eine virtuelle Hauptversammlung



Sven Erwin Hemeling, Leiter Primärmarktrecht, Deutsches Aktieninstitut e.V.

bietet auf Dauer die Chance, die Kommunikation zwischen Anlegern und Verwaltung medial so zu gestalten, dass sie nicht weniger interessant ist als eine Präsenzversammlung. Bereits die wenigen Monate der diesjährigen HV-Saison haben gezeigt, dass die Unternehmen sich dazu viele Gedanken gemacht haben. Mit ausreichendem Vorlauf mache ich mir keine Sorgen darüber, dass eine virtuelle Hauptversammlung langweilig sein könnte.

André Silverio Marques: Auch hier lautet die Antwort: Die Emittenten sollten ihren Aktionären das Onlinefragerecht einräumen. Das sorgt nicht nur für Transparenz, sondern verleiht der Veranstaltung auch mehr Dynamik und vermittelt den Teilnehmern am heimischen Computer ein echtes Liveerlebnis. Es empfiehlt sich für Vorstände oftmals auch, das Auftreten vor einer Kamera zu trainieren, um sich genauso sympathisch, authentisch und kompetent zu präsentieren wie vor Livepublikum.

Bernhard Orlik: Ich glaube, das ist ganz einfach: Fragen und Anträge zulassen. Im Juli haben wir in Österreich eine Online-HV mit ca. 150 online zugeschalteten Aktionären und durchaus kritischer Tagesordnung betreut. Bei einer HV-Dauer von fast fünf Stunden, 80 während der HV gestellten Fragen und einem ad-hoc abzustimmenden Antrag kam dieses Format der gewohnten physischen Präsenz-HV schon recht nah. Im Übrigen: Alle Fragen waren durchaus vernünftig. Aktionäre können verantwortungsvoll mit den neuen digitalen Optionen umgehen. Der Einsatz von mehreren Rednern, wechselndes Bühnenbild und Ähnliches ist nur Kosmetik. Die HV lebt von der inhaltlichen Auseinandersetzung und nicht von Inszenierungen – und genau das kann das derzeitige Format der virtuellen HV nicht leisten. Hier ist der Gesetzgeber dazu aufgefordert, nachzubessern.

Laura Uhde

Die Abstimmung der Hauptversammlung über das Vorstandsvergütungssystem

Fehlende Bindungswirkung



MARKUS JOACHIMSTHALER, LL.M.

Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht
und Fachanwalt für Steuerrecht,
Pinsent Masons Germany LLP
markus.joachimsthaler@pinsentmasons.com

Ab dem 1. Januar 2021 wird es ernst. Gemäß § 26j des Einführungsgesetzes zum Aktiengesetz („EGAktG“) stimmt die Hauptversammlung, die auf den 31. Dezember 2020 folgt, gemäß § 120a AktG über ein vom Aufsichtsrat vorgelegtes Vergütungssystem ab. Die Voraussetzungen für das Vergütungssystem selbst sind in § 87a AktG geregelt.

Dieser Beitrag befasst sich ausschließlich mit der Abstimmung der Hauptversammlung über das Vorstandsvergütungssystem. Aufgrund der in diesem Zusammenhang anfallenden Vielzahl an Neuerungen beschränkt sich die nachfolgende Darstellung auf wesentliche Punkte.

Beschluss der Hauptversammlung nicht bindend

Gemäß § 120a Abs. 1 AktG beschließt die Hauptversammlung mindestens alle vier Jahre über das vom Aufsichtsrat vorgelegte Vergütungssystem. Zustimmung oder ablehnender Beschluss der Hauptversammlung bedürfen der einfachen Stimmenmehrheit i.S.v. § 133 Abs. 1 AktG. Ein Stimmverbot analog § 136 Abs. 1 Satz 1 AktG gibt es nicht.

Das fakultative und rechtlich nicht bindende Votum der Hauptversammlung

hat weiterhin nur empfehlenden Charakter (keine Bindungswirkung des Hauptversammlungsbeschlusses). Das bedeutet, dass der Aufsichtsrat selbst bei einem ablehnenden Beschluss der Hauptversammlung dennoch an seinem vorgeschlagenen Vergütungssystem festhalten darf, aber nicht festhalten muss.

Eine Ausnahme von der fehlenden Bindungswirkung des Hauptversammlungsbeschlusses gilt nur für die im Vergütungssystem (zwingend) festgelegte Maximalvergütung, die im Rahmen eines Ergänzungsverlangens gemäß § 122 Abs. 2 Satz 1 i.V.m. § 87 Abs. 4 AktG mit verbindlicher Wirkung herabgesetzt werden kann. Da auch das Herabsetzungsverlangen inhaltlich konkretisiert werden muss, findet § 122 Abs. 2 Satz 2 AktG, auch wenn § 87 Abs. 4 AktG nicht ausdrücklich hierauf verweist, ebenfalls Anwendung.

Ferner gibt es in der Literatur Stimmen, die bei einem zustimmenden Votum der Hauptversammlung eine Selbstbindung des Aufsichtsrats an das von ihm vorgeschlagene und der Hauptversammlung zur Abstimmung vorgelegte Vergütungssystem bejahen. Dies ist konsequent und entspricht auch dem Sinn und Zweck von § 120a Abs. 1 AktG.

Ein Abweichen von einem von der Hauptversammlung gebilligten Vergütungssystem kommt lediglich in den Fällen des § 87a Abs. 2 Satz 2 AktG sowie bei einer nachträglich erkannten Rechtswidrigkeit des Vergütungssystems in Betracht, was im Einzelfall geprüft werden muss und eine Ausnahme darstellen sollte.

Antragsrecht

Über das Vergütungssystem ist in der Hauptversammlung gesondert Beschluss zu fassen, weshalb die Abstimmung hierüber einen eigenen Tagesordnungspunkt darstellt.

In Abweichung zur früheren Rechtslage ist nun gemäß § 124 Abs. 3 AktG ausschließlich der Aufsichtsrat antragsberechtigt. Beschlussvorschläge über das Vergütungssystem, die auf „Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor...“ lauten, sind damit gemäß § 243 AktG anfechtbar.

Der Beschlussvorschlag muss daher zwingend: „Der Aufsichtsrat schlägt vor...“ lauten.

Des Weiteren ist eine Beschlussfassung über ein von einem Aktionär vorgeschlagenes Vergütungssystem nicht möglich. Das Vergütungssystem ist nicht gegenantragsfähig. Das bedeutet, dass weder bekanntmachungsfreie Gegenanträge

i.S.v. § 124 Abs. 4 Satz 2 AktG noch Ergänzungsverlangen i.S.v. § 122 Abs. 2 AktG (mit Ausnahme der Maximalvergütung nach § 87 Abs. 4 AktG) zulässig sind.

Ebenfalls unzulässig sind einzelne Änderungswünsche durch Aktionäre zu einem vom Aufsichtsrat vorgelegten Vergütungssystem. Das bedeutet, dass eine Teilbilligung des Vergütungssystems, mit Ausnahme der Maximalvergütung (§ 87 Abs. 4 AktG), nicht möglich ist.

Vergütungsvotum der Hauptversammlung zukunftsbezogen

Anders als das bisherige Votum der Hauptversammlung über die Vergütung des Vorstands (§ 120 Abs. 4 AktG a.F.) ist das Votum über das Vergütungssystem nun zukunftsbezogen zu betrachten. Während also früher die Hauptversammlung ein bereits angewendetes Vergütungssystem nachträglich gebilligt hat, stimmt die Hauptversammlung nun vorab über die anzuwendenden Kriterien der Vorstandsvergütung ab. D.h. der Aufsichtsrat darf ein neues Vergütungssystem gemäß § 87a Abs. 2 AktG erst dann anwenden, nachdem er dieses der Hauptversammlung zur Beschlussfassung vorgelegt hat, selbst wenn er bei einem ablehnenden Votum der Hauptversammlung das Vergütungssystem trotzdem anwenden will.

Einberufung der Hauptversammlung

Im Rahmen der Einberufung der Hauptversammlung ist nun gemäß § 124 Abs. 2 Satz 3 AktG der vollständige Inhalt der Unterlagen, das bedeutet das gesamte Vorstandsvergütungssystem bekannt zu machen. Eine Zusammenfassung des wesentlichen Inhalts des Vergütungssystems genügt ob des Wortlauts von § 124 Abs. 2 Satz 3 AktG nicht.

Dabei sollte das Vergütungssystem, zumindest bei börsennotierten Gesellschaften, als Teil der Einberufungsunterlagen nach § 124 Abs. 2 Satz 3 i.V.m. § 124a

Nr. 1 AktG auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht werden.

Bekanntmachungspflicht

Gemäß § 120a Abs. 2 AktG sind der Beschluss und das Vergütungssystem unverzüglich auf der Internetseite der Gesellschaft zu veröffentlichen und für die Dauer der Gültigkeit des Vergütungssystems, mindestens jedoch für zehn Jahre, kostenfrei öffentlich zugänglich zu halten.

Der Beschluss ist mit Datum und Ergebnis zu veröffentlichen.



Foto: @VladimirKolobov – stock.adobe.com

Die Veröffentlichung hat unverzüglich zu erfolgen. In Anlehnung an § 130 Abs. 6 AktG, wonach zumindest börsennotierte Gesellschaften innerhalb von sieben Tagen nach der Versammlung die festgestellten Abstimmungsergebnisse auf ihrer Internetseite veröffentlichen müssen, ist mit der Einhaltung dieser Siebentagesfrist auch dem Erfordernis der unverzüglichen Veröffentlichung i.S.v. § 120a Abs. 2 AktG Genüge getan.

Sofern das Vergütungssystem bereits aufgrund der Regelungen nach § 124 Abs. 2 Satz 3 i.V.m. § 124a Nr. 1 AktG auf der Internetseite veröffentlicht wurde, ist eine erneute Veröffentlichung des Vergütungssystems auf der Internetseite nicht mehr erforderlich.

Mit Blick auf das Transparenzziel des § 120a AktG muss bei Vorliegen mehrerer Vergütungssysteme einer Gesellschaft auf deren Internetseite erkennbar sein,

welches der veröffentlichten Vergütungssysteme dasjenige ist, das gerade der Festsetzung der Vorstandsvergütung zugrunde gelegt wird.

Abstimmung alle vier Jahre

Die Hauptversammlung hat mindestens alle vier Jahre über ein neues Vorstandsvergütungssystem abzustimmen. Diese Frist beginnt mit erstmaliger Beschlussfassung über ein Vergütungssystem. Spätestens innerhalb der ersten acht Monate des vierten auf das letzte Vergütungsvotum folgenden Geschäftsjahres ist der Hauptversammlung ein neues Vergütungssystem zur Beschlussfassung vorzulegen. Soll das Vergütungssystem innerhalb der Vierjahresfrist geändert werden, ist der Aufsichtsrat zur Vorlage in der Hauptversammlung verpflichtet. Da es sich bei der Vierjahresfrist des § 120a Abs. 1 Satz 1 AktG lediglich um eine Mindestvorgabe handelt, kann natürlich auch in einem kürzeren Rhythmus über ein Vergütungssystem abgestimmt werden.

Aufsichtsratsvergütung

Neben der Vorstandsvergütung hat die Hauptversammlung gemäß § 113 Abs. 3 AktG bei börsennotierten Gesellschaften mindestens alle vier Jahre auch über die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder Beschluss zu fassen. Die Regelungen des § 120a Abs. 2 und 3 AktG sind sinngemäß anzuwenden.

Fazit

Die Anforderungen an die Abstimmung über das Vorstandsvergütungssystem sind vielfältig. Insbesondere das ausschließliche Antragsrecht des Aufsichtsrats muss beachtet werden, um eine Anfechtbarkeit des Beschlusses zu vermeiden. Der Umgang mit den Bekanntmachungspflichten, Herabsetzungsverlangen der Maximalvergütung oder der Frequenz, in der neue Vergütungssysteme der Hauptversammlung vorgelegt werden, muss sich in der Praxis aber erst einspielen.

Die Neuerungen der EU-DVO, und keiner ist ARUG-ready

Was nun, Kapitalmarkt?



MARIA SIEGHART

Senior Beraterin,
Link Market Services GmbH
maria.sieghart@linkmarketservices.de

„Tu felix Austria“ (Siehe S. 36) möchte man am liebsten in Sachen Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie und der zugehörigen EU-Durchführungsverordnung (EU-DVO) 2018/1212 sagen. Auch wenn die Umsetzung von Gesetzesvorgaben am Anfang immer schwierig erscheint, so ist der Herbst 2020 in Deutschland dennoch besonders „heiß“. Denn seit dem 3. September 2020 ticken die Uhren EU-weit anders – nur anscheinend hierzulande nicht.

Hintergrund

Am 3. September 2018 wurde die EU-Durchführungsverordnung 2018/1212 verkündet, in der EU-weit direkt und ohne weitere Zwischenschaltung nationaler Gesetzgebungsverfahren neue Standards für die Information von Aktiengesellschaften und Aktionären festgelegt wurden. Zukünftig sollten, mit einer Übergangsfrist von zwei Jahren, Hauptversammlungseinladungen und andere Unternehmensereignisse ebenso wie Angaben über an einer Aktiengesellschaft beteiligte Person über die sogenannte Verwahrkette an den jeweils Informationsberechtigten geschickt bzw. verteilt werden. Seit dem 3. September 2020 ist die in der Verordnung festgelegte Form und der Mindestinhalt rechtsverbindlich anzuwenden. Der Gesetzgeber hat entsprechend im Aktiengesetz die §§ 67a ff. für börsennotierte Gesellschaften eingefügt und zudem § 125 AktG angepasst –

neben noch einigen weiteren Änderungen, auf die an dieser Stelle nicht eingegangen werden soll.

Deutsche Intermediäre, die über Jahre ein funktionierendes Verteilsystem für Unternehmensinformationen und HV-Einladungen etabliert haben, stellt die EU-DVO vor einige Herausforderungen. Form, Inhalt und Übermittlungsweg werden komplett umgekrempelt. In anderen europäischen Ländern gab es bisher keine Verpflichtung der Intermediäre, Aktionäre zu informieren. Für

„Deutsche Intermediäre stellt die EU-DVO vor einige Herausforderungen.“

diese Länder stellt die EU-DVO also eine echte Weiterentwicklung dar. Für Deutschland bedeutet sie einen Umbruch der bewährten Prozesse. Nun zeigt sich: Die Beteiligten haben zu lange gezögert, sich der neuen Realität zu stellen und erforderliche Anpassungen vorzunehmen. Niemand ist wirklich ARUG-ready.

„Unternehmensereignis“

In Sachen Aktionärsinformation muss nun über jedes Unternehmensereignis mit Auswirkung auf die zugrunde liegende Aktie eine Mitteilung gemäß Tabelle 8 der EU-DVO an den Zentralverwahrer (in Deutschland: Clearstream) geschickt werden. Abgesehen davon, dass man sich darüber, was hinter der Definition in Artikel 8 Abs. 1 der EU-DVO alles stecken mag, streiten kann ...

„Die Informationen, die der Emittent dem ersten oder anderen Intermediären zur Verfügung stellen muss, sowie die Mitteilungen, die innerhalb der Intermediärschette zu übermitteln sind, enthalten alle wichtigen Informationen über andere Unternehmensereignisse als Hauptversammlungen, die der Intermediär benötigt, um seinen Verpflichtungen aus der Richtlinie 2007/36/EG gegenüber dem Aktionär nachzukommen, oder die der Aktionär benötigt, um seine Aktionärsrechte auszuüben.“

... leitet der Zentralverwahrer diese Informationen schlichtweg nicht in die Intermediärschette weiter. Nicht entbunden sind Unternehmen gleichzeitig von der Pflicht, aktienrechtliche Veröffentlichungen im Bundesanzeiger nach einer Hauptversammlung vorzunehmen. Doch diese sind aus vorordnungsrechtlicher Sicht nicht ausreichend, denn die haben nun zusätzlich in standardisierter Tabellen-Form gemäß ISO 20022 und zweisprachig (Deutsch und Englisch) in die Verwahrkette mit der Angabe zu der Webseite zu erfolgen, auf der die Information zu finden ist. Fraglich ist hier,

ob sich die Zweisprachigkeit ausschließlich auf den Inhalt der Tabelle 8 bezieht oder ob nun die komplette HV-Webseite zweisprachig gestaltet werden muss.

Die Hauptversammlung

Explizit ausgenommen von den Veröffentlichungen gemäß Tabelle 8 EU-DVO sind die Hauptversammlungseinladungen. Hier wurde eigens die Tabelle 3 geschaffen, in der neben der Webseite noch einige andere Angaben zu machen sind, wie die Art des Ereignisses (ordentliche/außerordentliche HV), der Tag, der Beginn (aber bitte in UTC-Zeit, nicht in der tatsächlichen Vor-Ort-Zeit) und der HV-Ort. Zudem müssen Angaben zur Tagesordnung und zur Aktionärsrechteausübung gemacht werden (Blöcke D–F), sofern hier nicht wiederum die Information auf der Webseite zu finden ist.

Praktisches Problem: Wohin mit der Information am Beispiel der HV-Einladung

In der Theorie klingt das alles eigentlich simpel, in der Praxis ist eine rechtskonforme Veröffentlichung in Deutschland hinsichtlich der Hauptversammlungsbekanntmachung zwar möglich, weitere Unternehmensereignisse praktisch unmöglich. Informationsempfänger (zumindest bei Inhaberaktien) ist grundsätzlich immer der verwahrende Intermediär, der dem Emittenten jedoch unbekannt ist. Insofern kommt dem Zentralverwahrer hier die Rolle des Distributors zu – und dieser wird nicht vor Oktober 2020 bzw. sogar Juni 2021 in der Lage sein, Informationen in die Verwahrkette zu spielen. Somit kann der Emittent seiner rechtlichen Pflicht nachkommen, die Mitteilung anzustoßen, diese verpufft jedoch und hat keinerlei praktische Relevanz. Eine Standardisierung für die geforderte vollautomatisierte Abwicklung auf internationaler Ebene ist keinesfalls erreicht.

In der Praxis heißt das, dass die Intermediäre am bewährten Verfahren festhalten und gedruckte Einladungsheftchen anfordern. Der Ball ist dadurch zurück zum Emit-



Foto: © nmann77 – stock.adobe.com

tenten (bzw. dem HV-Dienstleister) gespielt, der nun gefordert ist, die Depotbanken mit Informationen rund um die HV zu versorgen. Für diesen Bereich herrscht außerdem noch Uneinigkeit, welche Informationen an die Aktionäre gegeben werden müssen und welcher Übermittlungsweg der richtige ist. Nach der Stoßrichtung der Aktionärsrechterichtlinie und der EU-DVO sind elektronische Medien das Mittel der Wahl. Es sollen also zukünftig keine postalischen Versendungen in großem Stil mehr erfolgen, sondern der Aktionär soll sich über das Internet informieren. Dreh- und Angelpunkt ist also die HV-Webseite, auf die der Aktionär mit einem einfachen Anschreiben geleitet wird und wo er alle relevanten Informationen findet.

Nächster Schritt: Anmelde- und Vollmachtenprozess

Aber nicht nur der Informationsfluss hin zum Aktionär, sondern auch die Information zurück in Form einer Anmeldung zur Hauptversammlung oder Übermittlung einer Vollmacht stellt die Emittenten vor Probleme. Auch diese soll in Tabellenform entlang der Verwahrkette erfolgen. In der Tabelle 4 der EU-DVO werden die Angaben geregelt, die zur Bestätigung der Teilnahme an der Hauptversammlung gemacht werden müssen. Diese Angaben gehen über das bisherige DAMBA-Format, das weiterhin

offengehalten wird, hinaus. So ist in der Praxis festzustellen, dass vor allem ausländische Banken mit den standardisierten Angaben, was insbesondere den Record Date (= Ausführungsdatum in der (verfälschenden) deutschen Übersetzung) angeht, nicht in dem für Deutschland relevanten Format klar kommen. Der deutsche Record Date bezieht sich regelmäßig auf den Beginn des Tages, international wird jedoch immer auf das Ende abgestellt.

Fazit

Sicherlich hat sich auch am deutschen Kapitalmarkt in den vergangenen sechs Monaten alles um das Thema COVID-19 gedreht. Kreditinstitute schickten die Belegschaft in Kurzarbeit, der Gesetzgeber erließ in nur zwei Wochen völlig neue Regelungen für Hauptversammlungen und Emittenten sorgten sich um Absatzmärkte und Produktionsstätten. Doch das alles kann nicht alleine als Erklärung herhalten, dass eine seit zwei Jahren in Kraft getretene Verordnung kaum am deutschen Markt adaptiert wurde. Der sogenannte ISO-Standard 20022 baut eben auf den in der EU-DVO vorgegebenen Tabellen auf, und andere Länder wie Luxemburg und Österreich nutzen genau diesen Standard für den Informationsfluss zwischen Aktionär und Emittent und umgekehrt. Nun ist es an uns, diese Standards zu implementieren.

Virtuelle Hauptversammlung nach COVID-19-G

Leitfaden und Hinweise

**MATTHIAS HÖRETH**

Rechtsanwalt

ma.hoereth@gmx.de

In der Präsenzhauptversammlung ist der Leitfaden des Versammlungsleiters das wichtigste Hilfsmittel für die Steuerung des Ablaufs und die sachgerechte Abwicklung der Veranstaltung. Er ist darüber hinaus Grundlage des notariellen Protokolls der Versammlung. Auch die virtuelle Hauptversammlung bedarf eines Versammlungsleiters, der vor Ort die Versammlung eröffnet, die notwendigen Feststellungen trifft, das Wort erteilt, die Ergebnisse verkündet und die Versammlung schließt. Der Versammlungsleiter benötigt auch in der virtuellen HV einen Leitfaden.

Zwar ähneln sich die Abläufe der Präsenzhauptversammlung und der virtuellen Hauptversammlung. Die relevanten Unterschiede gilt es jedoch gerade im Leitfaden und den damit zusammenhängenden Hinweisen sachgerecht abzubilden.

Hinweiseinblendungen

In vielen Präsenzversammlungen werden die Bekanntgaben des Versammlungsleiters und auch die Erläuterungen des Vorstands durch Einblendungen auf eine Leinwand unterstützt. Diese sonst eher optionalen Hinweise kann man in der virtuellen Hauptversammlung als zwingend erforderlich ansehen, um die Aktionäre über Beginn, Ende und Pausen zu informieren.

Eingangs ist ein Begrüßungsbildschirm sinnvoll, der diejenigen Aktionäre, die sich bereits vor Eröffnung zuschalten, auf den Beginn der Versammlung hinweist, etwa wie

folgt: „Herzlich willkommen zur virtuellen Hauptversammlung der ABC-AG. Die Hauptversammlung wird um 10:00 Uhr durch den Versammlungsleiter eröffnet.“

Während der Abstimmungen und deren Auswertungen sollte darauf hingewiesen werden, dass gerade eine Pause ist: „Es erfolgen gerade die Abstimmungen zur virtuellen Hauptversammlung der ABC-AG. Sie können noch bis 12:30 Uhr Ihre Weisungen bzw. Stimmen abgeben oder ändern.“ bzw. „Es erfolgt gerade die Auswertung der Abstimmungen zur virtuellen Hauptversammlung der ABC-AG. Die Versammlung wird in wenigen Minuten mit der Verkündung der Abstimmungsergebnisse fortgesetzt.“

Bislang haben fast alle Gesellschaften von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, die Fragen vor der HV zeitlich zu befristen. Es wird aber auch durchaus angeregt, in der nächsten virtuellen HV-Saison Fragen bis in

die HV zuzulassen. Dies kann ebenfalls zur Notwendigkeit von Pausen führen: „Zur Beantwortung der Aktionärsfragen machen wir eine kurze Pause bis 13:00 Uhr. Die Hauptversammlung wird dann mit den Antworten auf Ihre Fragen fortgesetzt.“

Größere Pausen können auch durch einen Imagefilm oder eine Unternehmenspräsentation in Endlosschleife überbrückt werden; der Hinweis auf den weiteren Fortgang der Veranstaltung sollte hierbei aber nicht untergehen.

Gegen Ende sollte eine Einblendung in der Zeit erfolgen, in der Widersprüche eingelegt werden können, und schließlich ein Hinweis, dass die virtuelle Hauptversammlung geschlossen ist: „Sie haben bis 14:30 Uhr Gelegenheit, über das Aktionärsportal Widerspruch zu Protokoll des Notars einzulegen.“ bzw. „Die virtuelle Hauptversammlung der ABC-AG wurde um 14:45 Uhr beendet. Die

Abstimmergebnisse werden alsbald auf dieser Seite veröffentlicht.“

Kaum Sonderleitfäden erforderlich

Solange die virtuelle Hauptversammlung gemäß dem gesetzlichen Mindestprogramm abläuft, haben die Aktionäre keine Möglichkeit, auf den Ablauf einzuwirken – Geschäftsordnungsanträge, Anträge auf Einzelentlastung oder spontane inhaltliche Anträge stehen ihnen nicht zu. Der Ablauf der virtuellen Hauptversammlung steht somit gegenüber demjenigen der Präsenz-Hauptversammlung weitgehend fest. Sonderleitfäden und Sprechzettel für bestimmte Situationen sind also nicht erforderlich. Allerdings kann sich durchaus eine Situation ergeben, in der die Versammlung unterbrochen werden muss – wenn z.B. doch technische Probleme auftreten, oder wenn Nachbesserungsbedarf zu einzelnen Fragen bzw. Antworten besteht. Hierfür sollte ein Sprechzettel vorbereitet werden, womit der Versammlungsleiter die Versammlung unterbricht und eine Pause anordnet:

„Meine sehr geehrten Damen und Herren, ich erhalte gerade einen Hinweis, wonach wir die Hauptversammlung unterbrechen sollten. Ich unterbreche daher die Versammlung. Wir werden Sie alsbald informieren und die Versammlung fortsetzen.“

Während dieser Pause bietet sich wiederum eine entsprechende Einblendung wie oben beispielhaft dargestellt an.

Zeitangaben und Zeitversatz

Bei allen Zeitangaben im Leitfaden ist zu beachten, dass zwischen der Kameraaufnahme und dem Erscheinen des Bilds auf dem Computer des Aktionärs durch die Übertragung über das Internet ein kleiner Zeitversatz liegt. Der Versammlungsleiter sollte daher statt der in der Präsenzversammlung üblichen Zeitangabe in Minuten, z.B.: „... wir setzen die Versammlung in 15 Minuten fort ...“ eine absolute Zeitangabe verwenden, etwa: „... wir setzen die Versammlung um 14:15 Uhr fort ...“

Die Abläufe im Einzelnen

Wenngleich die meisten Elemente der Präsenz- und der virtuellen HV gleichartig sind, ergeben sich im Einzelnen doch einige Abweichungen.

Bei der Begrüßung sollte darauf geachtet werden, dass nicht nur die Aktionäre lediglich virtuell teilnehmen, sondern ggf. auch einzelne Aufsichtsratsmitglieder, soweit von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht wurde.

Sowohl die Feststellung der Formalien als auch die Berichte folgen dem weithin üblichen Ablauf. Eine Debatte im Sinne einer Erteilung des Worts an Aktionäre und der Überwachung eventueller Redezeiten findet hingegen nicht statt; vielmehr erteilt der Versammlungsleiter dem Vorstand das Wort für die Beantwortung der Fragen, welche im Zusammenhang mit den Antworten vorgebracht werden.

Nach der Beantwortung der Fragen wird in die Abstimmungen übergegangen. Die Erläuterung des körperlichen Abstimmungsverfahrens wird hierbei durch die Erläuterung des Verfahrens der Weisungserteilung an Stimmrechtsvertreter bzw. der Abgabe von Briefwahlstimmen und der entsprechenden Änderungen ersetzt. Beim Aufruf der Tagesordnungspunkte sollte ggf. auch auf Gegenanträge eingegangen werden, soweit sie lediglich auf Ablehnung des Verwaltungsvor-

schlags gerichtet sind, dahingehend, dass mit dessen Ablehnung auch die Zustimmung zum Gegenantrag verbunden ist. Bei inhaltlichen Gegenanträgen kann – wie sonst auch – zunächst über den Verwaltungsvorschlag abgestimmt werden, der bei seiner Annahme den Gegenantrag erledigt. Den Aktionären und Aktionärsvertretern sollte sodann hinreichend Zeit zur Abgabe bzw. Änderung ihrer Voten gegeben werden.

An die Stimmabgabe schließt sich die Ergebnisermittlung an; da ja noch neue oder auch geänderte Voten zu berücksichtigen sind, wird diese sicherlich auch einige Minuten in Anspruch nehmen. Es bleibt also bei der üblichen, kurzen Unterbrechung zur Ergebnisermittlung.

Börsennotierte Gesellschaften haben grundsätzlich nach § 130 Abs. 2 Satz 3 AktG die Möglichkeit, die Stimmergebnisse in der sogenannten Kurzform zu verkünden, wenn kein Aktionär diesem Verfahren widerspricht. Ein solcher Widerspruch ist in der virtuellen Hauptversammlung aber gar nicht möglich, da er nur persönlich teilnehmenden Aktionären bzw. ihren Vertretern zusteht. Aus Transparenzgründen sollte daher auf die Verkündung in Kurzform verzichtet werden.

An die Ergebnisverkündung schließt sich die Phase an, in der die Aktionäre letztmalig Widerspruch zu Protokoll des Notars erklären können. Diese Zeitspanne sollte hinreichend komfortabel gestaltet werden, um eventuellen Vorwürfen, man habe das Widerspruchsrecht unzulässig verkürzt, den Boden zu entziehen.

Fazit

Der Leitfaden für den Versammlungsleiter unterliegt in der virtuellen Hauptversammlung einigen wenigen Änderungen gegenüber der Präsenzversammlung. Die Hinweis-einblendungen gewinnen durch das virtuelle Format an Bedeutung. Sonderleitfäden können ganz erheblich verschlankt werden; gleichwohl sollte nicht davon ausgegangen werden, dass Sondersituationen im Konstrukt der virtuellen HV unmöglich wären.



Der richtige Leitfaden führt den Versammlungsleiter sicher durch die virtuelle HV.

Foto: © Pack – stock.adobe.com

Im Dienste der Aktionärsbeziehung

Übermittlungsstandards

**MAG. HARALD SEISENBACHER**Relationship Management Issuer,
OeKB CSD GmbH

harald.seisenbacher@oekb-csd.at

Die Aktionärsrechterichtlinie ist seit 3. September 2020 vollumfänglich in Kraft. Um den Informationsaustausch zwischen Aktionären und Emittenten im gewünschten Umfang sowie in der geforderten Qualität und Geschwindigkeit zu ermöglichen, bedarf es Normen und Standards. Ein Schlüsselbegriff lautet: ISO 20022.

Grundgedanken der Richtlinie

Die Richtlinie (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre trat am 3. September 2020 hinsichtlich der Punkte Aktionärsidentifikation und Aktionärsinformation in Kraft.

Die Richtlinie (Shareholder Rights Directive II, SRD II) hat neben dem Informationsaustausch auch weitere Aspekte im Blick. Wichtige Teile daraus wurden schon 2019 umgesetzt. So stehen darin bereits die Fragen der Vergütung der Organe der Gesellschaft und die Mitsprache bzw. Information der Aktionäre über die Vergütungsmodelle im Zentrum. Ein weiterer Aspekt sind die Geschäfte der jeweiligen Gesellschaft mit sogenannten Related Parties – also Eigengeschäfte von Organen sowie Angehörigen von Organen der Gesellschaft mit dem betreffenden Emittenten.

Regeln die Vermögensverwalter betreffend sind in der Richtlinie ebenfalls bereits erfasst. Dabei geht es vor allem um die Transparenz der Anlagestrategie sowie um die Ausübung der Aktionärsrechte durch institutionelle Anleger. Besonderes Augenmerk wurde auf potenzielle Interessenkonflikte gelegt. Auch die Leistungen der Vermögensverwalter und die Angemessenheit der Vergütung werden thematisiert.

Neu hinzu kam vor wenigen Wochen nun der Themenblock des Informationsaustauschs.

Informationsaustausch nach SRD II

Zentraler Grundgedanke der SRD II ist der grenzüberschreitende Austausch von Informationen. Im Fokus steht dabei die Identität des Aktionärs. Der Emittent hat das Recht zu erfahren, wer seine Aktionäre sind. Das wirft zunächst die Frage nach der Aktionärsdefinition auf, welche nicht in allen Ländern der

Gemeinschaft identisch ist. Ein zweites wichtiges Element ist der Weg der Frage bzw. der Antwort. Die EU hat sich bei der Umsetzung auf einen sogenannten Disclosure Request geeinigt. Diese Vorgabe wird in der Verwahrkette weitergereicht – beginnend mit dem Zentralverwahrer (Central Securities Depository, CSD) bis zum Kontoführer des Letztbegünstigten. Die Glieder dieser Kette werden im Zusammenhang der SRD II „Intermediäre“ genannt. Die Antwort auf den Disclosure Request erfolgt direkt an den Fragesteller – also nicht entlang der Verwahrkette.

Disclosure Request als Recht des Emittenten

Der Disclosure Request ist ein Recht des Emittenten. Der Emittent kann dieses ausüben oder auch nicht – je nach vermutetem Nutzen. Einschränkend muss hier erwähnt werden, dass in fünf Ländern der Gemeinschaft sogenannte Thresholds eingezogen wurden, auch in Österreich. Das bedeutet, dass Aktienpakete unter 0,5% des Grundkapitals nicht genannt werden müssen bzw. nicht genannt werden dürfen. An dieser Stelle kommen andere gesetzliche Vorgaben wie Datenschutzbestimmungen oder das Bankgeheimnis ins Spiel.

HV-Daten für alle

Die Verpflichtung, die Hauptversammlungsdaten auch dem entferntesten Kleinaktionär zur Verfügung zu stellen, ist allerdings kein Recht des Emittenten, sondern seine ausdrückliche Pflicht.

Um hier eine Vereinheitlichung der rechtlichen Rahmenbedingungen auf europäischer Ebene zu schaffen, wurden unter der Schirmherrschaft von ECSDA (European Central Securities Depositories Association), European Issuers und der Beteiligung von Finanz-

intermediären sowie weiteren Stakeholdern Task Forces eingerichtet. Diese Task Forces setzten sich jeweils mit abgegrenzten Teilaspekten der internationalen Umsetzung auseinander. Dabei ging es beispielsweise um die Shareholder Identification, General Meetings oder die wesentliche Frage der Formate der Übermittlungen.

Auch auf nationaler Ebene haben sich Finanzinstitute und Intermediäre in Arbeitsgruppen mit der Umsetzung befasst. In Österreich übernahm diese Aufgabe u.a. die CANIG (Corporate Actions National Implementation Group), die diesen Diskurs konstruktiv und effizient moderierte.

In der OeKB CSD, dem zentralen Wertpapierverwahrer Österreichs, wurde parallel dazu ein internes Umsetzungsprojekt aufgesetzt. Mithilfe eines externen Projektleiters und der Beauftragung eines international renommierten Softwareproviders wurde sichergestellt, dass die OeKB CSD zeitgerecht fit für die neuen Herausforderungen war. Das gilt nicht zuletzt für die Einhaltung von Datenformaten und Übermittlungsstandards.

Umwandlung in nationales Recht

Eine grundsätzliche Herausforderung war die Notwendigkeit der Umsetzung in nationales Recht in allen Ländern des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR). Im September 2020 konnten zehn Länder des EWR noch immer keine nationale gesetzliche Umsetzung der Richtlinie vorweisen.

Im April 2020 haben europäische Dachorganisationen unter Federführung der European Banking Federation (EBF) und der Association for Financial Markets in Europe (AFME) bei der Kommission um eine Verschiebung des Inkrafttretens um ein Jahr angesucht. Sie begründeten dies mit der Komplexität und Diversität der nationalen Rechtsvorschriften und der Abstimmungsschwierigkeiten durch die COVID-19-Pandemie. Das Ansuchen wurde von der Europäischen Kommission allerdings abschlägig beantwortet und es blieb beim 3. September 2020.



Foto: © WrightStudio – stock.adobe.com

Ohne Standard geht es nicht

Die wirklich große Herausforderung bei der Erfüllung der SRD-II-Vorschriften ist das Format der Übertragung. Dabei geht es um die Datenstruktur und den elektronischen Übermittlungsweg. Sicherheit, Geschwindigkeit und Standardisierung waren hier die Grundanforderungen. So kam es zur Einigung auf den Datenstandard ISO 20022. Problematisch erscheint jedoch, dass dieser Standard noch nicht von allen Finanzinstituten implementiert wurde und eine Teilnahme am SWIFT-Netzwerk für Non-Financials (Industrieunternehmen, also die Mehrzahl der Emittenten) nach wie vor die große Ausnahme ist.

Für die Erfüllung der Informationspflichten, die Hauptversammlungseinladung und für allfällige Disclosure Requests ist es daher umso wichtiger, dass sich Emittenten eines sogenannten Information Providers bedienen können. Derzeit gibt es für die 77 österreichischen von der SRD II betroffenen Emittenten drei Anbieter.

Rolle der Zentralverwahrerin bei der Aktionärserberhebung

Im Falle der Aktionärserberhebung stellt der Information Provider im Auftrag des Emittenten den Disclosure Request an die Issuer CSD. Er wendet sich dabei an jenen Zentralverwahrer, bei dem die Globalurkunde über

die Aktien des Emittenten verwahrt ist. Die Issuer CSD gibt die Frage an die nächsten Intermediäre weiter. Parallel dazu ergeht eine Antwort bezüglich der jeweiligen Wertpapierdepots in den Verwahrstufen direkt an den Fragesteller. Es ist notwendig, dass hier das technische Format und die vereinbarte Datenstruktur eingehalten werden, denn die Verordnung schreibt eine sofortige Weiterleitung ohne Verzögerung vor. Das macht es so wichtig, dass der Standard ISO 20022 von allen Intermediären sowohl sender- als auch empfangsseitig verstanden wird.

Auch bei der verpflichtenden Information über die Hauptversammlungsdaten muss dieses Format verwendet werden. Einem Emittenten ist es in der Regel nicht möglich, in diesem Format zu senden oder zu empfangen. Auf diese Tatsache hat die OeKB CSD schon sehr frühzeitig aufmerksam gemacht und darüber auch bei Emittentenplattformen wie C.I.R.A. oder dem Aktienforum eindringlich hingewiesen. Die OeKB CSD hat deshalb noch diesen Sommer, bevor die ersten Hauptversammlungen nach SRD-II-Regime einberufen worden waren, ein Formblatt versandt. Darin bezeichnet der Emittent seinen Informationsprovider und ermächtigt ihn, für ihn die Hauptversammlungseinladung in der vorgeschriebenen Form zu übermitteln. Das ist nötig, damit die OeKB CSD ihrerseits diese strukturierten Informationen in der vorgeschriebenen Form an ihre Depotkunden weiterleiten kann.

§

Verfolgung von Schadensersatzansprüchen gegen den Mehrheitsaktionär und Bestellung eines besonderen Vertreters

BGH, Urteil vom 30.06.2020 – II ZR 8/19 – IFA Hotel & Touristik AG



**DR. THOMAS
ZWISSLER**

Die Verfolgung von Schadensersatzansprüchen gegen einen Mehrheitsaktionär ist kein einfaches Unterfangen. Dies gilt vor allem dann, wenn Vorstand und Aufsichtsrat von genau diesem Mehrheitsgesellschafter ausge-

wählt und in einem weit verstandenen Sinne nicht unabhängig sind. Gehen Vorstand und Aufsichtsrat möglichen Ansprüchen nicht nach, bleibt Minderheitsaktionären nichts anderes übrig, als sich selbst für die Anspruchsverfolgung einzusetzen. Ein möglicher Weg führt dabei über die Hauptversammlung.

Das Aktiengesetz ermöglicht es der Hauptversammlung, letztverbindlich darüber zu entscheiden, ob Ansprüche gegen Organmitglieder oder Gesellschafter geltend gemacht werden sollen (§ 147 Abs. 1 AktG). Flankiert wird diese Kompetenz von der Möglichkeit, die Anspruchsverfolgung in die Hände eines sogenannten besonderen Vertreters zu legen (§ 147 Abs. 2 AktG).

Beschlüsse über die Geltendmachung von Ersatzansprüchen und die Bestellung eines besonderen Vertreters sind bei börsennotierten Gesellschaften selten. Die Voraussetzungen für die Wirksamkeit solcher Beschlüsse sind dementsprechend unsicher und umstritten. Zu einigen der hier einschlägigen Fragen konnte der Bundesgerichtshof jetzt Stellung beziehen.

Konzernrechtliche Ansprüche als Gegenstand der Anspruchsverfolgung

Bislang war umstritten, ob konzernrechtliche Haftungsansprüche Gegenstand einer Beschlussfassung über die Geltendmachung von Ersatzansprüchen sein können. Konkret geht es dabei um Ansprüche auf Nachteilsausgleich im faktischen Konzern (§ 317 AktG) sowie um Ansprüche auf Schadensersatz im Vertragskonzern. Hierzu hat der Bundesgerichtshof entschieden, dass solche Ansprüche Gegenstand der Beschlussfassung über die Geltendmachung von Ersatzansprüchen nach § 147 Abs. 1 AktG sein können, und damit den Anwendungsbereich der Vorschrift weit ausgelegt.

Anforderungen an die Konkretisierung der Ersatzansprüche

Ein zweiter Streitpunkt, der im Zusammenhang mit Beschlüssen nach § 147 Abs. 1 AktG regelmäßig thematisiert wird, betrifft die Frage, wie konkret der geltend zu machende Anspruch im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung dargestellt werden muss.

Die Frage ist für die Praxis vor allem deshalb relevant, weil die antragstellenden Aktionäre häufig nur über begrenzte Informationen zu den anspruchsbegründenden Tatsachen verfügen und daher auch vor der Frage stehen, ob nicht zunächst eine Sonderprüfung angestrebt werden muss, bevor die Geltendmachung von Ersatzansprüchen gefordert werden kann.

Der Bundesgerichtshof hat auch hier einen großzügigen Maßstab befürwortet. Entscheidend sei, ob der Lebenssachverhalt, auf den Ansprüche gestützt werden sollen, so klar und konkret beschrieben ist, dass der Handlungsrahmen für einen etwa bestellten besonderen Vertreter nachvollziehbar abgesteckt ist. Das Fehlen von Anhaltspunkten für das Bestehen von Ersatzansprüchen kann nach Auffassung des Bundesgerichtshofs allenfalls zur Anfechtbarkeit des Beschlusses führen, nicht aber zur Nichtigkeit. Diese Anforderungen sah der Bundesgerichtshof im konkreten Fall als gegeben an, nachdem der

Beschlussantrag als Lebenssachverhalt den Ankauf von in der Antragsbegründung näher bezeichneten Geschäftsanteilen durch die Gesellschaft von einer Tochtergesellschaft des Mehrheitsaktionärs zu einem (angeblich) überhöhten Kaufpreis bezeichnete.

Selbstständigkeit der Beschlüsse nach § 147 Abs. 1 und Abs. 2 AktG

Die dritte Frage, mit der sich der Bundesgerichtshof in seinem Urteil auseinandersetzt, betrifft das Verhältnis der Beschlussfassung über die Geltendmachung von Ersatzansprüchen nach § 147 Abs. 1 AktG zur Beschlussfassung über die Bestellung eines besonderen Vertreters nach § 147 Abs. 2 AktG. Hierzu stellte das Gericht fest, dass die Beschlüsse grundsätzlich unabhängig voneinander sind, d.h. mögliche Mängel des Beschlusses über die Geltendmachung von Ersatzansprüchen nicht auf den Beschluss über die Bestellung eines besonderen Vertreters durchschlagen, solange ersterer nicht nichtig ist oder für nichtig erklärt wurde. Auch in diesem Punkt nahm der Bundesgerichtshof also eine eher großzügige Position ein.

Fazit

Es ist zu begrüßen, dass der Bundesgerichtshof mit seiner Entscheidung einige wichtige Fragen der Anspruchsverfolgung gegen Organmitglieder und Gesellschafter sowie insbesondere die Anspruchsverfolgung durch einen besonderen Vertreter geklärt hat. Allerdings steht aus Sicht der Emittenten zu befürchten, dass das in der Tendenz aktionärsfreundliche Urteil des Bundesgerichtshofs dazu führt, dass sich Aktionäre oder Aktionärsvereinigungen bei ihrer Entscheidung über die Vorgehensweise häufiger als bisher gegen die Sonderprüfung und für Anträge auf Geltendmachung von Ersatzansprüchen durch einen besonderen Vertreter entscheiden werden.

Von Dr. Thomas Zwissler
t.zwissler@zl-legal.de

ZIRNGIBL

ONLINESEMINARE

Termin/Ort	Veranstalter/Internet	Veranstaltung
14. Oktober Wien	CIRA – Cercle Investor Relations Austria https://bit.ly/2E2Kfqf	CIRA-Jahreskonferenz 2020: Die CIRA-Jahreskonferenz zählt zu den alljährlichen Höhepunkten für Kapitalmarktinteressierte in Österreich. In Workshops und Podiumsdiskussionen werden die aktuellen Entwicklungen rund um Investor Relations diskutiert; eine IR-Fachmesse informiert zusätzlich über Trends.
14. Oktober München/ggf. virtuell	Börse München m:access https://bit.ly/35IQ0d3	Fachkonferenz Technologie: Je nach aktueller COVID-19-Situation und den bestehenden Vorschriften für Versammlungen könnten die Fachkonferenzen im Herbst/Winter ggf. auch virtuell stattfinden.
15. Oktober München/ggf. virtuell	Börse München m:access https://bit.ly/35IQ0d3	Online-CFO-Summit 2020: Viele Unternehmen haben auf dem Weg der digitalen Transformation und der Neuaufstellung ihrer Geschäftsmodelle grundlegende Schritte eingeleitet. Gleichzeitig werden die Zukunftsaussichten je nach Branche sehr unterschiedlich bewertet.
22. bis 23. Oktober München	Management Forum Starnberg GmbH https://bit.ly/3mh9C8S	Der Aufsichtsrat: Schwerpunkte des Seminars sind: Rechte des Aufsichtsrats, wichtige gesetzliche Pflichten, persönliche Haftung des Aufsichtsrats und Überwachungsaufgaben in der Praxis.
27. Oktober virtuell	HV Magazin https://bit.ly/32Bs30t	HV DIALOG Roundtable: Bereits seit 2003 beleuchtet das HV Magazin die Themen und Trends der Hauptversammlungsorganisation. HV DIALOG erweitert das Spektrum seit 2018 um eine persönliche Diskussionsplattform.
29. bis 30. Oktober virtuell	Computershare https://bit.ly/33tMiK	HV-Management Seminar 2020: COVID-19-Maßnahmegesetzgebung mit virtueller Hauptversammlung und ARUG II sind die Top-Themen dieser und der kommenden HV-Saison. Das HV-Management Seminar wird gemeinsam mit Branchenexperten ausführlich darüber informieren. Daneben stehen u.a. die Herausforderungen der Vergütungspolitik und Best Practices zum Veranstaltungsmanagement im COVID-19-Umfeld auf der in Kürze erscheinenden Agenda.
9. November N.N.	Deutsches Aktieninstitut e.V. https://bit.ly/2Rpn6RM	12. Jahrestagung „Bilanzkontrolle und Abschlussprüfung“: Die Tagung des Deutschen Aktieninstituts hat sich als eine zentrale Veranstaltung zur Bilanzkontrolle, Bilanzierung und Abschlussprüfung in Deutschland etabliert. Zum zwölften Mal kommen Entscheidungsträger der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) sowie Vertreter von Unternehmen und Wirtschaftsprüfern zusammen.
16. bis 18. November virtuell	Deutsche Börse AG https://bit.ly/3bZLXF8	Deutsches Eigenkapitalforum: Das Deutsche Eigenkapitalforum ist die größte Informations- und Netzwerkveranstaltung zum Themengebiet Unternehmensfinanzierung über die Börse. Auf der seit 1996 von der Deutschen Börse organisierten Veranstaltung berichten Unternehmen verschiedener Größen und Branchen über ihre Geschäftsentwicklung und präsentieren ihre aktuellen Finanzkennzahlen.
16. bis 20. November Frankfurt/hybrid	dfv Euro Finance Group https://bit.ly/33vBpd9	23. EURO FINANCE WEEK: Mit mehr als 4.000 Teilnehmern, 300 internationalen Referenten sowie der Aufmerksamkeit der internationalen Medien ist die EURO FINANCE WEEK einer der größten Treffpunkte in der Finanz- und Bankbranche in Europa.

HV-Splitter

Der Fall „Wirecard“ – Hilfe für geschädigte Aktionäre

Der Skandal rund um den Finanzdienstleister Wirecard AG, bei dem in der ersten Jahreshälfte Luftbuchungen im Wert von 1,9 Mrd. EUR aufgedeckt wurden, beschäftigt weiterhin die Gerichte und Aktionärschützer.

Ende August wurde das Insolvenzverfahren für den Zahlungsabwickler Wirecard AG durch das Amtsgericht München eröffnet. Der zuständige Insolvenzverwalter, Dr. Michael Jaffé, terminierte für den 18. November eine erste Gläubigerversammlung. „Die geschädigten Anleger gehören unbedingt mit an den Tisch“, fordert Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW). Er plädiert für eine Aufnahme der Anleger als größte Gläubigergruppe in den Gläubigerausschuss. Aufgrund einer Verletzung der Ad-hoc- und anderer Publizitätspflichten bestehe ein Schadenersatzanspruch seitens der betroffenen Aktionäre gegen die Gesellschaft. Die Anteilseigner können und sollten ihre Ansprüche im Rahmen des Insolvenzverfahrens anmelden, so der Anlegerschützer. Betroffene Wirecard-Anleger werden von der DSW bei der Anmeldung ihrer Ansprüche unterstützt, u.a. durch den Aufbau einer europäischen Plattform, welche die Ansprüche möglichst vieler Aktionäre bündeln soll.

Auch die SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. befasst sich derzeit intensiv mit dem Thema „Wirecard“. Laut SdK habe der Fall deutliche Schwächen bei der Überwachung von Unternehmen aufgezeigt: So hätten nicht nur der Aufsichtsrat und der Wirtschaftsprüfer in ihren Kontrollfunktionen versagt, auch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) habe stets nur gegen die



Foto: @tina7si – stock.adobe.com

Kritiker ermittelt, ohne den Vorwürfen selbst nachzugehen. Die SdK fordert daher eine deutliche Antwort von politischer Seite und weist dabei auf bereits gestellte Forderungen hin. Aus Sicht der SdK müssen folgende Änderungen vorgenommen werden:

1. Diversität der Aufsichtsräte stärken,
2. Berichtspflicht des Abschlussprüfers gegenüber den Aktionären etablieren,
3. Unabhängigkeit des Abschlussprüfers stärken,
4. Haftung der Abschlussprüfer gegenüber den Adressaten erweitern sowie
5. Stärkung und Haftung der Aufsichtsbehörden.

Laut SdK müssen die Aktionärsrechte gestärkt, die Transparenz verbessert, die Haftung der handelnden Personen verschärft und die Durchsetzung der Haftungsansprüche erleichtert werden. Nur so ließen sich Fälle wie Wirecard frühzeitig erkennen und verhindern.

SdK lehnt eine Verlängerung des COVID-19-Gesetzes ab

Während unter den Emittenten die Forderungen nach einer Verlängerung des COVID-19-Gesetzes immer lauter werden (siehe Titelstory), sprechen sich Aktionärsschützer explizit dagegen aus. In einer Stellungnahme der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. (SdK) wird vor einer „mittlerweile unverhältnismäßigen Beschränkung von Aktionärsrechten“ gewarnt. Zwar verkenne auch die SdK angesichts der aktuellen Situation der Coronapandemie und der sich hieraus ergebenden Unsicherheiten für die Lage im Jahr 2021 die Notwendigkeit nicht, das Instrument einer virtuellen HV zur Verfügung zu stellen und hiermit auch für die Unternehmen Rechtssicherheit zu schaffen. Allerdings erfordere diese Flexibilität keine derartig tiefgreifenden Einschnitte in die Aktionärsrechte. Eine Diskussion zur Fortentwicklung der Hauptversamm-

AUSGEWÄHLTE HV-TERMINE*

In Zusammenarbeit mit



OKTOBER 2020

01.10.20	Lena Beteiligungs AG	München
01.10.20	Sparta AG	Hamburg
02.10.20	Surteco Group SE	virtuell
02.10.20	Porsche Automobil Holding SE	virtuell
02.10.20	Solutiance AG	Berlin
02.10.20	Trade & Value AG	Herrenberg
05.10.20	Schwabenverlag AG	Stuttgart
06.10.20	Cewe Stiftung & Co. KGaA	virtuell
06.10.20	Rheinland Holding AG	Neuss
06.10.20	Weng Fine Art AG	Monheim am Rhein
06.10.20	KHD Humboldt WEDAG International AG	virtuell
07.10.20	TLG Immobilien AG	virtuell
07.10.20	Nordzucker AG	virtuell
08.10.20	Hamborner REIT AG	virtuell
08.10.20	WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-AG	virtuell
08.10.20	Adler Modemärkte AG	virtuell
08.10.20	KHD Humboldt WEDAG Vermögensverwaltungs-AG	virtuell
08.10.20	Abo Invest AG	virtuell
09.10.20	Sporttotal AG	Nürnberg
14.10.20	Brilliant AG	Gnarrenburg
14.10.20	GIEAG Immobilien AG	München
15.10.20	Consus Real Estate AG	virtuell
15.10.20	Eifelhöhen-Klinik AG	virtuell
15.10.20	Germania-EPE AG	Gronau
19.10.20	Allerthal-Werke AG	virtuell
19.10.20	Berchtesgadener Bergbahn AG	Schönau am Königssee
20.10.20	Eyemaxx Real Estate AG	virtuell
21.10.20	Cytotools AG	virtuell
21.10.20	Gesundheitswelt Chiemgau AG	virtuell
21.10.20	Schulte-Schlagbaum AG	virtuell
23.10.20	United Labels AG	virtuell
23.10.20	Sino-German United AG	München
26.10.20	Medios AG	virtuell
27.10.20	Syzygy AG	virtuell

28.10.20	SHF Communication Technologies AG	virtuell
29.10.20	MAX21 AG	Weiterstadt
29.10.20	YOC AG	virtuell
30.10.20	DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG	Berlin
30.10.20	JDC Group AG	Mainz
30.10.20	Mediqon Group AG	Frankfurt

NOVEMBER 2020

04.11.20	Ströer SE & Co. KGaA	Köln
05.11.20	Nanofocus AG	virtuell
06.11.20	Ceotronics AG	Rödermark
10.11.20	MSG Life AG	Leinfelden-Echterdingen
12.11.20	FRIWO AG	Ostbevern
12.11.20	Verianos Real Estate Aktiengesellschaft	virtuell
12.11.20	Sumida AG	virtuell
13.11.20	Hycran Informationssysteme AG	Sömmerda
17.11.20	VS Vereinigte Schmirgel- und Maschinen-Fabriken AG	virtuell
18.11.20	DWS Group GmbH & Co. KGaA	Frankfurt/Main
18.11.20	Allgäuer Brauhaus AG	Waltenhofen
19.11.20	GBK Beteiligungen AG	Hannover
20.11.20	WEBAC Holding AG	München
20.11.20	Norcom Information Technology AG	München
23.11.20	Codixx AG	Barleben
24.11.20	Medion AG	virtuell
25.11.20	Varengold Bank AG	Hamburg
25.11.20	Elexxion AG	Radolfzell
26.11.20	Gea Group AG	Oberhausen
26.11.20	Orbis AG	virtuell
26.11.20	Schloss Wachenheim AG	Trier

*] Änderungen vorbehalten

lung könne sinnvollerweise nicht unter dem Primat der virtuellen Hauptversammlung nach dem COVID-19-Gesetz erfolgen, sondern müsse ihren Ausgangspunkt in der Präsenzhauptversammlung als gesetzlichem Normalfall nehmen, so die Stellungnahme. Die SdK weist darauf hin, dass die wohl überwiegend guten Erfah-

rungen in der HV-Saison 2020 mit dem virtuellen Format nach dem COVID-19-Gesetz einem besonnen und verantwortungsvoll handelnden Aktionariat in einer Notfallsituation zu verdanken seien. Darin ein Einverständnis des Aktionariats zur Etablierung einer virtuellen Hauptversammlung zu sehen, sei allerdings verfehlt.



Foto: © MQ-illustrations – stock.adobe.com

IMPRESSUM HV MAGAZIN 3/2020

Verlag GoingPublic Media AG

Hofmannstr. 7a, 81379 München

Tel.: 089 / 2000 339-0, Fax: -39

info@hv-magazin.de, www.hv-magazin.de

Redaktion Laura Uhde

Mitarbeit an dieser Ausgabe Sven Erwin Heme-ling, Matthias Höreth, Markus Joachimsthaler, Mag. Stefan Kargl, Dr. Charlotte Brigitte Looß, Mag. Harald Seisenbacher, Maria Sieghart, Oliver Singer, Ingo Wolfarth, Dr. Thomas Zwissler

Interviewpartner Dr. Christina E. Banner, Kay Bommer, Markus Dufner, Dr. Joachim Fleing, André Silverio Marques, Bernhard Orlik, Thessa Roderig, Marc Tüngler

Lektorat Magdalena Aderhold, Visavis Media, Benjamin Eder

Redaktionsanschrift s. Verlag

E-Mail redaktion@goingpublic.de

Gesamtgestaltung Andreas Potthoff

Gestaltungskonzept Whitepark GmbH & Co., Hamburg

Bilder www.stock.adobe.com, jeweiliger Bildnachweis

Titelbild © apinan – stock.adobe.com

Anzeigen An den Verlag. Gültig ist

Preisliste Nr. 4 vom 1.11.2009

Verlagsleiterin Kapitalmarktmédien Anna Bertele

Tel.: 089 / 2000 339-18, Fax: 089 / 2000 339-39

E-Mail: bertele@goingpublic.de

Erscheinungstermine 2020

13.6. (2/20), 22.8. (Special „Financial Locations 2020/2021“), 2.10. (3/20), 1.12. (4/20)

Preise Einzelpreis 14,00 EUR, Jahresabonnement 48,00 EUR. Kostenlose Bezugsmöglichkeit für Emittenten.

Druck www.viaprinto.de

Historie Das HV Magazin entstand im Jahr 2003 in Kooperation mit der Haubrok Corporate Events GmbH, seit 2017 Link Market Services GmbH, die bis Ende 2004 als Herausgeber der Zeitschrift fungierte. Im Jahr 2003 erschien die Erstausgabe, 2004 wurden drei Ausgaben publiziert. Seit dem Jahr 2005 erscheint das Fachmagazin viermal jährlich zzgl. zwei Sonderausgaben. Alte Ausgaben können bei Interesse noch im Original oder als PDF-Version über den Verlag bezogen werden.

Haftung und Hinweise Artikeln, Meldungen und Hinweisen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht übernommen werden. Bei unaufgefordert eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Datenschutz Der Schutz Ihrer Daten ist uns wichtig. Es gilt die Datenschutzerklärung der GoingPublic Media AG, ebenfalls abrufbar auf unserer Website www.goingpublic.de/datenschutz.

Nachdruck © 2020 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf fotomechanischem Wege (Fotokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ISSN 2190-2380, ZKZ 64983

Anforderungen an ein professionelles Berichtswesen?

Das Vermögen im Überblick



MAG. STEFAN KARGL

Geschäftsführer Österreich,
LMM Investment Controlling AG

s.kargl@lmm-ic.com

Wer in turbulenten Marktphasen über die wesentlichen Informationen der Vermögensentwicklung verfügt, tut sich leichter, die Ruhe zu bewahren. Professionelle Anlageorganisationen mit einem effizienten Risikomanagement und professionellen Berichten unterstützen dabei, die richtigen Entscheidungen zu treffen. Investment Controlling stellt dafür die geeigneten Instrumente zur Verfügung.

Das Aufstellen einiger wesentlicher Grundsätze soll in Zeiten hoher Unsicherheit helfen, den Blick auf das Wesentliche nicht zu verlieren:

Langfristige Perspektive: Anlagestrategien beziehen sich immer auf einen Anlagehorizont. Dieser ist umso länger, je höher die Gewichtung von Risikoanlagen innerhalb der Strategie ist. Die täglich wechselnde Nachrichtenlage, panikerregende Schlagzeilen in den Medien und massive Ausschläge an den Börsen führen dazu, dass sich der Blick des Anlegers stark auf den kurzfristigen Bereich richtet. Auf einen Anlagehorizont von drei Jahren und mehr wird man wohl mit einiger Wahrscheinlichkeit von einer Erholung der Wirtschaft und der Kapitalmärkte ausgehen können.

In Phasen von Marktkorrekturen neigt der Anleger zum Aussteigen, denn er möchte Verluste begrenzen. Wie unwahrscheinlich

es ist, mit diesem Versuch des „Market Timing“ erfolgreich zu sein, belegen zahlreiche Untersuchungen.

Überblick behalten: Konsolidierte Vermögensberichte geben Aufschluss, wie sich die Kursbewegungen auf die Entwicklung und die Allokation des Gesamtvermögens ausgewirkt haben. Eine Beurteilung des Exposure gegenüber Währungen, Anlageklassen oder Gegenparteien auf dieser Ebene eröffnet zusätzlich zur Portfolioebene andere Perspektiven.

Handlungsbedarf feststellen: Sobald die Unsicherheiten abnehmen und das Bild klarer wird, sollte die Entwicklung analysiert werden. Ist die Erfüllung des Anlageziels gefährdet? Müssen Cashflow-Planungen angepasst werden? Wurden etwaige Vorgaben in Bezug auf die Vermögensverwaltung verletzt? Haben die Komponenten des Portfolios die erwarteten Ergebnisse

geliefert? Ist die gewählte Strategie weiterhin geeignet, die Anlageziele zu erfüllen, oder braucht es Anpassungen?

Risikotransparenz: Oft werden Produkte bzw. Instrumente eingesetzt, die auf den ersten Blick zu einer falschen Risikoeinschätzung führen können. Anzuführen sind beispielsweise strukturierte Produkte mit komplexen Risiko- und Auszahlungsprofilen, Fonds, die keinen Einblick in die Referenzwerte zulassen, oder Anleihen, die ein mezzaniantiges Risiko darstellen.

Schuldnerqualität: In den letzten Jahren hat sich die Schuldnerqualität der Anleihen in etlichen Portfolios teilweise erheblich verschlechtert. Eine Überwachung der Ratingstruktur macht dem Anleger die Risiken bewusst.

Gegenparteirisiko: Anleger sollten prüfen, wo und in welchem Ausmaß Gegenparteirisiken bestehen. Diese können bei Liquidität auf Girokonten gegenüber der Bank bis hin zu ETFs bestehen. Das Ausmaß des Risikos ist entscheidend; Klumpenrisiken sind zu vermeiden. Gegenparteirisiken sind zu identifizieren, zu begrenzen und laufend zu überwachen.

Liquidität der Anlagen: Eine eingeschränkte Liquidität (Handelbarkeit) von Anlagen führt zu reduzierten Handlungsoptionen für den Anleger. Immer wieder ist zu beobachten, dass scheinbar liquide Anlagen in volatilen Marktphasen illiquide werden.

So logisch und einfach diese Grundsätze zum Teil wirken, so schwierig tun sich Anleger immer wieder mit deren konsequenter Umsetzung. Ein professionelles Berichtswesen unterstützt den Anleger dabei und gewährleistet, dass Entscheidungen auf einer akkuraten Basis getroffen werden.

CORPORATE FINANCE

MEZZANINE, EQUITY, DEBT

Wir begleiten mittelständische Unternehmen und Konzerne bei Wachstums- und Expansionsvorhaben, Working Capital, Refinanzierung von Anlage- und Umlaufvermögen, Umschuldung, Bilanzoptimierung, Eigenkapitalstärkung und Gesellschafter-Restrukturierung.



Tel. +49 69 50 50 45 050

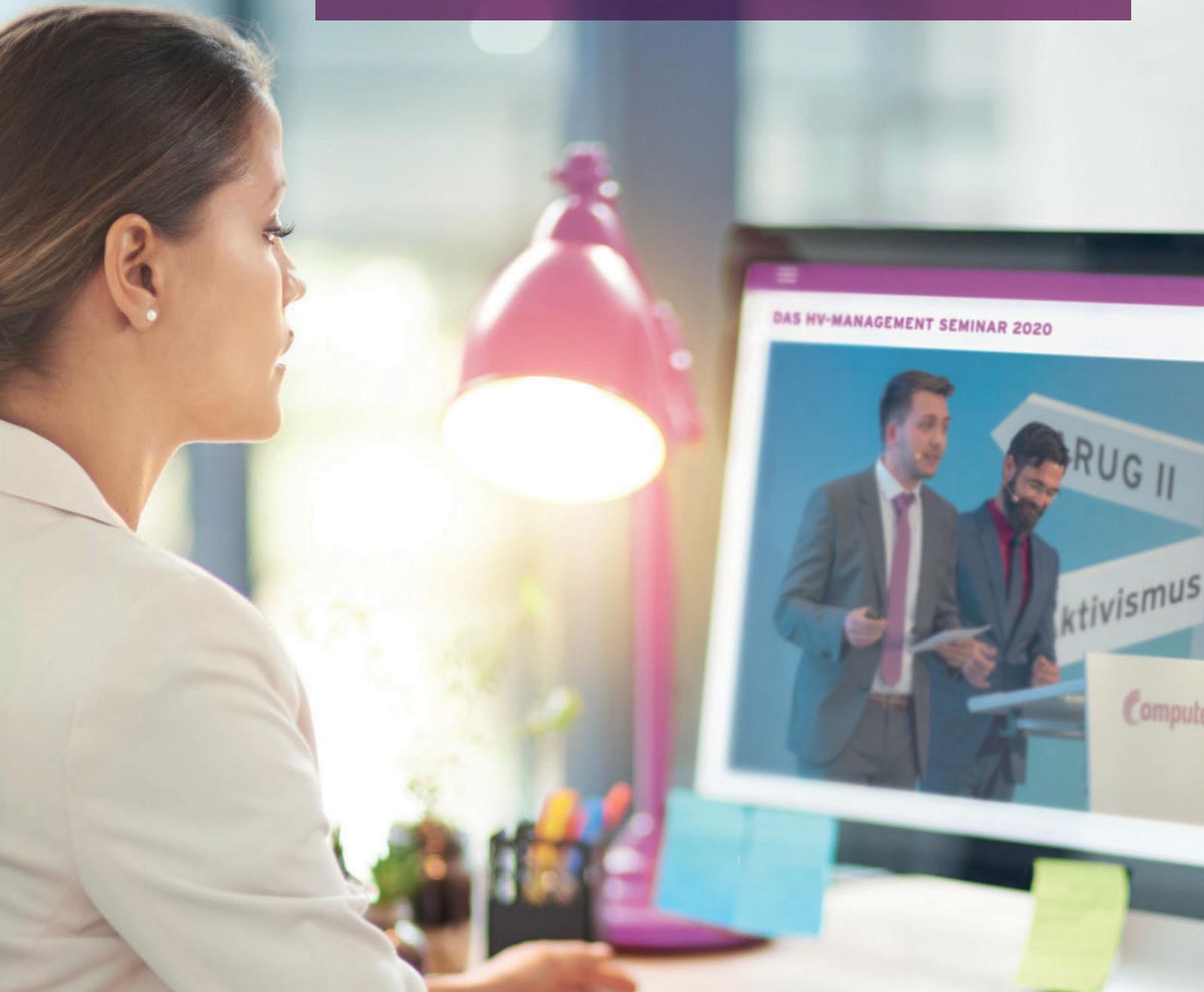
E-Mail anfrage@youmex.de

www.youmex.de – Corporate Finance

youmex AG • www.youmex.de
Tanusanlage 19 • 60325 Frankfurt am Main



DAS HV-MANAGEMENT SEMINAR WIRD VIRTUELL



Nehmen Sie an der Premiere unseres virtuellen HV-Management Seminars vom 28. bis 30. Oktober 2020 teil!

Im Rahmen zahlreicher Fachvorträge, Diskussionsrunden und Best Practice-Beispielen beleuchten wir die aktuellen Top-Themen wie die HV während der COVID-19-Pandemie, die mögliche virtuelle HV 2.0 und ARUG II. Freuen Sie sich unter anderem auf Vorträge von Prof. Dr. Hans-Ulrich Wilsing (Linklaters), Marc Tüngler (DSW) und Ingo Speich (Deka Investments) als Diskussionspartner.

Wir garantieren Ihnen 100 % Branchenwissen - an drei verkürzten Seminartagen. Melden Sie sich jetzt an.

hv-management-seminar.computershare.de | managementseminar@computershare.de

CERTAINTY

INGENUITY

ADVANTAGE

Computershare