

Virtuelle Hauptversammlung – gekommen, um zu bleiben?

Wie es nach 2021 weitergehen könnte



CORPORATE GOVERNANCE

**Nachhaltigkeit rückt
weiter in den Fokus**

AKTIONÄRSRECHTE STÄRKEN

**Erfahrungen aus anderen
virtuellen Veranstaltungen**

HV-SAISON 2021

**Frage- und Antragsrecht
müssen angepasst werden**

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

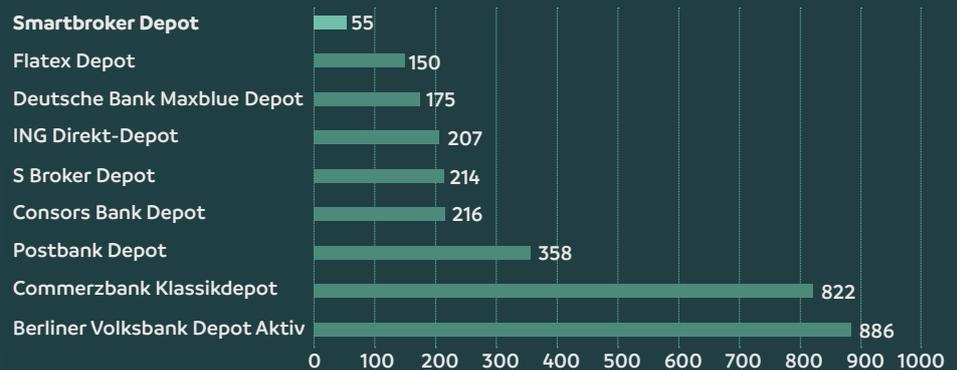
Bis zu 831 Euro pro Jahr sparen.

„Da kann keiner der ‚klassischen‘ Anbieter mithalten.“

Quelle: „Finanztest“ 11/2020

Depotkosten im Vergleich

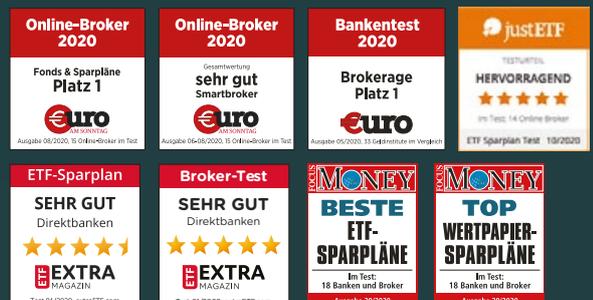
Mittelgroßes Depot (50 T€) mit 13 Positionen,
 12 Orders/Jahr, Orders über 6 T€ und 2,5 T€



Quelle: „Finanztest“ 11/2020

Mehr zum Smartbroker unter:
www.smartbroker.de

Von Branchenmagazinen mehrfach **ausgezeichnet**



Entspannt umziehen. Der **kostenlose** Depotwechselservice von **Smartbroker.**

Präsenz ist überbewertet. Oder?



ISABELLA-ALESSA BAUER

Redaktionsleitung Kapitalmarktmedien

bauer@goingpublic.de

Liebe Leserinnen und Leser,

mein Hauptversammlungsjahr begann am 5. Februar 2020 mit Siemens' Hauptversammlung (HV) in der Olympiahalle. Tausende Aktionäre waren gekommen, mehr als 100 Pressevertreter gaben sich die Ehre, wohl auch, weil Fridays for Future vor der Olympiahalle zu Demonstrationen aufgerufen hatte – Sie erinnern sich: Siemens liefert die Signaltechnik für eine Zugstrecke zu einer neuen Kohlemine in Australien. Die HV hielt, was Medien sich versprochen hatten: Fridays for Future hatte sich als Aktionär Zutritt verschafft, Vertreter der Klimaprotestbewegung nutzten die Plattform, um Siemens-Vorstand Joe Kaeser massiv zu kritisieren; dieser wehrte sich besonnen. Kurzum: Es war bunt, es war turbulent, es war lang und es war aufregend, dabei zu sein.

Damit endete mein Hauptversammlungsjahr 2020 dann allerdings auch schon wieder – zumindest, was die Berichterstattung vor Ort angeht. COVID-19 brach noch im Februar über Deutschland herein, im März folgte der Lockdown. Bereits kurz darauf hatte die Regierung ein Gesetz aus dem Boden gestampft, das Aktiengesellschaften erlaubt, ihre HV ohne „physische Präsenz der Aktionäre oder ihrer Bevollmächtigten als virtuelle Hauptversammlung“ abzuhalten.

Es folgte ein Ausnahmejahr – Medien sahen teilweise gleich eine „Revolution der Hauptversammlungen“, den überfälligen Digitalisierungsschub für Deutschland. In den ersten Monaten des Jahres war die vorherrschende Meinung noch, dass die virtuelle HV 2020 zwar unbedingt notwendig sei, man 2021 aber bestimmt wieder zum normalen Prozedere zurückkehren könne – Pustekuchen.

In einem Lied der Band „Wir sind Helden“ singt Frontfrau Judith Holofernes: „Gekommen, um zu bleiben – wir gehen nicht mehr weg, Gekommen, um zu bleiben – wie ein perfekter Fleck.“ „Wir sind Helden“ konnten ihre Prophezeiung (oder je nach Musikgeschmack auch Drohung) nicht wahr machen – die Band ist in der Versenkung verschwunden. Für die virtuelle HV allerdings könnte das Motto „Gekommen, um zu bleiben“ durchaus gelten. Ob die Online-HV nun als perfekter Fleck gesehen wird oder als lange fälliger

Schritt auf dem Weg in die Zukunft – zumindest 2021 wird sie uns weiter begleiten: Der Gesetzgeber hat die Ausnahmeregelung per Verordnung für das gesamte nächste Jahr verlängert.

Im Anschluss ist das jetzt gültige Gesetz in jedem Fall Geschichte. Eine vollständige Rückkehr zur Präsenz-HV wird es allerdings vermutlich auch 2022 nicht geben. Das bedeutet Arbeit – für den Gesetzgeber, für Emittenten, für Rechtsanwälte und Dienstleister der Financial Community. Die Regierung muss ein dauerhaft gültiges Gesetz auszuarbeiten, das eine virtuelle HV ermöglicht, ohne Aktionärsrechte zu beschneiden. Lösungen wie die Beantwortung von „Fragen nach pflichtgemäßem Ermessen des Vorstandes“ müssen angepasst werden – Emittenten müssen abwägen, mit welcher Form der HV den eigenen Anteilseignern am meisten gedient ist. Rechtsanwälte müssen beratend zur Seite stehen, ebenso wie alle anderen Dienstleister der Financial Community, die sich zeitgleich oft noch überlegen müssen, wie sie ihren Kunden bei der Umsetzung einer virtuellen HV bestmöglich unter die Arme greifen.

Mein Hauptversammlungsjahr vor Ort war knackig kurz, mein Jahr mit virtuellen HVs allerdings umso spannender – weswegen es nur stringent ist, auch im vierten HV Magazin 2020 noch einmal über die Gegebenheiten zu sprechen. Die virtuelle HV ist unser Titelthema, sie begleitet uns durch das Magazin und wird unter verschiedenen Gesichtspunkten beleuchtet.

Nur eines wollte mir niemand verraten: ob die Schlacht ums Buffett nun vermisst wird oder man es den Umständen dankt, dass kalte Würstchen dieses Jahr nicht als Mittagessen herhalten mussten. Ich werde diesem Aspekt der Thematik im kommenden Jahr investigativ nachgehen.

Eine spannende Lektüre wünscht Ihnen

Isabella-Alessa Bauer

INHALT



**MARIA
SIEGHART**

Link Market Services

ARUG II verändert das Anmeldeprozedere für Inhaberaktien. Aktionäre benötigen einen Nachweis ihres Anteilsbesitzes, der sich nach den Bestimmungen des § 67c Abs. 3 AktG richtet.

Seiten 20–21



**HENNING
GEBHARDT**

GAPS Capital

2021 wird es in Sachen Hauptversammlung noch kein „back to normal“ geben. Es stellt sich die Frage, ob eine solche Rückkehr zum Gewohnten überhaupt sinnvoll ist...

Seiten 26–27



**DR. THOMAS
ZWISSLER**

ZIRNGIBL
Rechtsanwälte

Auch bei laufender Sonderprüfung fordern Aktionäre das Auskunftsrecht ein. Das OLG Düsseldorf muss entscheiden.

Seite 32

03 Editorial

06 Daten & Fakten

07 HV-Max – Die Kolumne

Das lange Warten

Titelthema

08 Virtuelle Hauptversammlung – gekommen, um zu bleiben?

Neue Gesetzgebung nach 2021

12 Virtuelle Hauptversammlung: Rückschau und Ausblick

Marcel Scholze, Martin Kaspar
PwC Deutschland

18 Virtuell ist teuer – zumindest für die Kleinen

Interview
Nicola Bader, BADER & HUBL



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



Das komplette Heft ist als E-Magazin online abrufbar:
www.goingpublic.de/aktuelles-epaper-hv-magazin/

HV-Praxis

20 Anmelden – aber richtig

Anmeldeprozess nach ARUG II für Inhaberaktien
Maria Sieghart, Link Market Services

22 Die Nachhaltigkeitsdebatte expandiert

Sustainable Corporate Governance
Jan Bremer, Deutsches Aktieninstitut

24 Umfangreiche Aktionärsrechte einräumen – das geht

Erfahrungen aus virtuellen Veranstaltungen anderer Rechtsformen nutzen
Alexander Balling, Torsten Fues
Better Orange IR & HV

26 Virtuell vs. Präsenz – die Mischung macht's

Chance auf Reform
Henning Gebhardt, GAPS Capital

28 Aktionärsrechte wahren: Frage- und Antragsrecht stärken

Ausblick auf die Hauptversammlungssaison 2021
Christof Schwab, Computershare

Austria Corner

30 Auf in die digitale Zukunft

Neue Gesetzesvorlage zur virtuellen Hauptversammlung
Bernhard Orlik, Link Market Services

Legal

32 Aktuelle HV-Urteile

Kommentiert von Dr. Thomas Zwissler,
ZIRNGIBL Rechtsanwälte Partnerschaft

Eventkalender

34 Seminare und Veranstaltungen

HV-Splitter

36 Ausgewählte Hauptversammlungen

Rückblick, Ausblick, Tipps & Spezialitäten

37 Impressum

Standpunkt

38 Aktive Beteiligungen – systematisch und wirkungsvoll einsetzen

Nachhaltigkeitsziele erreichen
Janicke Scheele, DNB Asset Management

(E-)MAGAZIN – ONLINE – EVENT – NETZWERK



Jahrespartner 2020

Jahrespartner im Netz: www.goingpublic.de/alle-partner



Deutsche Börse übernimmt Stimmrechtsberater

Die Deutsche Börse kauft die Mehrheit an der US-amerikanischen Institutional Shareholder Services (ISS). Das Unternehmen ist als Stimmrechtsberater bekannt, unterstützt große Investoren aber auch im Bereich ESG. Mehr als 1,5 Mio. EUR investiert die Deutsche Börse in die Übernahme und sichert sich damit einen Anteil von 80%. Der bisherige Eigentümer Genstar Capital und das bestehende ISS-Management beteiligen sich ebenfalls.

Mit der Übernahme will die Deutsche Börse die Chance ergreifen, sich am weltweit wachsenden Markt rund um den Trend zu nachhaltigen Investitionen zu beteiligen. ISS bedient nach eigener Aussage mehr als 4.000 Kunden, darunter weltweit führende Investoren, und unterstützt diese mit Daten und Research-Lösungen für Governance und Nachhaltigkeit. Die Deutsche Börse betont, dass ISS auch nach der Übernahme unabhängig operieren wird – CEO Gary Retelny erwirbt ebenfalls Anteile und bleibt mit seinem Führungsteam auch operativ an Bord.

Theodor Weimer, Vorstandsvorsitzender der Deutschen Börse: „ISS ist ein sehr erfolgreiches Unternehmen und genießt weltweit eine hohe Anerkennung als globaler Marktführer in der Bereitstellung von Daten, Analysen und Research für Investoren und Unternehmen und bei Governance Services.“ Zudem seien die US-Amerikaner im Bereich ESG ein führender Anbieter, dessen Leistungsspektrum das Geschäftsmodell der Deutschen Börse „perfekt“ ergänze.

Bei der Deutschen Börse verspricht man sich Wachstumschancen und will vom ESG-Trend profitieren. Große Vermögensverwalter wie BlackRock oder Pensionskassen achten immer mehr darauf,

inwieweit Unternehmen die ESG-Kriterien erfüllen. Gemeinsam mit ISS will die Deutsche Börse auch das Portfolio erweitern und neue nachhaltige Indizes anbieten. „Wir glauben, dass die Verknüpfung der ESG-Daten von ISS mit STOXX-Indizes das Potenzial hat, um neue, leistungsstarke und innovative Lösungen zu entwickeln“, erklärt ISS-Chef Retelny. Man erwartet bis 2023 Umsatzsynergien, die zu einem zusätzlichen EBITDA von 15 Mio. EUR führen sollen.

Für die Deutsche Börse ist der Kauf die größte Übernahme seit der Finanzkrise – 2007 verließ sich das Unternehmen das Investitionsportal ISE ein. Die ISS wird mit 2,2 Mrd. USD bewertet. Der bisherige Eigentümer Genstar hat den Stimmrechtsberater in den vergangenen Jahren auf Wachstumskurs gebracht; die Mitarbeiterzahl hat sich in 36 Monaten Haltedauer verdoppelt.

Dr. Asoka Wöhrmann verklagt Wirecard

Der Chef der Fondsgesellschaft DWS, Dr. Asoka Wöhrmann, verklagt den insolventen Zahlungsdienstleister Wirecard. Das ehemalige DAX-Unternehmen war im Frühjahr im Zuge eines der größten Finanzskandale der Bundesrepublik implodiert. Dr. Wöhrmann will nun laut Medienberichten Ansprüche in Höhe von 600 Mio. EUR gegen die Aschheimer Firma anmelden. Die DWS war zeitweise ihr größte Einzelaktionär. Allein der Fonds DWS Deutschland hatte bis zu 12,5% des Kapitals in Wirecard-Aktien investiert. Dazu kamen Zertifikate, die sich auf den Zahlungsdienstleister bezogen. Und Wöhrmann ist damit noch nicht zufrieden – auch gegen die Wirecard-Verantwortlichen klagt er: Gegen Markus Braun, Jan Marsalek und weitere Verantwortliche erstattet DWS Strafanzeige und macht außerdem zivilrechtliche Ansprüche geltend.



HV-MAX DIE KOLUMNE

Das lange Warten

Gibt es bei Ihnen auch eine Kalenderlücke von vier Tagen Anfang November, in denen Sie eigentlich nichts auf die Reihe bekommen haben – weil Sie vor dem Bildschirm des Fernsehers hingen, weil Sie auf dem PC einen Nachrichtenkanal parallel laufen ließen oder Newsticker auf den Smartphone verfolgt haben oder über WhatsApp immer neue Witzchen erhalten haben, die sofort geteilt wurden? Sie ahnen es schon: Ich rede von der Hängepartie US-Wahl und dem unrühmlichen Verhalten einzelner Beteiligter. Ich jedenfalls war fast 24/7 live dabei, um das historische Desaster der Stimmauszählung mitzuerleben.

Jetzt stellen Sie sich mal vor, das würde auf Hauptversammlungen so laufen: Stimmen, die vor dem Tag der Hauptversammlung (HV) abgegeben werden, dürfen erst während der HV ausgezählt werden. Wenn die Auszählhelfer es nicht schaffen, bis zum Ende der HV die Stimmen

auszuzählen, die sie in Massen vorab bekommen haben: Pech. Gezählt wird nur, was in einem dem Vorstand genehmen Zeitfenster eingetroffen ist. Und wenn es dem Aufsichtsrat passt, dann werden die Stimmen des Stimmrechtsvertreters weitergezählt, nicht aber die Briefwahlstimmen. So hätte jedes Unternehmen sein persönliches Pennsylvania oder North Carolina. Okay – nun werden Sie einwenden, dass die Stimmen ja elektronisch eingehen:

bei vielen Präsenz-HVs mittels Tablets, bei virtuellen HVs über die Portale. Und keine HV der Welt muss 150 Millionen Stimmzettel verarbeiten. Aber Demokratie im Kleinen erleben wir, denn es wird eben jede einzelne gültig abgegebene Stimme gezählt – von unabhängigen Beteiligten, die nur den korrekten Ergebnissen verpflichtet sind. Unabhängige Gerichte können diese Ergebnisse

jederzeit überprüfen, wenn ein Aktionär die Rechtmäßigkeit der Ergebnisermittlung und -verkündung anfecht.

Dass Aktionärsdemokratie gerade bei der virtuellen Hauptversammlung immer wieder in Abrede gestellt wird, leuchtet ein. Über das Fragerecht hatte ich mich ja schon einmal ausgelassen. Aber wenn ich mir das Affentheater in den Vereinigten Staaten von Amerika ansehe, dann bin ich froh, auf der anderen Seite des Teichs zu leben.

Wobei, wenn ich es mir recht überlege: Vielleicht sollte ich auf der nächsten Präsenz-HV – wann auch immer die ist – einmal den Antrag auf Neuzählung der Stimmen stellen?

Und weil's so schön war, noch einmal, um Zweifelsfälle gleich vor Ort zu klären. Das verlängert die HV sicherlich zumindest noch einmal bis zum Abendessen ...



Wiener Börse verlängert Handelszeit: zehn Minuten mehr

Die Wiener Börse weitet ab 1. Dezember 2020 ihre tägliche Handelszeit aus. Mit dem Update des Handelssystems XETRA® T7 wird die Funktion „Handel zum Schlusskurs“ (Trade at Close; TaC) eingeführt. TaC ermöglicht es Marktteilnehmern, bis zu zehn Minuten nach der Schlussauktion zum offiziellen Schlusskurs zu handeln. Es kommt in dieser Zeit zu keiner neuen Preisbildung.

Handelsteilnehmer, die diese Funktion in Anspruch nehmen möchten, müssen ihre Börsenaufträge entsprechend kennzeichnen. Vorhandene Liquidität kann damit auch nach der Schlussauktion in der regulierten Börsenumgebung bei voller Vor- und Nachhandlungsstransparenz genutzt werden. Durchschnittlich findet rund ein Drittel aller Aktiengeschäfte in der Schlussauktion statt.

„Die Bedeutung der börslichen Schlussauktion als Gleichgewichtspreis ist in den vergangenen Jahren stark gestiegen. Ein börslich organisierter Handel zum Schlusskurs setzt sich zunehmend als Industriestandard durch. Wir freuen uns, unseren Marktteilnehmern und IT-Kunden jetzt auch diesen Service anzubieten“, sagt Dr. Christoph Boschan, CEO der Wiener Börse AG.

Aktuell startet der Handelstag bei ATX-Werten mit der Eröffnungsauktion ab 8.55 Uhr und der ersten Preisfindung um ca. 9.00 Uhr. Darauf folgt fortlaufender Handel, unterbrochen durch eine planmäßige Mittagsauktion von 12.00 Uhr bis 12.03 Uhr. Der Handelstag endet mit einer Schlussauktion von 17.30 Uhr bis 17.35 Uhr. Mit dem erweiterten Handel zum Schlusskurs läuft die Handelszeit ab 1. Dezember bis 17.45 Uhr.



Foto: © Andrey Popov – stock.adobe.com

Wie es nach 2021 weitergehen könnte

Virtuelle Hauptversammlung – gekommen, um zu bleiben?

Peter Rudl ist offenbar kein Freund zwischenmenschlicher Kontakte. Der Aphoristiker findet: „Jede Begegnung ist ein Verlust.“ Man darf die Prognose wagen, dass Rudl sich im Jahr 2020 sehr wohl fühlt. Die meisten anderen Menschen sehen kaum die Begegnung, sondern vielmehr deren Unterbleiben als Verlust. Für sie alle ist 2020 ein hartes Jahr. Virtuelle Begegnung muss physische ersetzen – auch im Geschäftlichen. Hauptversammlungen sind davon nicht ausgenommen. Sie wurden ins Netz verlegt: eine nie dagewesene Herausforderung für die Branche.

„Das Land und die Welt standen still – und damit auch die Organisation von Hauptversammlungen.“

Es kam völlig überraschend. Noch im Februar war das beherrschende Thema in Deutschland die Bonpflicht beim Bäcker. Im März dann interessierten nur noch das Coronavirus und seine Ausbreitung. Das Land und die Welt standen still – und damit auch die Organisation von Hauptversammlungen. „Das war eine komplett neue Situation“, sagt Klaus Schmidt, Geschäftsführer von ADEUS. Die meisten Aktiengesellschaften, die Hauptversammlungen für den Beginn des Jahres geplant hatten, verschoben diese erst einmal.

Schon Ende März stampfte die Regierung dann das „Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie“ aus dem Boden und ermöglicht den Vorständen von Aktiengesellschaften damit, ohne vorherige Ermächtigung durch die Satzung oder Geschäftsordnung, ihre Hauptversammlung ohne physische Präsenz der Aktionäre abzuhalten. „Wir standen dann sehr schnell vor der Herausforderung, virtuelle Hauptversammlungen vorzubereiten“, erklärt Schmidt. Das sei eine spannende und arbeitsintensive Zeit gewesen. Die Gesellschaften wollten die Hauptversammlungen retten, um zum

Beispiel Dividendenzahlungen fristgerecht über die Bühne bringen. „Es war geboten, schnell zu reagieren“, sagt Schmidt. „Die virtuelle Hauptversammlung ist schließlich eine andere Veranstaltung als eine klassische Präsenz-Hauptversammlung.“

Am Ende ist die Saison 2020 relativ reibungslos gelaufen – das bestätigt Schmidt, das ist der allgemeine Eindruck. Auch Prof. Dr. Matthias Schüppen von der Kanzlei GRAF KANITZ SCHÜPPEN & PARTNER bewertet



Prof. Dr. iur. Matthias Schüppen,
Graf Kanitz Schüppen & Partner

das Gesetz zur virtuellen Hauptversammlung und dessen praktische Umsetzung positiv: „Das Gesetz kam schnell, hat gut gepasst und sich im Laufe des Jahres bewährt. Es konnte jetzt per Verordnung noch einmal verlängert werden, so dass wir weitere Erfahrungen sammeln können.“ Der Verlauf der Pandemie hat es erfordert, dass die Möglichkeit zur virtuellen Hauptversammlung auch in den kommenden zwölf Monaten besteht.

Fragenbeantwortung nach Vorabreichen – „indiskutabel“

Das bedeutet allerdings auch, dass Aktionäre ein weiteres Jahr nur eingeschränktes Fragerecht bei Hauptversammlungen haben: Fragen müssen zwei Tage vor Beginn der Veranstaltung eingereicht sein, der Vorstand hat zudem das Recht, diese nach „pflichtgemäßem Ermessen“ zu beantworten. Nicht wenige sehen in dieser Regelung einen massiven Beschnitt der Aktionärsrechte. Dazu Prof. Dr. Schüppen: „Das ist auf Dauer nicht haltbar.“ Der Experte sieht vor allem in der doppelten Einschränkung aus Vorabreichen der Fragen zum einen und Beantworten nach Ermessen des Vorstands zum anderen ein Problem. „In dieser Form ist das als Dauerregel vollkommen indiskutabel.“ Prof. Dr. Schüppen kann sich vorstellen, am Einreichen von Fragen mit gewissem zeitlichen Vorlauf festzuhalten – allerdings müssten dann alle Fragen beantwortet werden; zudem müsse das Recht bestehen, weitere Fragen zu stellen, die sich aus Antworten auf die Ursprungsfragen ergeben.



Klaus Schmidt
ADEUS Aktienregister-Service-GmbH

Auch Schmidt erkennt Anpassungsbedarf im rechtlichen Bereich. Er weist aber auch auf den Text der Verordnung zur Verlängerung des Gesetzes hin: Dieser enthält den Appell an die Emittenten, ihre virtuelle Hauptversammlung aktionärsfreundlicher zu gestalten. „Gesellschaften und Dienstleister prüfen gerade zusätzliche Elemente und Features, die man einführen könnte, um die Versammlung aus Aktionärsperspektive zu optimieren.“ Denkbar sei, wie von Prof. Dr. Schüppen erwähnt, Fragen auch am Tag der Hauptversammlung noch zu akzeptieren oder Nachfragen zuzulassen. Auch Video-Einspieler von Investoren seien eine Option, diese würden zum Beispiel den Schutzvereinigungen die Plattform bieten, die sie von Präsenz-Hauptversammlungen gewohnt sind. Am schnellsten umzusetzen sei es wohl, eine Gliederung der Frage- und Antwort-Session für

die Aktionäre zugänglich zu machen, damit auch diejenigen, die sich später einwählen, eine Orientierung haben.

Unterscheidung nach Kapazitäten der Emittenten

Diese Ad-hoc-Maßnahmen können dazu beitragen, die virtuelle Hauptversammlung 2021 zu verbessern. Dann allerdings muss ein neues Gesetz her – das jetzige Provisorium noch einmal zu verlängern, ist nicht möglich. Für Prof. Dr. Schüppen muss bei der Ausarbeitung eines neuen Gesetzes vor allem ein Aspekt deutlich stärker gewichtet werden: „Die bisherige Diskussion der praktischen Rechtsprobleme bezog sich im Grunde nur auf die großen börsennotierten Aktiengesellschaften. Bei den nicht-börsennotierten Emittenten gibt es unendliche viele Fragen, die bisher in der Diskussion komplett untergehen.“ Auf dieses Feld müsse man viel stärkeres Augenmerk richten. Große Konzerne könnten alle Schritte, die das Gesetz verlangt, kumulativ anbieten: zum Beispiel beim Thema Stimmrechtsvertretung – diese kann von den Großen per Post und online gewährt werden. Kleine Gesellschaften hingegen könnten nur eine selektive Möglichkeit anbieten – da kämen schnell Bedenken auf, ob das noch ermessensgerecht ist. „Dazu kommt die Frage, ob die Wahl des Formats der virtuellen Hauptversammlung nicht per se schon ein Ermessensfehler ist“, erklärt Prof. Dr. Schüppen. „Wenn ich nur fünf Aktionäre habe, sieht die Welt anders aus, als wenn es 5.000 sind. Dann kann auch unter Pandemiebedingungen eine

Präsenz-Hauptversammlung umgesetzt werden.“ Der Experte könnte sich vorstellen, das Problem zu lösen, indem man differenziert: „An vielen Stellen gelten für börsennotierte Gesellschaften andere Regeln als für nicht-börsennotierte.“ Diese Art der Unterscheidung nach Emittentengröße sei auch für ein neues Aktiengesetz eine sinnvolle Option.

Grundsätzlich ist Prof. Dr. Schüppen allerdings der Meinung: je mehr physische Präsenz, desto besser. Die Zukunft, so sein Eindruck, liege in hybriden Veranstaltungen. „Man muss zur Wahl stellen, ob jemand virtuell oder vor Ort teilnehmen

„An vielen Stellen gelten für börsennotierte Gesellschaften andere Regeln als für nicht-börsennotierte.“

„Für ausländische Aktionäre ist das System ‚reine Präsenz-Hauptversammlung‘ unbefriedigend.“

möchte“, sagt er. Schmidt wiederum fände es langfristig am einfachsten, wenn Emittenten und ihre Aktionäre auf aktienrechtlicher Grundlage über eine Satzungsregelung die Modalitäten für die Hauptversammlung regeln könnten: „Die Emittenten sollten dabei die Möglichkeit erhalten, auch weiterhin virtuelle Hauptversammlungen umzusetzen. Eine entsprechende Satzungsregelung wäre durch die Hauptversammlung, also die Aktionäre, zu genehmigen. Um in Abstimmung mit allen Stakeholdern dahin zu kommen, muss der Dialog aufgenommen werden.“

Schmidt gibt außerdem zu bedenken, dass auch unter den aktuellen Rahmenbedingungen schon zahlreiche Aktionäre der virtuellen Hauptversammlung sehr wohlgesonnen begegnet sind. Diejenigen, die im Ausland leben, haben nun viel einfacher die Gelegenheit, dabei zu sein und sich einzubringen. Das sieht Prof. Dr. Schüppen ähnlich: „Für ausländische Aktionäre ist das System ‚reine Präsenz-Hauptversammlung‘ unbefriedigend.“ Eine Online-Teilnahme

verbessere deren Zugang erheblich. Am wahrscheinlichsten für die Zukunft sei ein hybrides Format.

Fazit

Wann es allerdings eine abschließende Regelung per Aktiengesetz gibt, ist die andere Frage. Im nächsten Jahr steht die Bundestagswahl an – erst danach ist mit dauerhaften Gesetzesinitiativen zu rechnen. Und es bleibt eine zweite große Unbekannte: die Zeitspanne, in der das Coronavirus uns weiterhin das Leben diktieren wird. Denn: Nicht einmal das vorbildlichste Aktiengesetz hilft, wenn die Pandemie physische Präsenz weiterhin verbietet. Es bleibt also nicht nur zu hoffen, dass der Gesetzgeber eine angemessene Regelung findet, sondern auch, dass Begegnung bald wieder erlaubt ist, bald wieder erwünscht ist. Außer Peter Rudl würden wir uns das wohl alle wünschen – nicht nur für Hauptversammlungen, auch für unsere Leben.

Isabella-Alessa Bauer

Bester Service für Sie und Ihre Aktionäre.



Wir begleiten Sie durch Ihre Hauptversammlung.

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

Ein Unternehmen der **Allianz**

PwC-Umfrage unter 33 börsennotierten Unternehmen

Virtuelle Hauptversammlung: Rückschau und Ausblick



MARCEL SCHOLZE

Director System & Prozess
Beratung und Auditierung,
PwC Deutschland
marcel.scholze@pwc.com



MARTIN KASPAR

Director Board Services,
PwC Deutschland
martin.kaspar@pwc.com

Jetzt ist es offiziell: Auch 2021 dürfen Unternehmen virtuelle Hauptversammlungen (vHV) durchführen. Am 29. Oktober 2020 ist die Verordnung zur Verlängerung der ursprünglich bis Ende 2020 befristeten Regelungen zur vHV in Kraft getreten. In der Begründung zu der Verordnung werden die Unternehmen aufgefordert, die vHV 2021 „möglichst aktionärsfreundlich“ zu gestalten. Deshalb, aber auch mit Blick auf die Zeit nach 2021 stellen sich die Fragen, welche Lehren aus der vHV-Saison 2020 gezogen werden können und ob die vHV ein Modell für die Zukunft werden kann. Eine Umfrage von PwC Deutschland widmet sich dem Umgang börsennotierter Unternehmen mit diesen Fragestellungen.

Wie planen Unternehmen die ersten virtuellen Hauptversammlungen?

Am 27. März 2020 trat das „Gesetz über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie“ in Kraft und ermöglichte erstmalig die Durchführung von Hauptversammlungen „ohne physische Präsenz der Aktionäre“. Wie haben die betroffenen Unternehmen auf diese Erleichterung reagiert? Dazu veröffentlichte PwC Deutschland bereits im Mai 2020 die Ergebnisse einer Umfrage, an der 33 große und mittelgroße börsennotierte Unternehmen unterschiedlicher Branchen teilnahmen.

Hinsichtlich der geplanten zeitlichen Eckpunkte der Hauptversammlung ergab sich ein recht einheitliches Bild. Die Hälfte der Unternehmen verschob zwar den ursprünglichen Termin der Hauptversammlung; einzelne mussten sogar eine bereits erfolgte Einberufung abändern. Nur wenige Unternehmen wollten aber die Möglichkeit nutzen, die Einberufungsfrist auf 21 Tage zu verkürzen. Der Großteil der Umfrageteilnehmer plante, bei der bisher geltenden aktienrechtlichen Frist von mindestens 30 Tagen zu bleiben. Lediglich ein Unternehmen wollte von der Möglichkeit Gebrauch machen, die Hauptversammlung ausnahmsweise erst später als acht Monate nach Geschäftsjahresende durchzuführen.

Ein wesentlicher Bestandteil der vHV ist der digitale Übertragungskanal der Veranstaltung. Folglich lag ein Schwerpunkt der Umfrage auf der geplanten technischen Umsetzung. Zahlreiche Unternehmen gaben an, in ihrer Planung besonderen Wert auf eine hohe Übertragungsqualität, ein ansprechendes Erscheinungsbild und ein anwenderfreundliches User Interface zu legen, um die Veranstaltung attraktiv und als die Aktionäre wertschätzend zu gestalten. In Anbetracht der teilweise recht kurzen Vorbereitungszeit wollten nahezu alle Unternehmen für diese Aufgabe auf ihre bisherigen Hauptversammlungsdienstleister zurückgreifen.

Die Übertragung der gesamten vHV inklusive der Generaldebatte im Internet sah

Live aus den Grünebaum-Studios in Berlin-Charlottenburg:

Praxisseminar 2021 Update Kapitalmarktrecht

DIE STREAMINGSHOW

18. Folge! Zur Volljährigkeit lernt das Praxisseminar „Update Kapitalmarktrecht“ streamen:
Vorhang auf für die erste deutsche Streamingshow rund um aktuelle Themen der Hauptversammlung und des Kapitalmarkts.

WETTEN,
DASS ...



... IHNEN NICHT LANGWEILIG WIRD?

Wir präsentieren die **Themen**, die HV-Verantwortliche im Jahr 2021 bewegen.

... AUCH SIE ZU WORT KOMMEN?

Das Seminar ist keine Einbahnstraße, sondern wie bei der echten Online-HV setzen wir auf **Interaktion**.

... SIE SO VIELE PRAKTISCHE TIPPS NOCH NIE BEKOMMEN HABEN?

Referenten

Bernhard Orlik *Link Market Services*
Dr. Christian Dohm *SOLEOS Rechtsanwälte*
Dr. Sebastian Schwalme und
Dr. Dirk Besse *Morrison & Foerster*

... SIE ALLE INFORMATIONEN IM NETZ FINDEN?

Programm, Anmeldung, Kosten, weiterführende Informationen unter www.update-kapitalmarktrecht.de

Topp, die Wette gilt!

WANN 19. Januar 2021, 15.00 bis 18.00 Uhr

WO Bequem online bei Ihnen zu Hause oder im Büro – aber in jedem Fall in unserem Seminarportal

Melden Sie sich ganz einfach an unter www.update-kapitalmarktrecht.de

knapp ein Drittel der Unternehmen vor, während ein weiteres Drittel dort ausschließlich die Reden der Vorstands- und Aufsichtsratsvorsitzenden übertragen wollte. Nahezu alle Unternehmen wollten die virtuelle Hauptversammlung via Aktionärsportal bzw. ein eigens eingerichtetes vHV-Tool übertragen. Über diese technische Lösung wollten auch annähernd alle Unternehmen die Aktionärsrechte auf Fragen, Stimmabgabe und Ausübung des Widerspruchsrechts abdecken. Während die Stimmabgabe häufig auch per Brief, Fax oder E-Mail möglich war, war dies für Aktionärsfragen oder die Ausübung des Widerspruchsrechts nicht geplant.

Der Austausch mit den Aktionären und insbesondere deren Fragerecht sind zentrale Aspekte jeder normalen Hauptversammlung. Doch welche Möglichkeiten sahen die Unternehmen beim virtuellen Format vor? Bis auf ein Unternehmen plante keiner der Umfrageteilnehmer, es den Aktionären während der virtuellen Hauptversammlung zu ermöglichen, Fragen zu stellen. Beinahe alle Unternehmen planten, Fragen nur bis spätestens zwei Tage vor der Versammlung zuzulassen und damit das Fragerecht zum gesetzlich frühestmöglichen Zeitpunkt auszuschließen. Ein Teil der Unternehmen gab allerdings explizit an, durch sorgfältige Beantwortung der vorab eingereichten Fragen den Austausch zwischen der Gesellschaft und den Aktionären fördern zu wollen.

Die besonderen Regelungen zur Durchführung einer virtuellen Hauptversammlung weichen in einem weiteren wesentlichen Punkt von den normalerweise geltenden Vorgaben ab: So darf der Vorstand nach pflichtgemäßem Ermessen entscheiden, welche Aktionärsfragen er beantwortet und wie. Bereits zum Zeitpunkt der Umfrage

wurde vor allem dieser Aspekt von vielen Aktionären kritisch gesehen. Etwas mehr als die Hälfte der Unternehmen gab in der Umfrage an, die Grundsätze intern zu dokumentieren, nach denen Fragen ausgewählt und beantwortet werden. Nur ein Unternehmen plante jedoch, diese Grundsätze auch zu veröffentlichen.

Wie wurden die virtuellen Hauptversammlungen umgesetzt?

Die Hauptversammlungssaison unter den besonderen Umständen des Jahres 2020 ist größtenteils vorüber. Im Laufe des Jahres wurde eine Vielzahl von Kommentaren, Standpunkten und Beurteilungen über die virtuelle Hauptversammlung allgemein und konkret zu einzelnen Veranstaltungen veröffentlicht. Die Resonanz reichte von sehr kritischen bis zu durchweg positiven Urteilen. PwC Deutschland hat Ende Oktober 2020 seine für die Abschlussprüfung großer börsennotierter Unternehmen verantwortlichen Wirtschaftsprüfer anonym zu ihren Erfahrungen mit den virtuellen Hauptversammlungen befragt. Die hier dargestellten Rückmeldungen beruhen teilweise

auf Schätzungen sowie auf subjektiven Wahrnehmungen der Befragten.

Wie schon im Frühjahr von den meisten Unternehmen geplant, wurde die Einberufungsfrist im Regelfall nicht verkürzt. Während das stimmberechtigte Kapital auf der virtuellen Hauptversammlung im Vergleich zu den Präsenzveranstaltungen der Vorjahre größtenteils in vergleichbarer Größenordnung vertreten war, nahmen tendenziell eher weniger (Klein-)Aktionäre an der Versammlung teil.

Alle in der Befragung betrachteten Unternehmen konnten den Aktionären einen funktionierenden Übertragungskanal für die vHV bereitstellen. Positiv hervorzuheben ist, dass bei nahezu keinem Unternehmen für die vHV-Teilnehmer spürbare Verzögerungen aufgrund technischer Schwierigkeiten oder Störungen auftraten. Unregelmäßigkeiten bei der technischen Abbildung der Aktionärsrechte (Fragen, Stimmabgabe und Ausübung des Widerspruchsrechts) wurden nicht bekannt.

Die Mehrheit der Unternehmen ermöglichte den Aktionären, auch noch während der



Foto: © PwC

Unternehmer

— Edition

Finanzierung – Nachfolge – Vermögen

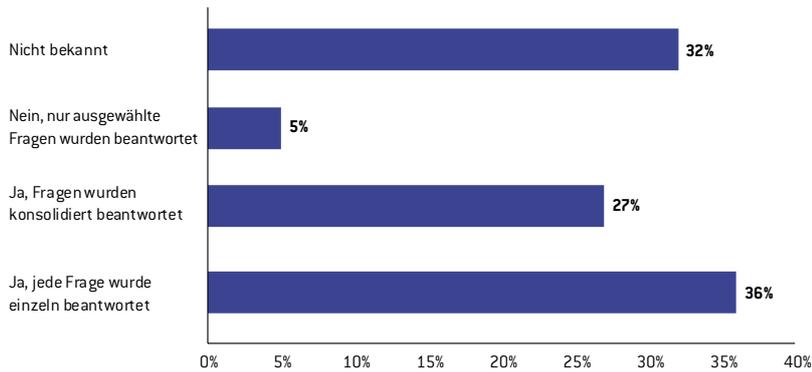
**Unternehmensnachfolge • Corporate Finance
Recht • Unternehmensfinanzierung •
Unternehmensverkauf • Corporates &
Start-ups • Unternehmervermögen**



Jetzt abonnieren!

www.unternehmeredition.de/abonnement
Tel.: + 49 89 - 2000 339 - 0

WURDEN WÄHREND DER VIRTUELLEN HAUPTVERSAMMLUNG ALLE EINGEREICHTEN FRAGEN BEANTWORTET?



Quelle: PwC

virtuellen Hauptversammlung ihr Stimmrecht auszuüben. In den allermeisten Fällen war dies jedoch nicht mit dem Tool zur Bild- und Tonübertragung der vHV möglich, sondern über ein separates Tool, das die Aktionäre zusätzlich zu bedienen hatten. Keine fundierten Erfahrungen gesammelt werden konnten hinsichtlich eines geeigneten technischen Wegs, auch während der virtuellen Hauptversammlung Fragen zu stellen, denn der Großteil der Unternehmen beschränkte sich wie bereits im Frühjahr geplant darauf, Fragen nur im Vorfeld zuzulassen. Ein direkter und interaktiver Austausch mit den Aktionären wurde von den Unternehmen damit größtenteils nicht ermöglicht.

Eng damit verknüpft ist die Frage nach dem Umgang der Unternehmen mit dem Recht des Vorstands, nach pflichtgemäßem Ermessen zu entscheiden, welche Aktionärsfragen beantwortet werden. Hierzu waren in der Praxis im Wesentlichen zwei Ansätze in vergleichbarer Größenordnung zu beobachten. Etwas mehr als ein Drittel der Unternehmen beantwortete jede Frage einzeln, während annähernd ein weiteres Drittel Fragen zur Beantwortung teilweise

zusammenfasste. Nur in Einzelfällen wurde eine Selektion von Fragen vorgenommen. Bei den restlichen Unternehmen ist nicht bekannt, ob auf der vHV Fragen einzeln oder in konsolidierter Form beantwortet wurden. Insgesamt erschien bei der Hälfte der virtuellen Veranstaltungen die Anzahl der gestellten Fragen verglichen mit den Vorjahren geringer.

Von außen schwer zu beurteilen sind die Gründe für die Beobachtung, dass die erkennbare Anzahl kritischer Fragen im Vergleich zu den Vorjahren bei der Hälfte der Unternehmen tendenziell geringer oder gar deutlich geringer war. Dies könnte sowohl auf die Ermessensentscheidungen der Vorstände als auch eine generelle Zurückhaltung kritischer Aktionäre zurückzuführen sein. Erkennbares Resultat von weniger bzw. gebündelten Fragen sowie fehlendem Fragerecht während der vHV war dagegen: Die Versammlungen dauerten in den meisten Fällen eher weniger lang als die Präsenzveranstaltungen der Vorjahre.

Fast die Hälfte der Unternehmen veröffentlichte Informationen auf ihren Internetseiten oder im Aktionärsportal, um gängige Fragen

der Aktionäre zum Ablauf der virtuellen Hauptversammlung oder zur Ausübung der Aktionärsrechte zu beantworten. Informationen zu IT- und sicherheitstechnischen Aspekten waren im Regelfall nicht aufzufinden. Ebenso hatten nur wenige Veranstaltungen einen expliziten Tagesordnungspunkt zur Darstellung der getroffenen technischen Sicherheitsmaßnahmen der vHV. Nur in Einzelfällen wurde veröffentlicht, ob eine Prüfung der (technischen) Ordnungsmäßigkeit der virtuellen Durchführung stattfand bzw. ob die technische Lösung zur Frageneinreichung oder zur Stimmabgabe durch einen unabhängigen Dritten geprüft wurde.

Ist die virtuelle Hauptversammlung das Zukunftsmodell?

Die Retrospektive der Hauptversammlungssaison 2020 führt zu einem zweigeteilten Fazit. Einerseits ist positiv hervorzuheben, dass die Unternehmen durch die gesetzliche Ausnahmeregelung trotz der Pandemie ordnungsgemäße und störungsfreie Hauptversammlungen durchführen konnten. Die gesetzlichen Anforderungen an die Durchführung der vHV wurden erfüllt. Andererseits stellt sich die Frage, ob dies allein ausreichen wird, die virtuelle Hauptversammlung dauerhaft als Alternative zu ihrem traditionellen Pendant mit Präsenz der Aktionäre vor Ort zu etablieren.

Vielmehr wird es – idealerweise 2021, also bereits im zweiten „Ausnahmejahr“ – zusätzlicher und anderer Lösungen bedürfen, um die Akzeptanz der vHV bei den Aktionären zu steigern. So ist eine Einschränkung der Aktionärsrechte in der bisherigen Form dauerhaft kaum denkbar. Hier gilt es, die virtuelle Hauptversammlung interaktiver zu gestalten und den Austausch mit den Aktionären auch während derselben zu ermöglichen – insbesondere den Aktionären die

Gelegenheit zu geben, live auf Reden und Beiträge zu reagieren und zusätzliche Fragen zu stellen – ohne völlig unkalkulierbare Rechtsunsicherheiten für die Unternehmen zu erzeugen. Gleichzeitig sollte im Rahmen der Vorbereitung und Durchführung der vHV der Fokus verstärkt auf Maßnahmen zur Steigerung des Vertrauens der Aktionäre in ebendiese gelegt werden: angefangen bei einer transparenten Darstellung der Methoden zum Frage- und Abstimmverfahren bis hin zur externen Prüfung der Ordnungsmäßigkeit der eingesetzten technischen Systeme und Prozesse. Auch sollten in der Debatte um die vHV bisher weniger diskutierte Vorteile

klarer benannt werden. So wird – aktive Rede- und Fragemöglichkeiten sowie nutzerfreundliche technische Lösungen vorausgesetzt – den Aktionären die Teilnahme gegenüber der physischen Hauptversammlung sogar erleichtert, der CO₂-Fußabdruck und die Kosten der Veranstaltung sinken.

Fazit

Im Jahr 2021 werden wieder zahlreiche virtuelle Hauptversammlungen stattfinden (müssen). Mit der nun längeren Vorbereitungszeit und den Erfahrungen des ersten vHV-Jahres bleibt abzuwarten, ob

die Unternehmen auf die diesjährigen Konzepte vertrauen oder diese weiterentwickeln werden. Dies wird einen wesentlichen Einfluss darauf haben, welche Antwort der Gesetzgeber auf die Frage geben wird, wie die Hauptversammlung nach der COVID-19-Pandemie aussieht. Ein vollständiges Zurück auf die Regelungen vor COVID-19 kann und sollte verhindert werden. Vielmehr sollte versucht werden, die Vorteile der beiden Modelle physische Hauptversammlung und vHV zu kombinieren – etwa in Form einer hybriden Hauptversammlung, die den Aktionären die Entscheidungsfreiheit gibt, an der Veranstaltung physisch oder virtuell teilzunehmen.

Anzeige

41 virtuelle Haupt- und Mitgliederversammlungen

160 virtuelle Produktionen im Jahr 2020

HBW
CONFERENCE
CENTER

**Wir sind Ihr Location- und Streaming-Partner
in München und Bayern**

*Virtuelle Hauptversammlung – Mitgliederversammlung – Betriebsversammlung
im hauseigenen hbw ConferenceCenter oder bei Ihnen vor Ort.*

mbw-live.de
hbw.de

hbw ConferenceCenter
Max-Joseph-Straße 5
80333 München
team@hbw.de
facebook.com/hbw.de

Interview mit Nicola Bader, BADER & HUBL

Virtuell ist teuer – zumindest für die Kleinen



NICOLA BADER

Geschäftsführerin,
BADER & HUBL GmbH

nicola.bader@baderhubl.de

Deutschland und ganz Europa sind zurück im Lockdown. Die Corona-Infektionszahlen haben den Regierungen keine Wahl gelassen. Auch das COVID-19-Gesetz, das virtuelle Hauptversammlungen ermöglicht, wurde per Verordnung bis Ende 2021 verlängert. Damit steht fest: Es gibt auch im nächsten Jahr kein „back to normal“ für die Emittenten und diejenigen, die deren Hauptversammlungen organisieren. Zu Letzteren gehört Nicola Bader.

HV Magazin: Frau Bader, wie lief die vergangene Hauptversammlungssaison für Sie?

Bader: Wir haben die Saison als sehr gut empfunden. Sie verlief reibungslos – das kann ich nicht anders sagen.

Das COVID-19-Gesetz und damit die Umstellung zur virtuellen Hauptversammlung (HV) hat Ihnen nicht einmal anfangs schlaflose Nächte bereitet?

Das nicht, aber natürlich war es arbeitsintensiv. Ende März kam das Gesetz, Mitte Mai hatten wir die erste HV. Zu Beginn haben wir viele Stunden im Gespräch gemeinsam mit Kunden und Juristen verbracht, es gab unheimlich viel Beratungs- und Abstimmungsbedarf.

Wir mussten uns den Wortlaut des Gesetzes ansehen und vor allem evaluieren, wie dieser zu interpretieren ist.

Wo gab es beispielsweise Interpretationsspielraum?

Nehmen Sie das Thema Aufsichtsratseinbindung. Es war anfangs absolut nicht klar, wie die Mitglieder des Aufsichtsrats eingebunden werden sollten, alle vor Ort oder doch nur im Livestream. Einige haben sich dann entschieden, den Aufsichtsrat live aus dem Homeoffice einzublenden – den meisten hat es gereicht, die Mitglieder per Bild und Ton dabei zu haben.

Auch die Zweitagesfrist zur Einreichung von Aktionärsfragen wurde nicht immer gleich berechnet, ich habe völlig unterschiedliche Varianten gesehen: 48 Stunden vom Beginn der HV, zwei volle Tage vor dem Tag der HV oder auch nur einen Tag vorher.

Ist das denn im Sinne des Erfinders, dass jeder sein eigenes Süppchen kocht?

Das Gesetz wurde nicht über Monate vorbereitet und durch verschiedene Gremien gereicht, es war mit heißer Nadel gestrickt – und das war angesichts der Situation auch nötig. Letztendlich hat es gut funktioniert. Natürlich hat der Gesetzgeber den Emittenten auch relativ viel Sicherheit gegeben, indem Anfechtungen weitestgehend ausgeschlossen wurden.

Sie sehen darin keine zu krasse Einschränkung der Aktionärsrechte?

Die Aktionärsrechte wurden ohne Frage beschnitten – aber Rechte werden aktuell auch in ganz anderen Bereichen deutlich beschnitten. Und bei dem Gesetz handelt es sich auch nicht um eine Dauerlösung. In Anbetracht der Umstände wurde nach meiner Meinung eine gute temporäre Lösung gefunden.

Wie bewerten Sie die bereits erwähnte Regelung zur Fragestellung? Fragen müssen vorab eingereicht werden, der Vorstand ist nicht gezwungen, alle Fragen zu beantworten.

Das Gesetz sieht vor, dass der Vorstand Fragen nicht etwa nach „freiem“ Ermessen beantworten oder eben auch nicht beantworten kann, sondern nach „pflichtgemäßem“.

Das haben die Vorstände ernst genommen. Sie waren sehr bemüht, alle Fragen zu beantworten, um zu demonstrieren, dass man die Rechte der Aktionäre durchaus wahren möchte. Lediglich einige Gesellschaften haben Fragen zusammengefasst, die das gleiche Thema adressiert haben. Das halte ich für legitim.

Wie haben Sie die Praxis erlebt – welche Herausforderungen der Präsenz-HV fielen weg, welche neuen Themen kamen dazu?

Bei einer Präsenz-HV spitzt sich alles auf den Tag der Hauptversammlung zu. Vor Ort muss es passen, die Technik muss funktionieren, die Teilnehmer müssen bei Betreten und Verlassen der Präsenzzone korrekt registriert werden, damit alles glatt läuft bei Abstimmungen. Dazu kommen Kleinigkeiten: Das Catering muss stimmen und rechtzeitig da sein, die Räumlichkeiten müssen groß genug sein und entsprechend ausgedacht. Die organisatorischen Themen stehen hier klar im Vordergrund.

Dazu kommt, dass man auf einer Präsenz-HV auf die Herrschaften achten muss, die mit dem Ziel auftreten, die Veranstaltung ins Schwimmen zu bringen. Viele unangenehme Entscheidungen, die es vor allem bei schwierigen HVs zu treffen gilt, fallen bei einer virtuellen HV weg: Wann schließt man die Rednerliste oder hört auf, Fragen zu beantworten?

Bei der virtuellen Hauptversammlung gibt es das nicht – dafür hat man dann rund ums Thema Internet Herausforderungen wie Upload-Geschwindigkeit, Streaming,

Browser, Datenschutz. Viele Emittenten haben im Vorfeld der Saison befürchtet, kritische Aktionäre könnten versuchen, mit vielen Anfragen die Server zu blockieren – das erwies sich als unbegründet. Dennoch hatten vereinzelt gerade ältere Damen und Herren Schwierigkeiten mit ihrem Computer.

Glauben Sie, die virtuelle HV ist gekommen, um zu bleiben?

Die Präsenz-HV wird nach der Akutphase von Corona weiterhin die Basis bleiben. Der Gesetzgeber wird sich nicht vorschnell auf eine virtuelle Hauptversammlung festlegen, und schon vor der Pandemie war es schließlich erlaubt, hybride Versammlungen abzuhalten. Die Gesellschaften nehmen das nur nicht an. Dafür gibt es Gründe – während DAX-Konzerne mit hybriden Formaten eher Kosten sparen, haben kleinere Gesellschaften einen erheblichen finanziellen Mehraufwand. Für die Emittenten, die nur wenige Aktionäre vor Ort haben und vielleicht noch per Akklamation abstimmen lassen, ist die

„Die Präsenz-HV wird nach der Akutphase von Corona weiterhin die Basis bleiben.“

virtuelle HV ein großer Kostenpunkt. Es war sicher ein teures Jahr für die Kleinen.

Wenn der Gesetzgeber langfristig die virtuelle HV als Alternative ermöglichen will, wo muss gegenüber dem jetzigen Gesetz nachgebessert werden?

Aktionärsrechte müssen gestärkt werden, die Aktionäre müssen sich informieren können und haben ein Recht auf Auskunft. Auf der anderen Seite muss der Gesetzgeber auch dem Missbrauch dieser Rechte vorbeugen. Gesellschaften müssen die rechtliche Sicherheit bekommen, dass sie nicht mit Hunderten Fragen konfrontiert werden, die innerhalb des Zeitrahmens nicht mehr abzuarbeiten sind.

Was wünschen Sie sich persönlich – organisieren Sie lieber virtuelle HVs oder doch Präsenzveranstaltungen?

Bader: Beide Varianten haben etwas für sich. Ich habe die virtuelle HV schätzen gelernt und hatte diese Saison viel Freude an den neuen Herausforderungen, Möglichkeiten und Aufgaben. Bei einer Präsenz-HV freue ich mich dafür umso mehr auf den Kontakt mit den Menschen. Von diesem Gefühl haben uns auch viele Vorstände berichtet: Die Interaktion fehlt ihnen, nur vor einer Kamera zu stehen ist nicht erfüllend. Es hat schon seinen Charme, wenn man mit einem ganzen Team vor Ort ist und am Ende des Tages sagen kann: Wir haben das gut abgewickelt.

Frau Bader, vielen Dank für das Interview.

Das Interview führte Isabella-Alessa Bauer.

Anmeldeprozess nach ARUG II für Inhaberaktien

Anmelden – aber richtig


MARIA SIEGHART

 Senior Beraterin,
 Link Market Services GmbH

maria.sieghart@linkmarketservices.de

Alles neu macht ARUG II – so auch das Anmeldeprozedere für Inhaberaktien. Seit dem 3. September 2020 sind die Voraussetzungen für den Nachweis des Anteilsbesitzes im § 123 Abs. 4 AktG und ergänzend neu in § 67c AktG geregelt. In § 123 Abs. 4 AktG ist bekanntermaßen festgelegt, dass Aktionäre einen Nachweis ihres Anteilsbesitzes benötigen, um ihre Rechte auf der Hauptversammlung ausüben zu können. Dieser Nachweis des Anteilsbesitzes, und das ist neu, muss sich in Form und Inhalt nach den Bestimmungen des § 67c Abs. 3 AktG richten. Hier wiederum wird abermals weiter verwiesen – und zwar auf Art. 5 der Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212. Ab hier wird es konkret – und spannend.

Neue Prozesse

Zum einen ist durch die Regelung in § 67c Abs. 3 AktG „... bestätigt der letzte Intermediär auf Ersuchen dem Aktionär ...“ dem Aktionär eine gewisse Holschuld angediehen und im Aktiengesetz verankert worden. Auf Verlangen des Aktionärs erstellt der Intermediär also den Nachweis des Anteilsbesitzes (übrigens weiterhin bezogen auf den Beginn des 21. Tages vor der Hauptversammlung). Dieser kann dann entweder vom Intermediär an den Aktionär

oder auch an den Emittenten bzw. die Anmeldestelle geschickt werden. Grundsätzlich stützt der europäische Gesetzgeber das Leitbild der standardisierten Information entlang der Verwahrkette. Entwickelt wurde für die Information hier der SWIFT-Standard ISO 20022. Da der Aktionär kaum über einen SWIFT-Anschluss verfügen dürfte, müsste der Letztintermediär die Information so umwandeln, dass der Aktionär diese auch verarbeiten kann, etwa in Form einer PDF-Datei. Hier kommt es also entweder zum Formbruch oder die

Aufgabe der Anmeldung bleibt wie bisher beim Intermediär. Nicht auszuschließen ist allerdings, dass es zukünftig zu Mehrfachanmeldungen kommt, weil sich sowohl der Aktionär direkt anmeldet als auch der Intermediär der Anmeldestelle die Informationen zukommen lässt.

Neue Definitionen

Zum anderen ist der Inhalt des Nachweises des Anteilsbesitzes neu durch die Vorgaben in Tabelle vier der EU-DVO geregelt. Intermediäre und (spannend) Emittenten müssen gewisse Angaben machen. So z.B. unter A.1: „Eindeutige Kennung der Bestätigung“ (vom Letztintermediär zu vergeben, zwölf alphanumerische Zeichen) und A.3: „Eindeutige Kennung der Veranstaltung“ (vom Emittenten oder von diesem benannten Dritten zu vergeben, vier alphanumerische Zeichen). Um die Tabelle vier vollständig auszufüllen, ist der Letztintermediär also auf Input vom Emittenten angewiesen. Diese Information jedoch taucht in Tabelle vier zum ersten Mal auf. Woher also bekommt der Intermediär diese Information? Bei der Einberufung muss der Emittent auch eine eindeutige Kennung der Veranstaltung angeben, diese jedoch hat keine Beschränkung auf vier alphanumerische Zeichen; sie kann es somit nicht sein. In der Praxis wird sich derzeit damit beholfen, die Kennung von Feld C.3. aus Tabelle drei heranzuziehen (Art der Hauptversammlung).

Überhaupt stellt sich die Frage der Eindeutigkeit. Wenn jeder Emittent oder Dienstleister eigene Logiken zu eindeutigen Nummern erdenkt, besteht die Gefahr, dass die Nummern doch nicht so eindeutig sind. Wünschenswert wäre hier eine (europaweit) einheitliche Logik und Vorgabe.

Ein weiteres Problem beim Ausfüllen der Tabelle vier ist die Diskrepanz zwischen Aktiengesetz und EU-DVO hinsichtlich der Definition des Record Date. Das Aktiengesetz stellt in § 123 Abs. 4 Satz 2 ganz klar auf den Beginn des 21. Tages vor der Versammlung ab: „Der Nachweis des Anteilsbesitzes nach § 67c Absatz 3 hat sich bei börsennotierten Gesellschaften auf den Beginn des 21. Tages vor der Versammlung zu beziehen ...“

Die EU-DVO definiert den Nachweistichttag hingegen wie folgt als: 7. ‚Nachweistichttag‘ [bezeichnet] den vom Emittenten festgelegten Tag, an dem die mit den Aktien verbundenen Rechte, einschließlich des Rechts auf Teilnahme an und Ausübung des Stimmrechts in einer Hauptversammlung, sowie die Identität des Aktionärs auf der Grundlage der in den Büchern des Zentralverwahrers auf Emittenten- oder eines anderen ersten Intermediärs bei Geschäftsschluss buchmäßig abgewickelten Positionen festgestellt werden;“

Die DVO stellt also auf den 22. Tag Close of Business (CoB) ab. Nennt man aber den 22. Tag vor der Hauptversammlung, widerspricht das ganz klar den Teilnahmebedingungen, die mit der Tagesordnung im Bundesanzeiger veröffentlicht sind; der Nachweis des Anteilsbesitzes wäre somit gemäß Aktiengesetz nicht korrekt.

Zusätzlich zum Nachweis des Anteilsbesitzes bedarf es für die Teilnahme an der Hauptversammlung – je nach Satzungsregelung – noch einer Anmeldung. Der Inhalt der Anmeldung ist in Tabelle fünf der EU-DVO 2018/1212 geregelt. Hier gibt es abermals die Anforderung nach einer „Eindeutigen Kennung der Anmeldung“

„Es ist ein Nachweis des Anteilsbesitzes in Textform durch den Letztintermediär gemäß § 67c Abs. 3 AktG erforderlich.“

(A.1.) sowie der „Eindeutigen Kennung der Veranstaltung“ (A.3.). Letzteres wiederholt sich aus Tabelle vier. Das Feld A.1 hingegen ist als vollkommen eigenständige Nummer zu sehen. Jede einzelne Aktion bekommt eine eigene Nummer. Nachweis des Anteilsbesitzes und Anmeldung werden als zwei verschiedene Aktionen gesehen.

Neue (alte) Praxis

In der Praxis laufen die Anmeldungen zu Hauptversammlungen derzeit genauso weiter wie bis zum 2. September 2020. Lediglich eine Bank liefert zusätzlich zum DAMBA-Format auch noch die Informationen gemäß Tabelle vier und fünf mit. Darüber hinaus ist es mit erheblichen Hürden (und Widerständen) verbunden, die Nachweise in ARUG-II-konformer Form zu bekommen.

Glücklich sind diejenigen Gesellschaften, die ihre Satzung noch nicht oder zumindest sehr offen an die Regelungen des ARUG II angepasst haben. Hier können die derzeit übermittelten DAMBA-Anmeldungen und -Bestätigungen nach unserer Auffassung akzeptiert werden.

Problematisch sind jedoch die Anmeldeprozesse für Gesellschaften, die beispielsweise solche Formulierungen in der Satzung stehen haben:

„Es ist ein Nachweis des Anteilsbesitzes in Textform durch den Letztintermediär gemäß § 67c Abs. 3 AktG erforderlich.“

Die Intermediäre sind schlichtweg nicht dazu in der Lage, die Anmeldung gemäß § 67 c Abs. 3 AktG zu erbringen. Demzufolge wären alle Anmeldungen ungültig, die im bisherigen Format eingehen und nicht die erforderlichen Angaben nach Tabelle vier und fünf enthalten. Das Problem haben auch Intermediäre erkannt; sie stellen langsam ihre Prozesse um. Jedoch sind alle Beteiligten hier noch weit von der gewünschten Standardisierung und Automatisierung entfernt. Vielmehr sieht die Lösung so aus, dass zukünftig eingangs erwähnte PDF-Nachweise erzeugt und an die Anmeldestellen gesandt werden – was einen erheblichen Mehraufwand bedeutet.

Fazit

Für Emittenten gilt es, weit im Voraus der Anmeldefrist die Satzung zu prüfen und mit den Intermediären in Kontakt zu treten, um korrekte Anmeldungen sicher zu stellen. Schlimmstenfalls droht bei fehlerhaften Anmeldungen und Besitznachweisen die Nichtakzeptanz der angemeldeten Stimmen. Dies sollte im Interesse der Emittenten und Aktionäre in jedem Fall vermieden werden.

Sustainable Corporate Governance

Die Nachhaltigkeitsdebatte expandiert

**JAN BREMER**Leiter Fachbereich Recht
des Deutschen Aktieninstituts e.V.

bremer@dai.de

Das Thema Nachhaltigkeit ist in aller Munde. Neben dem Green Deal und der Sustainable-Finance-Taxonomie geraten auf europäischer Ebene derzeit vor allem Sorgfaltspflichten in Liefer- und Wertschöpfungsketten und nachhaltigkeitsbezogene Organpflichten (Sustainable Corporate Governance) in den Fokus der Diskussion. Der nachfolgende Beitrag gibt einen Überblick über die aktuellen Entwicklungen in Sachen Taxonomie und die Maßnahmen, mit denen der europäische Gesetzgeber das Neuland Sustainable Corporate Governance kurzfristig erschließen will.

Sustainable-Finance-Taxonomie

Rund zweieinhalb Jahre nachdem die EU-Kommission ihren Legislativvorschlag zur Taxonomie veröffentlicht hat, scheint ein erster Meilenstein erreicht. Die Detailarbeiten zum Klimaschutz und zur Anpassung an den Klimawandel, den ersten beiden der sechs Taxonomie-Umweltziele, stehen kurz vor dem Abschluss. Ende dieses Jahres wird die EU-Kommission delegierte Rechtsakte zu den technischen Evaluierungskriterien dieser beiden Umweltziele vorlegen.

Die Vorarbeiten dafür hatte die Technische Expertengruppe für Sustainable Finance gemacht. Sie ist im Oktober von der neu gegründeten Plattform on Sustainable

Finance abgelöst worden. Diese wird nun technische Details zu den verbleibenden Taxonomie-Umweltzielen erarbeiten und soll die Taxonomie insgesamt weiterentwickeln. In diesem Rahmen soll die Plattform auch den Stakeholder-Dialog suchen. Um die Taxonomie möglichst praxisgerecht zu gestalten, bleibt zu hoffen, dass die Plattform davon intensiven Gebrauch machen wird.

Sorgfaltspflichten in Liefer- und Wertschöpfungsketten

Jenseits von Green Deal und Sustainable Finance werden in Brüssel aktuell vor allem Governance-Themen von der Nachhaltigkeitsdebatte erfasst. Intensiv wird über die Notwendigkeit von Sorgfaltspflichten in Liefer- und Wertschöpfungsketten diskutiert.

Dabei steht besonders die Beachtung von Menschenrechten im Fokus. Anlässlich des Entwurfs eines Initiativberichts der Abgeordneten Lara Wolters (S&D, Rechtsausschuss) wird im Europäischen Parlament gerade über Eckpunkte eines entsprechenden Regelwerks diskutiert.

Die Berichterstatterin Wolters will dabei deutliche Akzente setzen: So sieht ihr Berichtsentwurf eine Verpflichtung von Unternehmen vor, entlang der gesamten vor- und nachgelagerten Wertschöpfungskette dafür zu sorgen, neben den gesetzlichen Vorschriften zum Umwelt- und Klimaschutz auch Menschenrechte einzuhalten. Bei Rechtsverstößen soll eine weitreichende Haftung nicht nur des Unternehmens, sondern auch seiner Organmitglieder greifen.

Problematisch ist dabei, dass die Wertschöpfungskette nicht mit der Lieferkette eines Unternehmens identisch ist. Bei letzterer unterhält das Unternehmen direkte Vertragsbeziehungen mit seinen Zulieferern und könnte mit Vertragsbeendigung drohen, wenn diese gesetzliche Vorschriften nicht einhalten. Außerhalb vertraglicher Beziehungen fehlt aber dieses Druckmittel, sodass Worten in der Regel keine Taten folgen können. Aus dem Rechtsausschuss des Europäischen Parlaments heraus werden daher immer wieder die im Berichtsentwurf angelegten Haftungsvorschriften als zu weitgehend und unverhältnismäßig kritisiert.

Die derzeitige Parlamentsdebatte wird aufmerksam von der EU-Kommission verfolgt. EU-Justizkommissar Didier Reynders hatte schon vor einigen Wochen angekündigt, voraussichtlich im Frühjahr 2021 einen Legislativvorschlag zum Thema Sorgfaltspflichten in Liefer- und Wertschöpfungsketten vorzulegen. Es bleibt zu hoffen, dass die Kommission einen deutlich ausgewogeneren Vorschlag präsentieren wird, der die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Unternehmen im Blick hat und ihnen nichts Unmögliches abverlangt.

Nachhaltigkeitspflichten für Unternehmensgremien

Das zweite unter dem Schlagwort Sustainable Corporate Governance diskutierte Thema, das die EU-Kommission zurzeit beschäftigt, wirft die Frage auf, ob Vorstände und Aufsichtsräte stärker für die nachhaltige Ausrichtung ihres Unternehmens in die Pflicht genommen werden sollen.

Um sich einer Antwort zu nähern, hatte die EU-Kommission die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EY beauftragt, zu untersuchen, ob es in den Unternehmen eine Fokussierung auf die kurzfristige Steigerung des Profits und Shareholder Value zulasten der

Nachhaltigkeit gebe. In einer Studie, die im Juli 2020 vorgelegt wurde, kommt EY zu dem Ergebnis, dass bei börsennotierten Unternehmen in der EU die wirtschaftliche, ökologische und soziale Nachhaltigkeit hinter der kurzfristigen Gewinnmaximierung zurücktritt. Die Studie nennt sieben Treiber von Kurzfristigkeit („Short-Termism“), die einer nachhaltigen Unternehmensentwicklung entgegenstehen.

Neben einer kurzfristigen Gewinnorientierung zur Maximierung des Shareholder Values und wegen wachsenden Drucks vonseiten der Investoren wird in der Studie die fehlende strategische Nachhaltigkeitsperspektive in der Unternehmensführung genannt. Auch eine in der Vergütungsstruktur der Unternehmensleitung angelegte Incentivierung kurzfristiger Profite und die personelle Zusammensetzung der Unternehmensgremien trügen zu kurzfristigem Denken bei. Schließlich spielen aus Sicht von EY auch bestimmte Corporate-Governance-Regelungen, die einer langfristigen Stakeholder-Orientierung zuwiderlaufen, und fehlende Enforcement-Möglichkeiten der Stakeholder gegen die Unternehmensführung eine Rolle. Als effektivste Lösung zur Überwindung dieser vermeintlichen Missstände werden verbindliche Regelungen seitens des europäischen Gesetzgebers empfohlen.

Die Studie ist auf eine Welle der Kritik gestoßen. Unternehmen und Wirtschaftsverbände, auch das Deutsche Aktieninstitut, haben die Studie vor allem wegen der Art und Weise der Datenerhebung kritisiert. Diese sei in der schriftlichen Konsultation und den nachfolgenden Interviews mittels tendenziös gestellter Fragen erfolgt. Auch große Teile der akademischen Lehre, reichend von skandinavischen über britische und amerikanische Universitäten, haben die Studie als unausgewogen, unfundiert und politisch

motiviert bezeichnet. Insbesondere auf ein ihr zugrunde liegendes fehlendes Corporate-Governance-Verständnis wurde hingewiesen.

Die EU-Kommission zeigt sich von dieser Kritik bislang kaum beeindruckt, obwohl sich, allem Vernehmen nach, selbst europäische EY-Partner von der Studie distanzieren.

Derzeit steht eine Konsultation der EU-Kommission über Liefer- und Wertschöpfungsketten sowie über Nachhaltigkeitspflichten für Unternehmensorgane online. Bis zum 8. Februar 2021 können sich alle interessierten Stakeholder daran beteiligen. Während eine Legislativinitiative für Liefer- und Wertschöpfungsketten bereits angekündigt ist, zweifelt in Brüssel kaum noch jemand daran, dass sich die EU-Kommission auch bei den Nachhaltigkeitspflichten für Unternehmensorgane für einen Legislativakt entscheiden wird. Auch hier bleibt zu hoffen, dass neben den bereits geäußerten Bedenken die Perspektive der Unternehmenspraxis berücksichtigt wird und angemessene, praktikable Lösungen gefunden werden.¹⁾

Fazit

Mit der Sustainable Corporate Governance betritt die Nachhaltigkeitsdebatte Neuland. Deshalb ist Vorsicht und Umsicht angebracht – nicht aber regulatorischer Aktionismus. Das pauschale Misstrauen Unternehmen gegenüber, das die Kommission in der derzeitigen Debatte zu Sustainable Corporate Governance erkennen lässt, ist nicht nachvollziehbar. Unternehmen haben selbst großes Interesse daran, ihre Geschäftsmodelle fit für die Zukunft zu machen und damit nachhaltig auszurichten. Unmögliches sollte nicht von ihnen verlangt werden. Deshalb müssen neue Gesetzesvorschläge flexibel, praktikabel und verhältnismäßig sein.

1) Weitere Informationen unter: <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Sustainable-corporate-governance/public-consultation>

Erfahrungen aus virtuellen Veranstaltungen anderer Rechtsformen nutzen

Umfangreiche Aktionärsrechte einräumen – das geht



ALEXANDER BALLING

Vorstand,
Better Orange IR & HV AG
alexander.balling@better-orange.de



TORSTEN FUES

Senior Berater Hauptversammlungen und
Vorstandsmitglied,
Better Orange IR & HV AG
torsten.fues@better-orange.de

Die Ausgestaltung virtueller Hauptversammlungen (HVs) im laufenden Jahr zeigt, dass bei der Mehrheit der Fälle die in der Notgesetzgebung eingeräumten Möglichkeiten der Einschränkung von Aktionärsrechten recht weitgehend genutzt wurden. Dies wurde von Aktionären und Aktionärsvereinigungen scharf kritisiert. Dabei geht es auch anders.

Beim Fragenrecht durften Aktionäre oder deren Bevollmächtigte heuer nur höchst selten Fragen bis in die Versammlung hinein stellen. Bei Anträgen ist das Bild etwas bunter: Wer die unter Juristen durchaus umstrittene harte Linie der generellen Nichtzulassung von Anträgen nicht verfolgen wollte, brachte insbesondere Gegenanträge, die bis 14 Tage vor der Versammlung angekündigt worden waren, in der Regel über die Fiktionslösung (Gegenantrag wurde behandelt, als ob er in der Versammlung gestellt worden wäre) in die HV ein.

Die Möglichkeit, Fragen zu stellen, auf einen Zeitpunkt bis zwei Tage vor der HV zu beschränken verlieh den AGs eine außergewöhnliche Kontrolle über den Ablauf der Versammlung, da Nachfragen ausgeschlossen waren. Das hat zum durchaus ungewöhnlichen sinngemäßen Hinweis bereits in der Begründung des Referentenentwurfs der Verlängerungsverordnung des COVID-

19-AuswBekG geführt, die Emittenten mögen doch bitte den Aktionären möglichst viele Rechte freiwillig einräumen – sofern sie sich 2021 überhaupt für die virtuelle HV entscheiden. Dies liegt im Ermessen der Emittenten, da die Notgesetzgebung selbst ja unverändert verlängert wurde.

Unsere guten Erfahrungen insbesondere aus virtuellen Versammlungen von Genossenschaften, Vereinen und einem großen Industrieverband mit bis zu rund 70.000 Mitgliedern und bis zu rund 600 zeitgleich eingeloggt Mitgliedern/Genossen zeigen, dass die gegenüber der durchschnittlichen virtuellen HV teilweise deutlich ausgeprägtere unmittelbare Interaktion zwischen Teilnehmern und Gesellschaft technisch unproblematisch möglich ist, dankbar angenommen und im Umfang ähnlich wie bei einer Präsenzversammlung genutzt wird. Daraus ergeben sich wichtige Aspekte für die Ausgestaltung der virtuellen HV nach

Corona und der Anreiz, bereits 2021 freiwillige zusätzliche Rechte einzuräumen, um weitere Erfahrungen und Akzeptanz für zukünftige virtuelle HVs zu gewinnen.

Bei Interesse stellen wir gern den Kontakt zu den jeweils relevanten Gesellschaften her, deren Veranstaltungskonstellationen wir im Folgenden skizzieren:

Fragen/Wortbeitragsfeld im Portal auch für Rückfragen und während der Versammlung

Die einfachste Form der unmittelbaren Interaktion bei der Versammlung selbst ist die Zulassung der Einreichung von Fragen bzw. Wortäußerungen über das im Aktionärsportal bereitgestellte Fragen-/Wortbeitragsfeld auch während der Versammlung. Darüber kann der bereits identifizierte Teilnehmer seine Fragen bzw. Nachfragen stellen sowie Wortbeiträge an die Gesellschaft

senden. Die Verwaltung verliert die Fragen/ den Wortbeitrag und gibt die notwendigen und sinnvollen Antworten. Das kommt einer Live-Diskussion recht nahe. Diese Variante hat z.B. ein Verein mit rund 150 eingeloggten Mitgliedern genutzt und dabei während der Veranstaltung etwas über 30 Beiträge von Versammlungsteilnehmern erhalten. Bei einer zu erwartenden größeren Zahl an Fragen/Wortbeiträgen kann ergänzend ein Redakteurssystem eingesetzt werden, das die Aufteilung und Strukturierung der ggf. unstrukturiert eingereichten Beiträge und deren dezentrale Bearbeitung ermöglicht.

Alternativ ist der Dialog auch vor der Versammlung möglich – indem bereits eingegangene Fragen in Textform beantwortet und die Q&A über das Portal zur Verfügung gestellt werden. Der Teilnehmer hat dann schon im Vorhinein die Möglichkeit, über das Fragenfeld Rückfragen einzureichen.

Direkte Kommunikation der Versammlungsleitung mit den Teilnehmern

Es kam vor, dass seitens der Versammlungsleitung über den Stream die Aufforderung an die eingeloggten Mitglieder gerichtet wurde, sich zu Verfahrensvorschlägen unmittelbar über das oben genannte Mitteilungsfeld zu äußern, um ein informelles Stimmungsbild zu erhalten. Das Feedback wurde unmittelbar aufgegriffen und ohne separate Verfahrensabstimmung entsprechend umgesetzt. Das ist sicherlich nur bei einer maximal niedrigen dreistelligen Teilnehmerzahl zu empfehlen, ist aber eine Variante, die durchaus Charme hat und von den Teilnehmern gewürdigt wurde.

Wortmeldungen mit folgenden telefonischen Wortbeiträgen bzw. Videozuschaltungen in die Versammlung hinein

Eine Gesellschaft mit über 30.000 teilnahmeberechtigten Mitgliedern hat bei rund

600 parallel während der Versammlung eingeloggten Teilnehmern unmittelbare Wortmeldungen über das Portal in die Versammlung hinein zugelassen. Dabei war seitens des Teilnehmers eine Telefonnummer bei der Wortmeldung zu hinterlegen. Die nächsten aufzurufenden Personen wurden im Portal in der Wortmeldeliste angezeigt, damit diese sich angemessen vorbereiten konnten. Zeitnah vor dem erwarteten Aufruf durch die Versammlungsleitung hat das Q&A-Regieteam die hinterlegte Telefonnummer angerufen. Sofern die betreffende Person erreichbar und bereit zur Zuschaltung war, wurde sie telefonisch in den Livestream integriert und kommunizierte ihren Wortbeitrag ähnlich wie bei einer Präsenzversammlung unmittelbar.

So waren inhaltliche Reden, Fragen und natürlich auch Nachfragen sowie Anträge möglich, da auch mehrfache Wortmeldungen zugelassen waren. Die Erfassung der Fragen und ggf. Anträge aus dem Wortbeitrag erfolgte analog einer Präsenzversammlung durch Stenografen. Die erfassten Fragen/Anträge wurden dem dezentral sitzenden Q&A-Team zur Bearbeitung übermittelt. Der Vorstand bzw. die Versammlungsleitung verlasen das aufbereitete Feedback der Gesellschaft in bewährter Form. Dies ist mit in diesem Fall über 20 in die Versammlung geschalteten Wortmeldungen eine aufwendige, sicherlich aber die einer Präsenzversammlung am nächsten kommende, Form der Versammlungsdurchführung. Getoppt wurde das noch durch eine Gesellschaft, die Videozuschaltungen mit Live-Beiträgen von Versammlungsteilnehmern zuließ. Die verschiedenen parallel eingesetzten Konferenzsysteme für die Zuschaltung machen das technisch sehr anspruchsvoll; außerdem setzt das eine mindestens gute persönliche technische Infrastruktur auch bei den zugeschalteten Teilnehmern voraus.

Serielle Live-Abstimmung diverser Einzelpunkte/Wahlen sowie Antragsmöglichkeiten im Rahmen der „echten“ Online-Teilnahme

Neben der Variante einer großen Live-Blockabstimmung wurde ebenfalls die Möglichkeit geschätzt, nach der Generaldebatte zahlreiche Einzelabstimmungen zu einzelnen Punkten bzw. Wahlen seriell, d.h. getrennt und nacheinander, an der passenden Stelle der Agenda durchzuführen. Es war möglich, in der Versammlung Anträge bzw. alternative Wahlvorschläge zu stellen, die dann entsprechend bei der folgenden Abstimmung unmittelbar zu berücksichtigen waren. Die eingeloggten Teilnehmer hatten dann nach dem Aufruf des jeweiligen Tagesordnungspunkts jeweils bis zu zehn Minuten für die Live-Abstimmung zur Verfügung. Dann wurde die Abstimmung geschlossen und ausgewertet. Noch während der Abstimmung wurde bereits der nächste Agendapunkt inhaltlich behandelt und die Ergebnisverkündung des vorherigen Punkts an geeigneter Stelle zwischendurch vorgenommen. So war eine lückenlose Versammlungsdurchführung dieser technisch anspruchsvollen Variante möglich.

Fazit

Verschiedenste virtuelle und hybride Veranstaltungskonstellationen erfordern eine extrem anspruchsvolle Rechteverwaltungsmöglichkeit der eingesetzten Portalsoftware – von der simplen Gästekarte bis zu diversen Spezialrechten einzelner Teilnehmer zu verschiedenen Zeitpunkten – eine intensive Beratungspraxis mit umfassenden Kenntnissen und ein tiefgehendes Vertrauensverhältnis zwischen der Gesellschaft und ihrem Betreuer. Auf dieser Basis ist eine deutlich weitergehende Rechteeinräumung an Aktionäre in der virtuellen HV 2021 solide und zuverlässig möglich und sinnvoll, um weitere praktische Erfahrungen und auch Akzeptanz für virtuelle HVs auch nach Corona zu gewinnen.

Chance auf Reform

Virtuell vs. Präsenz – die Mischung macht's

**HENNING GEBHARDT**Geschäftsführer,
GAPS Capital

henning.gebhardt@gaps.capital

Mit dem erneuten Anstieg der Corona-Infektionszahlen ist es klar: 2021 wird die Hauptversammlungssaison laufen wie 2020; es wird erstmal noch kein „Zurück zu alten Zeiten“ geben. Damit wird auch die Diskussion darüber lauter, ob es überhaupt sinnvoll ist, zur bisherigen Form der Hauptversammlung zurückzukehren.

Die Hauptversammlung ist ein Organ der Aktiengesellschaft. Sie ist der Ort, an dem die Aktionäre der Aktiengesellschaft ihre Rechte ausüben. Die Eigentümer können hierbei über die Verwendung des Bilanzgewinns, Satzungsänderungen oder die Bestellung von Aufsichtsräten abstimmen. Neben dem Stimmrecht bzw. Beschlussrecht haben Aktionäre nach §131 AktG auch ein Auskunftsrecht.

Von den Gesellschaften wird das Aktionärstreffen häufig als notwendiges Übel wahrgenommen, das hohe Kosten verursacht und viel Zeit in Anspruch nimmt. Durch professionelle Kläger, die die Hauptversammlung missbrauchen, entsteht zudem ein nicht unbedeutendes Rechtsrisiko. In der Hauptversammlungspraxis kommt es immer wieder vor, dass einzelne Aktionäre durch überlange Redebeiträge

oder Fragen den Versammlungsleiter zu einer Begrenzung ihrer Redezeit provozieren und hierauf gestützt die in der Hauptversammlung gefassten Beschlüsse anfechten. Diese geschäftsmäßig auftretenden Kläger verursachen durch ihre Anfechtungsprozesse zum Teil hohe Kosten und somit Schäden für die anderen Aktionäre. Die Gesellschaften haben in der Vergangenheit hinter den Kulissen Heerscharen an teuren Anwälten und Personal vorgehalten, um sich nicht angreifbar zu machen. Jetzt ergab sich durch die Einführung der virtuellen Hauptversammlung die Chance, diese Risiken erheblich zu reduzieren.

Mit der virtuellen Hauptversammlung hatten die Aktionäre die Möglichkeit, ihre Fragen im Vorfeld bei der Gesellschaft einzureichen. Diese wurden zum Teil einzeln

oder in Blöcken zusammengefasst behandelt; eine Interaktion fand nicht statt. Insbesondere durch die Einreichung vor der Versammlung bestand auch keine Möglichkeit, auf die Abläufe in der Versammlung zu reagieren.

Die damit einhergehende Reduzierung der Rechtsrisiken hatte in der Regel auch eine zeitliche Verkürzung der Hauptversammlung zur Folge. Technisch hat die Übertragung offensichtlich wenig Probleme bereitet. Es ist zu erwarten, dass die Gesellschaften die Erfahrungen in weitere Verbesserungen der Abläufe einfließen lassen. Auch wenn 2021 aufgrund der Viruslage ähnlich vorgegangen werden wird wie 2020, so stellt sich jetzt auch die Frage, wie die Hauptversammlung zukünftig aussehen sollte: mit Präsenz, virtuell oder vielleicht als Hybridmodell?

Virtuelles Format bietet zahlreiche neue Möglichkeiten

Die Hauptversammlung wirkte in ihren Abläufen schon in der Vergangenheit wie aus der Zeit gefallen. Die sich jetzt bietende Chance auf eine Reform sollte nicht ungenutzt bleiben. Viel Zeit bleibt dabei nicht, da das Zeitfenster für gesetzliche Neuregelungen bis zur Bundestagswahl kurz ist. Die Chance, den Anfechtungsklägern die Basis zu entziehen, ist hier nur ein positives Beispiel.

Gerade bei der virtuellen Form bietet sich aber auch die Chance, dass Aktionäre, die den beschwerlichen Weg zu einer Hauptversammlung nicht antreten wollen, trotzdem an dem Treffen teilnehmen können. Böse Zungen behaupten, dass beispielsweise Daimler seine Versammlung nur deshalb

„Wenn Hauptversammlungen zukünftig generell auch virtuell stattfinden, ist das eine große Chance.“

nach Berlin verlegt, damit nicht so viele Pensionäre zum Spätzle-Essen vorbeikommen. Es ist schon auffällig, dass in den Präsenzversammlungen überproportional viele Rentner anwesend waren. Jüngere Aktionäre treten selten den Weg nach Cuxhaven, Greifswald oder Görlitz an. Nicht nur den dort angesiedelten Firmen bieten sich neue Chancen, virtuell mit den Aktionären in Kontakt zu treten und auch neue Aktionäre zu gewinnen. Dass Rentner vereinzelt keine modernen Endgeräte besaßen und somit nicht an dem virtuellen Treffen teilnehmen konnten, ist sicher zu verschmerzen. Es stellt sich dabei generell die Frage, wie die Themen bei der Hauptversammlung zukünftig aktueller gestaltet werden können. Die zum Teil langatmige Rückschau auf das abgelaufene Geschäftsjahr vom Management hat wenig News Value und ein Ausblick auf die Zukunft und die zukünftigen Herausforderungen wird selten gewagt. Gerade darin würde für kleinere Unternehmen die Chance bestehen, neue Aktionäre zu gewinnen. Die Rede des Vorstandsvorsitzenden konnte schon zuvor ins Internet übertragen werden – das wurde in der Regel nur von großen Gesellschaften genutzt. Somit fanden die Hauptversammlungen vor Corona bei vielen Gesellschaften im kleinen Kreis statt. Wenn Hauptversammlungen zukünftig generell auch virtuell stattfinden, ist das eine große Chance.

Hauptversammlung erinnert daran, dass es auch Eigentümer gibt

Interessant und bedenklich ist in dem Zusammenhang eine andere Entwicklung: Nach §118 AktG sollen alle Mitglieder des Vorstands und Aufsichtsrats an der Versammlung teilnehmen. Das war 2020 selten der Fall – gerade in den virtuellen Hauptversammlungen waren zumeist nur der Vorstandsvorsitzende sowie der Finanzvorstand anwesend. Ähnliches galt für die Mitglieder des Aufsichtsrats. Auch hier nahmen zumeist nur der Vorsitzende und sein Stellvertreter teil. Das ist dauerhaft nicht sinnvoll. Das Treffen mit den Eigentümern stellt häufig die einzige Gelegenheit für Aktionäre dar, daran zu erinnern, dass sie existieren. Zumeist kommen nur wenige Mitglieder des Vorstands im Laufe eines Jahres mit den Aktionären in Kontakt, die Mitglieder des Aufsichtsrats so gut wie nie. Auch wenn es betriebswirtschaftlich nicht sinnvoll erscheint, dass hoch bezahlte Manager einen ganzen Tag in einer Versammlungssaal verbringen, so ist die Hauptversammlung eine wichtige Erinnerung daran, dass es auch Eigentümer gibt. Viele Gesellschaften fokussieren ihre Investor-Relations-Aktivitäten nur auf große institutionelle Aktionäre. Für die kleineren

Eigentümer bleibt die HV die einmalige Gelegenheit, den Mitgliedern des Vorstands und Aufsichtsrats ihre Sorgen mitzuteilen. Das spricht klar für die Fortführung der Präsenz-HVs. Dass das Rederecht zum Teil ausgenutzt wird, um andere Botschaften zu senden, kann eine Gesellschaft aushalten. Die vereinzelt auftritte beispielsweise indigener Völker oder ähnlicher Gruppen, die die Hauptversammlung als Bühne nutzen, kann eine Gesellschaft verkraften. Mit der stärkeren Bedeutung von ESG können Beiträge von einzelnen Stakeholdern sogar durchaus einen Wert haben.

Fazit

Die häufig geäußerten Bedenken, dass eine hybride Form der Hauptversammlung zu Zusatzkosten führt, ist aus Sicht der Aktionäre sicher zu vernachlässigen. Mit einer größeren Verbreitung der Technologie werden die Kosten sinken. Gleichzeitig dürften die Kosten für die Versammlungsräume zurückgehen. Mit der Verbesserung der Technologie sollte sogar das Zuschalten von Aktionären per Video kein Problem mehr darstellen. Die Hauptversammlung lebt von Interaktion und dem persönlichen Treffen mit den Aktionären. In der Zukunft sollten die Chancen einer Reform genutzt und die technischen Mittel mit dem persönlichen Kontakt kombiniert werden. Den geschäftsmäßigen Anfechtungsklägern kann die Grundlage entzogen und das Aktionärstreffen mit mehr aktuellen und zukunftsgerichteten Inhalten modernisiert werden. Die sich jetzt bietende Gelegenheit sollte man nicht verstreichen lassen und eine Reform noch vor der Bundestagswahl anstoßen.

Ausblick auf die Hauptversammlungssaison 2021

Aktionärsrechte wahren: Frage- und Antragsrecht stärken



CHRISTOF SCHWAB

Director Business Development,
Computershare

christof.schwab@computershare.de

Der Bundestag hat das COVID-19-Gesetz verlängert. Aktiengesellschaften haben in der kommenden Saison wieder die Wahlmöglichkeit zwischen einer Präsenzveranstaltung und einer virtuellen Hauptversammlung. Wir erwarten, dass in der ersten Jahreshälfte Präsenzhauptversammlungen die Ausnahme bleiben werden. Private sowie institutionelle Aktionäre und deren Interessenverbände haben ihren Unmut über die aus ihrer Sicht unverhältnismäßige Beschneidung von Aktionärsrechten mehrfach öffentlich geäußert. Wie geht es 2021 weiter?

Aktionäre sehen in der präsenzlosen virtuellen Hauptversammlung (HV) auf der Basis des COVID-19-Gesetzes kein Zukunftsmodell. Zwei Aktionäre reichten sogar eine Verfassungsklage wegen unverhältnismäßiger Beschneidung ihrer Eigentumsrechte ein. Die Einschränkungen der Frage-, Antrags- und Anfechtungsrechte gemäß § 1 Abs. 2, 7 COVID-19-Gesetz seien mit Art. 14 Abs. 1 GG und dem Justizgewährungsanspruch des Grundgesetzes unvereinbar. Es bleibt spannend, ob und wann Karlsruhe entscheidet – es ist nicht auszuschließen, dass uns die Rechtsunsicherheit in die nächste Saison begleitet.

Aktionärsrechte nicht unnötig beschränken

Der Referentenentwurf für die Verlängerung des COVID-19-Gesetzes regt an, Aktionärs-

rechte nicht unnötig zu beschränken. Die Begründung zur Verlängerung fordert die Gesellschaften dazu auf, virtuelle HVs nur dann abzuhalten, wenn dies aufgrund der pandemischen Lage erforderlich scheint. Ferner weist das Justizministerium darauf hin, dass die Unternehmen bzgl. der Fragemöglichkeit, insbesondere bei der vorherigen Einreichung der Fragen, weiterhin möglichst aktionärsfreundlich verfahren sollten.

Virtuelle HV 2.0 – jetzt aktionärsfreundlicher?

Mehrere institutionelle Investoren regten an, dass die Gesellschaften in der kommenden Saison Nachfragen zulassen sollten. Dies wurde schon in einigen Beiträgen aufgenommen: So regten Prof. Dr. Christoph H. Seibt und Dr. Christopher Danwerth an, zu erwägen, den Fragestellern eine befristete

Nachfragemöglichkeit in der Versammlung anzubieten und ggf. die Anzahl der Nachfragen zu beschränken. Aus technischer Sicht ist dies machbar – es wird allerdings spannend, wie man die virtuelle von einer Online-Versammlung abgrenzt.

Frist zur Fragereinreichung

Die Vielzahl unterschiedlicher Fristen für die Fragereinreichung hat bei institutionellen Investoren für Unmut gesorgt. Investoren mussten den Fristablauf manuell kontrollieren, um das Fristende nicht zu verpassen. Wenn man berücksichtigt, dass diese an vielen Tagen bei über zehn HVs abstimmen müssen, kann man verstehen, dass die Fristenvielfalt wenig Anklang findet. Institutionelle Investoren hätten sich eine möglichst kurze und einheitliche Frist gewünscht.

Antragsstellung im virtuellen Format

Aus dem universitären Umfeld kam die Anregung, die Stellung von Anträgen zu erleichtern, indem man zusätzlich die Möglichkeit anbietet, den Stimmrechtsvertreter zu bevollmächtigen, den Antrag am Tag der HV zu stellen. Damit würden neben der Fiktionslösung auch Anträge Beachtung finden, die nach dem Ende der Veröffentlichungspflicht gestellt werden. Es ist aus Gesellschafts-sicht eine Herausforderung, aktionärsfreundlicher zu agieren und gleichzeitig Zufallsmehrheiten bei Anträgen zu vermeiden. Die Abstimmung von veröffentlichten Gegenanträgen über die Aktionärsportale auf Basis der Fiktionslösung dürfte auch in der kommenden Saison dominieren.

Einberufungsfristen

Die Verlängerung des COVID-19-Gesetzes bietet weiterhin die Möglichkeit zu einer verkürzten Einladungsfrist, die in diesem Jahr ungefähr bei jeder dritten HV genutzt wurde. Die verkürzten Fristen haben bei Privataktionären für Unmut gesorgt, da die Einladungen oft sehr knapp vor Anmelde-schluss zugestellt wurden. Die Emittenten sind sich dieser Probleme bewusst und dürften die verkürzten Anmeldefristen nur mehr in Ausnahmefällen nutzen.

Videobeiträge von Aktionären

Wenige Gesellschaften ermöglichten Aktionären bereits 2020, ihre Beiträge per Video-botschaft auf der HV anderen Aktionären zugänglich zu machen. Die Vonovia SE hat diese Möglichkeit als erste Gesellschaft genutzt und sie nicht nur ausgewählten Aktionären, sondern auch anderen Stakeholdern zur Verfügung gestellt. Die Beiträge hatten eine Länge von ca. fünf Minuten. Für 2021 planen einige Gesellschaften dies in ähnlicher Form anzubieten. Dabei existieren unterschiedliche Ansätze: Um den Aktionären die Möglichkeit zu geben, die Beiträge für die Vorbereitung ihrer Stimmabgabe und Fragestellung zu nutzen, planen einige Gesell-

schaften, die Beiträge nicht erst in der HV zu übertragen, sondern diese im Vorfeld abrufbar zu machen. Andere Unternehmen planen, die Beiträge auf der HV selbst vor der Fragenbeantwortung zu übertragen.

Versand einer gedruckten HV-Broschüre weiter erforderlich?

Zu dieser Frage hat sich noch keine einheitliche Rechtsmeinung herausgebildet – so werden in der kommenden Saison mit großer Wahrscheinlichkeit sowohl die digitale als auch die physisch versandte Broschüre zur Anwendung kommen. Die Intention des Gesetzgebers war, die digitalen Prozesse zu fördern. Insofern schließen wir uns der Meinung an, den § 125 Abs. 5 AktG so zu interpretieren, dass der Druck der HV-Broschüre nicht erforderlich sein sollte.

Über 300 Vergütungssysteme stehen zur Abstimmung

Inhaltlich wird in dieser HV-Saison die Zustimmung zu den Vergütungssystemen im Vordergrund stehen. Es stellten in diesem Jahr bereits einige Gesellschaften ein System nach den neuen gesetzlichen Anforderungen zur Abstimmung. In der Praxis erwarten institutionelle Investoren und Stimmrechtsberater eine Zustimmung von mehr als 75%. Dass dies trotz komplexer Anforderungen machbar ist, zeigten die Abstimmungsergebnisse in diesem Jahr. Sieben der neun Gesellschaften aus dem DAX 30, die das Vergütungssystem schon dieses Jahr zur Abstimmung stellten, erhielten eine Zustimmung von über 90%. Die meisten der Emittenten führten frühzeitig intensive Vorgespräche mit ihren wichtigsten Investoren sowie den Stimmrechtsberatern und berücksichtigten deren Feedback.

Dies wird im kommenden Jahr rein zeitlich nicht möglich sein. Investoren haben bereits darauf hingewiesen, dass sie aufgrund der Fülle von Abstimmungen nur begrenzt zur Verfügung stehen. Das heißt in der Praxis, dass die Systeme selbsterklärend und transparent gestaltet sein sollten. Die Metrik für die

KPIs sollte nachvollziehbar und die Zielsetzung anspruchsvoll sein. Die Implementierung eines Claw-backs wird vorausgesetzt, ebenso die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitszielen. Bezüglich der Implementierung der Nachhaltigkeitsziele zeichnet sich noch kein eindeutiger Trend ab. Einige Unternehmen integrierten auch kurzfristige Nachhaltigkeitsziele in ihr Vergütungssystem. Vielfältige Gesellschaften erläutern umfangreicher als früher die KPI-Auswahl und wie diese die Umsetzung der Strategie unterstützen.

Billigung des Vergütungsberichts

Der Vergütungsbericht nach ARUG II muss verpflichtend erst 2022 zur Abstimmung gestellt werden. In der Praxis dürfte der Vergütungsbericht strenger als die Vergütungssysteme beurteilt werden. Für 2022 sollen neue Vergütungstabellen zur Anwendung kommen. Die zwei Mustertabellen des Deutschen Corporate Governance Kodex sollen künftig durch fünf Europäische Mustertabellen abgelöst werden. Obwohl der Vergütungsbericht erst ab 2022 Aktionären zwingend zur Abstimmung vorgelegt werden muss, werden institutionelle Investoren ihn bereits ab der HV-Saison 2021 bei der Beurteilung der Vergütungssysteme stärker berücksichtigen. Analysiert man die Vergütungssystemabstimmungen der letzten Jahre in Deutschland, haben Investoren eine mangelnde Offenlegung der Zielerreichung/Metrik und eine nicht ausreichend transparente Ausgestaltung des Vergütungsberichts als Grund für die Ablehnung der Systeme genannt.

Fazit

Mit Blick auf die nächste Saison ist zu erwarten, dass sich die Investoren noch stärker an den Empfehlungen der Stimmrechtsberater orientieren werden. Während in der abgelaufenen Saison die Durchführbarkeit der Hauptversammlung im Fokus stand, wird sich neben den pandemischen Herausforderungen die Aufmerksamkeit auf die neuen ARUG-II-Anforderungen und die Vergütungssysteme konzentrieren.

Neue Gesetzesvorlage zur virtuellen Hauptversammlung

Auf in die digitale Zukunft



BERNHARD ORLIK

Geschäftsführer,
Link Market Services GmbH

bernhard.orlik@linkmarketservices.de

Am Mittwoch, den 2. Dezember 2020 ist der österreichische Justizausschuss dem Vorschlag der Justizministerin Alma Zadić gefolgt und hat beschlossen, das gesellschaftsrechtliche COVID-19-Gesetz, welches eigentlich am 31. Dezember 2020 ausgelaufen wäre, bis zum Jahresende 2021 zu verlängern. Die Ministerin wird mit den Worten zitiert: „Unternehmen brauchen Rechts- und Planungssicherheit: Deshalb verlängern wir die Möglichkeit, Versammlungen per Videokonferenz abzuhalten, bis Ende des Jahres 2021.“

Nicht geändert wird die Verordnung der Bundesministerin für Justiz zur näheren Regelung der Durchführung von gesellschaftsrechtlichen Versammlungen ohne physische Anwesenheit der Teilnehmer und von Beschlussfassungen in anderer Weise – kurz: gesellschaftliche COVID-19-Verordnung. Nach dieser Verordnung sind nicht nur – wie von der Justizministerin angedeutet – Videokonferenzen zur Abhaltung von z.B. Hauptversammlungen möglich, sondern auch das österreichische Modell der virtuellen Hauptversammlung kann von Aktiengesellschaften 2021 angewendet werden. Die gesellschaftsrechtliche COVID-19-Verordnung stellt für unterschiedliche Größen der Hauptversammlung sehr flexibel unterschiedliche, passgenaue Varianten zur Durchführung vor. Es lohnt sich also noch mal, hier einen Blick in die Verordnung zu werfen.

Variante A

Virtuelle Versammlungen sind zunächst einmal zulässig, wenn eine Teilnahmemöglichkeit an der Versammlung von jedem Ort aus mittels einer akustischen und optischen Zweiwegeverbindung besteht. Über diese Verbindung muss der Teilnehmer in die Lage versetzt werden, seine Wortmeldung abzugeben und an der Abstimmung teilzunehmen. Die Entscheidung, ob eine virtuelle Versammlung durchgeführt werden soll und welche Technik dabei zum Einsatz kommt, ist vom Einberufungsorgan der Versammlung zu treffen. Infrage kommen hierfür wohl die zwischenzeitlich verbreitet bekannten Videokonferenzprogramme Microsoft Teams, Zoom oder WebEx. Jeder, der einer solchen Videokonferenz mit einer größeren Teilnehmerzahl beigewohnt hat, weiß, dass es

ab ca. 20 Teilnehmern unübersichtlich wird. Hinzu kommt die Vorgabe des Gesetzgebers, dass mindestens 50% der Teilnehmer die Technik anwenden können oder wollen. Da bei einer Publikums-Hauptversammlung unklar ist, wie viele und welche Teilnehmer sich zuschalten und ob diese dann im nötigen Umfang die bestimmte Technik anwenden können oder wollen, ist dieses Modell der virtuellen Hauptversammlung nur für kleine Gesellschaften mit weitgehend bekanntem Aktionärskreis tauglich.

Variante B

Der Gesetzgeber hat deshalb Sonderbestimmungen für die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft geschaffen. Hier ist es ausreichend, wenn für die Aktionäre eine Teilnahmemöglichkeit von jedem Ort aus mittels akustischer

„Virtuelle Versammlungen sind zunächst einmal zulässig, wenn eine Teilnahmemöglichkeit an der Versammlung von jedem Ort aus mittels einer akustischen und optischen Zweibegeverbindung besteht.“

und optischer Verbindung in Echtzeit besteht. Im Gegensatz zum oben vorgestellten Modell der virtuellen Versammlung wird hier jedoch keine Zweibegeverbindung gefordert. Den Aktionären muss „auf andere Weise“ die Möglichkeit gegeben werden, das Stimmrecht auszuüben sowie Fragen und Beschlussanträge einzureichen. Technisch bietet sich für die Übertragung der Hauptversammlung als Einwegverbindung fraglos ein Webcast an, bei dem Bild und Ton über das Internet übertragen werden. Die Ausübung der Aktionärsrechte kann dann z.B. über E-Mail oder über ein Hauptversammlungsportal (HV-Portal) umgesetzt werden. In das HV-Portal kann dann auch der Webcast eingebunden werden, sodass sichergestellt ist, dass nur berechnigte Aktionäre der Übertragung der Versammlung folgen können. Bei einer öffentlichen Übertragung des Livestreams z.B. über die Plattform YouTube kann nur schwerlich kontrolliert werden, wer sich der Versammlung zuschaltet. Fallen Zugang zur Übertragung und der Kommunikationsweg zur Rechtsausübung auseinander, so muss in geeigneter Form die Identifikation

und Verifikation des Aktionärs gewährleistet werden.

Bei dieser Variante nimmt der Aktionär direkt selbst an der Versammlung teil, wird also z.B. auch namentlich in das Teilnehmerverzeichnis aufgenommen und kann sein Stimmrecht direkt, ohne den „Umweg“ über einen Stimmrechtsvertreter ausüben. Aktionäre, die an der virtuellen Teilnahme in der Versammlung verhindert sind, können – wie aus der physischen Hauptversammlung bekannt – ihr Stimmrecht über einen Stimmrechtsvertreter ausüben lassen. Dieser Stimmrechtsvertreter muss nicht körperlich in der Hauptversammlung anwesend sein, sondern kann auch über das HV-Portal agieren.

Variante C

Eine dritte Variation für eine virtuelle Hauptversammlung unterscheidet der Gesetzgeber noch für börsennotierte Aktiengesellschaften oder Aktiengesellschaften mit mehr als 50 Aktionären. Auch hier ist ein Webcast Voraussetzung und die persönliche, körperliche Teilnahme der Aktionäre ausgeschlossen. Persönlich teilnehmen

müssen aber vier von der Gesellschaft bestimmte „besondere Stimmrechtsvertreter“. Über diese Stimmrechtsvertreter können die Aktionäre ihre Stimme abgeben, Beschlussanträge einreichen und Widerspruch einlegen lassen. Im Teilnehmerverzeichnis wird dann nicht der Aktionär als selbstteilnehmend vermerkt, sondern vertreten durch einen der Stimmrechtsvertreter. Variante B und C können auch kombiniert werden, wie es z.B. im Rahmen der ordentlichen Hauptversammlung der Raiffeisen Bank International AG der Fall war. Das Fragerecht können die Aktionäre entweder direkt an die Gesellschaft gerichtet oder über den „Umweg“ eines Stimmrechtsvertreters wahrnehmen.

Zusammenfassend kommt die Variante C sicherlich der herkömmlichen, physischen Hauptversammlung am nächsten. Voraussetzung sind hierfür aber ein stabiler, leistungsfähiger Webcast und ein HV-Portal o.Ä., welches den Aktionären eine zuverlässige und sichere Plattform der Rechtsausübung bietet.

Fazit

Das gesellschaftsrechtliche COVID-19-Gesetz wird wohl letztmalig bis zum Jahresende 2021 verlängert werden. Dies muss jedoch nicht das Ende der virtuellen Versammlungen markieren. Justizministerin Zadić blickt schon voraus: „Die Rückmeldungen zu den im Frühjahr ermöglichten virtuellen Versammlungen waren sehr positiv. Für die Zeit nach der Pandemie wird zu überlegen sein, was wir – nach einer Begutachtung – ins Dauerrecht überführen.“ Die Hauptversammlungen im Jahr 2020 und 2021 müssen also keine „Eintagsfliege“ bleiben, sondern könnten der Auftakt zu einer digitalen Zukunft der österreichischen Hauptversammlung sein.



Auskunftsrecht der Aktionäre bei laufender (Sonder-)Prüfung

OLG Düsseldorf, Beschluss vom 08.06.2020 – 26 W 4/20 – GAG Immobilien AG



DR. THOMAS ZWISSLER

Das Auskunftsrecht der Aktionäre ist im Aktiengesetz auf die Hauptversammlung und damit auf eines jener Gesellschaftsorgane bezogen, deren Willen sich in Beschlüssen manifestiert. Dem entspricht es, dass der

Aktionär in der Hauptversammlung nicht jede erdenkbare Information, sondern nur Auskünfte verlangen kann, die für eine sachgemäße Beurteilung einzelner Punkte der Tagesordnung und hier insbesondere der Beschlussgegenstände erforderlich sind.

Ein besonderes Spannungsfeld ergibt sich, wenn ein Auskunftsverlangen Sachverhalte mit (möglichen) Unregelmäßigkeiten seitens der Verwaltung betrifft, die Gegenstand einer internen oder externen Prüfung sind. Zu denken ist hierbei an interne Prüfungen des Aufsichtsrats oder externe Prüfungen durch einen Sonderprüfer oder eine Behörde. Es stellt sich dann die Frage, wie sich das Auskunftsrecht des Aktionärs zum Kompetenzgefüge in der Aktiengesellschaft verhält und ob mit Blick auf dieses Gefüge Beschränkungen des Auskunftsrechts anzunehmen sind.

Laufende Sonderprüfung als immanente Schranke des Auskunftsrechts?

Ausgangspunkt der hier zu besprechenden Entscheidung waren Fragen eines Aktionärs zu einem Themenkomplex (Erwerb von Immobilien), der Gegenstand einer gerichtlich angeordneten, zum Zeitpunkt der Hauptversammlung aber noch nicht abgeschlossenen Sonderprüfung war. Das Landgericht Köln hatte

in dem Umstand einer laufenden Sonderprüfung einen Grund erkannt, der das Auskunftsrecht ausschließen soll. Da sich dies aber offenbar nicht unter einen der in § 131 Abs. 3 AktG geregelten Auskunftsverweigerungsgründe subsumieren ließ, erhob das Landgericht Köln das Sonderprüfungsverfahren zur sog. immanenten Schranke des Auskunftsrechts. Man könnte diese Vorgehensweise auch so beschreiben, dass das Landgericht Köln ein ungeschriebenes Tatbestandsmerkmal als Voraussetzung des Auskunftsanspruchs angenommen hat.

Bemerkenswert ist die Vorgehensweise des Landgerichts Köln nicht nur deshalb, weil sogenannte immanente Schranken von Aktionärsrechten nur selten angenommen werden bzw. einen hohen Begründungsaufwand erfordern, sondern auch, weil die Diskussion über die Schranken des Auskunftsrechts bei laufenden Prüfungen sonst eher unter dem Gesichtspunkt der Nachteilszufügung (§ 131 Abs. 3 Nr. 1 AktG) bzw. der Nachteilsabwehr geführt wird.

Die Entscheidung des OLG Düsseldorf

Das OLG Düsseldorf stellte sich in seiner Entscheidung sehr klar gegen die Annahme der Sperrwirkung einer laufenden Sonderprüfung. Zur Begründung führte das Gericht aus, der Aktionär benötige Auskünfte in der Hauptversammlung zur Beurteilung der Beschlussgegenstände und zur Ausübung seiner Teilnahmerechte. Er könne daher in Bezug auf die von ihm begehrte Auskunft nicht auf einen späteren Zeitpunkt vertröstet werden.

Mit seiner Begründung ist das OLG Düsseldorf der eigentlichen Diskussion über das Verhältnis zwischen Auskunftsrecht als Individualrecht des Aktionärs und (Sonder-) Prüfungen als Ausdruck des aktienrechtlichen Kompetenzgefüges aus dem Weg gegangen. Andererseits kann man die Entscheidung aber auch als klares Votum für den uneingeschränkten Vorrang des Auskunftsrechts interpretieren.

Geholfen hat dem Kläger diese Positionierung des OLG Düsseldorf allerdings nicht, denn das Gericht erkannte andere Aspekte des Sachverhalts, die einer Pflicht zur Auskunftserteilung entgegenstanden. Hervorzuheben sind dabei jene Aspekte, die sich auf die zeitliche Verortung der Ereignisse beziehen, zu denen der Aktionär Auskunft begehrt. Insoweit bestätigte das OLG Düsseldorf zunächst den allgemeinen Grundsatz, dass Auskunft zum Tagesordnungspunkt „Entlastung“ nur zu Ereignissen verlangt werden kann, die in den betreffenden Entlastungszeitraum fallen.

Zu Ereignissen, die einen früheren Zeitraum betreffen, bestätigte das OLG Düsseldorf, dass Sachverhalte vom Auskunftsrecht umfasst bleiben, wenn sie in den Entlastungszeitraum hineinwirken. Die bloße Dauerwirkung einer in der Vergangenheit getroffenen Maßnahme bzw. eines in der Vergangenheit abgeschlossenen Geschäfts reiche hierfür aber nicht aus.

Sehr restriktiv äußerte sich das OLG Düsseldorf in Bezug auf Auskünfte zu künftigen Vorgängen. Diese seien für die Beurteilung konkret anstehender Tagesordnungspunkte schlichtweg nicht erforderlich.

Fazit

Das OLG Düsseldorf hat den ihm zur Entscheidung vorgelegten Fall nicht für eine ausführliche Auseinandersetzung mit dem Spannungsfeld zwischen dem Auskunftsrecht des Aktionärs und dem Kompetenzgefüge in der Aktiengesellschaft genutzt. Das Thema hat sich damit aber sicher nicht erledigt – vielmehr ist davon auszugehen, dass Emittenten laufende interne und externe Prüfungen auch weiterhin zur Begründung von Auskunftsverweigerungsrechten ins Feld führen werden. Als alleiniges Argument einer Auskunftsverweigerung bleibt dieser Begründungsweg jedoch riskant.

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

ZIRNGIBL



Danke

Wir bedanken uns für das Vertrauen, das unsere vielen langjährigen und zahlreichen neuen Kunden in diesem Jahr der besonderen Herausforderungen in uns gesetzt haben!

Wir wünschen Ihnen und Ihren Familien frohe Weihnachten und einen guten Rutsch in ein gesundes, glückliches und erfolgreiches Jahr 2021!

Das Team der Better Orange IR & HV AG

betterorange

Investor Relations und Hauptversammlungen



Foto: © Funtap stock.adobe.com

SEMINARE UND VERANSTALTUNGEN

Termin/Ort	Veranstalter/Internet	Veranstaltung/Preis
15. Dezember 2020 online	DIRK – Deutscher Investor Relations Verband www.dirk.org	DIRK-Regionalkreistreffen Rhein-Main Thema: „Bühne frei für das Marktmissbrauchsrecht – wenn Unternehmen Theater spielen“
17. Dezember 2020 online	Deutsche Public Relations Gesell- schaft – DPRG www.dprg.de	Wer gibt welchen Ton an? CEO und CFO in der Finanzkommunikation Virtuelles Treffen des Arbeitskreises Finanzkommunikation
20. bis 22. Januar 2021 online	Management Forum Starnberg www.management-forum.de	Arbeitswelten der Zukunft Seminar rund um bessere Organisation und Infrastruktur im Unternehmen
21. Januar 2021 online	DIRK – Deutscher Investor Relations Verband www.dirk.org	Workshop: Digitale IR-Trends 2021 Der Workshop gibt Antworten auf die drängendsten Zukunftsfragen nach Megatrends, deren Einfluss auf die moderne Finanzkommunikation und die Herausforderungen der digitalen Transformation.
25. bis 26. Januar 2021 online	Management Forum Starnberg www.management-forum.de	Das mobile Office Seminar rund um das Homeoffice: Wie sind E-Mail- und Zeitmanagement zu optimieren, wie lassen sich Meetings optimal strukturieren, welche rechtlichen Vorgaben sind zu beachten?
27. Januar 2021 Frankfurt am Main	Management Forum Starnberg www.management-forum.de	Rechtssicherheit für Vorstände Seminar zu folgenden Themen: Verhältnis von Vorstand und Aufsichtsrat, Vorbereitung und Einberufung der Hauptversammlung, der mehrköpfige Vorstand
27. bis 28. April 2021 München	Börse München m:access www.boerse-muenchen.de	m:access Forum Veranstaltung im Rahmen der MKK

Plattform Life Sciences

Plattform Life Sciences
Verbindung der Lebenswissenschaften mit Wissen und Netzwerken aus Unternehmensfinanzierung und Kapitalmarkt

Jetzt abonnieren:
www.goingpublic.de/lis-abo
abo@goingpublic.de



Der Preis für das Jahresangebot beträgt 48 EUR inkl. MwSt. und Versand. **Kündigungsfrist:** Das Abonnement verlängert sich um jeweils ein Jahr zum Preis von 48 EUR, wenn es nicht bis sechs Wochen vor Ablauf gekündigt wird. **Widerrufsgarantie:** Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

Einzelheftbestellung
Vollständige Auswahl: www.goingpublic.de/lis-shop



3/2019
Biotechnologie
28. Sep. 2019
12,50 EUR*



4/2019
Medizintechnik und Digital Health
9. Nov. 2019
12,50 EUR*



1/2020 (engl.)
Financing Life Sciences
9. Mrz. 2020
12,50 EUR*



2/2020
Smarte Medizin
16. Mai 2020
12,50 EUR*



3/2020
Biotechnologie
26. Sep. 2020
12,50 EUR*



4/2020
Medizintechnik und Digital Health
14. Nov. 2020
12,50 EUR*

Für noch nicht erschienene Ausgaben gilt der Vorzugspreis i.H.v. 9,80 EUR zzgl. Versandkosten
*) zzgl. Versandkosten

HV-Splitter

Causa Wirecard: SdK sieht Staatshaftungsanspruch gegen die Bundesrepublik Deutschland

Laut SdK – Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. besteht im Betrugsfall Wirecard ein Staatshaftungsanspruch gegen die Bundesrepublik Deutschland. Auch eine Haftung der BaFin scheint laut SdK gegeben. Die Schutzgemeinschaft beruft sich auf ein Gutachten von Prof. Dr. Moritz Renner, Inhaber des Lehrstuhls für bürgerliches Recht, internationales und europäisches Wirtschaftsrecht an der Universität Mannheim. Prof. Dr. Renner kommt in seinem Gutachten zu dem Schluss, dass sowohl gegen die Bundesrepublik als auch gegen die BaFin Haftungsansprüche bestehen könnten. Die BaFin haftet, soweit deren Mitarbeitern Amtspflichtverletzungen nachgewiesen werden können. Aus Sicht der SdK ist diese Prämisse eine „hohe, aber aufgrund der Vielzahl an Ansatzpunkten nicht unüberwindbare Hürde“. Ferner besteht laut Veröffentlichung der Schutzgemeinschaft ein Staatshaftungsanspruch nach den Grundsätzen der Francovich-Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs. Hintergrund ist eine fehlerhafte Umsetzung der Transparenzrichtlinie in deutsches Recht (RL 2004/109/EG, RL 2013/50/EU). Die SdK bereitet eine Sammelklage vor und hat die Ergebnisse von Prof. Dr. Renner zudem einem Prozesskostenfinanzierer übergeben, der die Finanzierung der Klagen geschädigter Wirecard-Anleger prüft.

AMS übernimmt die Macht bei Osram

Auf einer außerordentlichen Hauptversammlung Anfang November hat der österreichische Sensorikkonzern AMS seine Mehrheit am Münchner Lichtunternehmen Osram in konkrete Machtbefugnisse überführt. Ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag wurde beschlossen – mit 99%-Mehrheit. Zahlreiche Aktionärsvertreter fanden



Foto: © uslatar/stock.adobe.com

allerdings auch kritische Worte: Daniela Bergdolt von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz bezeichnete den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag für Osram als den ersten Schritt in eine vollständige Abhängigkeit von AMS. Das sei „ein Jammer“.

BVB-Hauptversammlung: Verluste könnten noch steigen

„Wir waren bis Anfang März auf stabilem Wachstumspfad“, erklärte Hans-Joachim Watzke auf der virtuellen Hauptversammlung zum Geschäftsjahr 2019/20 der Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA. Allerdings, so der Geschäftsführer weiter, habe Corona dem Verein dann gehörig einen Strich durch die Rechnung gemacht. „Es gab keine Blaupausen für das, was wir ab März erlebt haben.“ Die sogenannten Geisterspiele sicherten den Bundesliga-Klubs ab Mitte Mai wenigstens „den Zugang zu existenziellen Erlösquellen“, nämlich den TV-Honoraren. Gleichwohl verbuchte der BVB hier 6,9 Mio. EUR weniger als ursprünglich geplant. Zudem kostet jedes Spiel ohne Stadionzuschauer „4 Mio. EUR an direkten und indirekten Erlösen“, so Watzke: „Bei über 20 Heimspielen pro Saison kann man sich ausrechnen, was da fehlt.“

Der Vorsitzende der Geschäftsführung hob in seiner virtuell übertragenen Rede an die Aktionäre hervor, dass Borussia Dortmund die durch die Pandemie verursachten Kosten und Einnahmeausfälle nicht vergesellschaftlich, sondern selbst getragen und die über 800 Angestellten nicht in Kurzarbeit geschickt habe. „Wir haben bis heute nie Anspruch auf Staatshilfe erhoben und damit nie Privilegien in Anspruch genommen. Als kleinster gemeinsamer Nenner müssen uns diese Geisterspiele jedoch erhalten bleiben. Diese brauchen wir zum Überleben.“ Gleichwohl bleibt die Situation bei Spielen ohne Zuschauer angespannt.

Watzke rechnet für das laufende Geschäftsjahr bedingt durch diese Ausfälle mit einem erheblichen Verlust; sollten auch in der Rückrunde nicht zumindest 20% an möglichen Zuschauern zugelassen sein, würde sich dieser erwartete Verlust weiter erhöhen. Schon bislang war der Bundesligist von einem Minus von 70 Mio. EUR bis 75 Mio. EUR ausgegangen.

Neben Zahlen und Verlustrechnungen wurden auf der Hauptversammlung auch personelle Veränderungen besprochen: Für den nach zehn Jahren aus dem Aufsichtsrat ausscheidenden früheren Bundesmi-

nister Peer Steinbrück rückt die Unternehmerin Judith Dommermuth als zweite Frau neben Silke Seidel in das neunköpfige Gremium nach. In einer Videobotschaft erklärte die 44-Jährige, dass ihre „Liebe zum BVB“ in einer Zeit entstanden sei, in der sie in Westfalen gelebt habe.

Die Entlastung der persönlich haftenden Gesellschafterin erfolgte fast einstimmig (99,8%). Zudem fasste die Hauptversammlung mit einer Zustimmungsquote von 92,9% eine „Beschlussfassung über die Schaffung eines genehmigten Kapitals“.

Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. ruft Inhaber von Anleihen der eterna Mode Holding GmbH zur Teilnahme an der Gläubigerversammlung auf

Die eterna Mode Holding GmbH (Eterna) hat die Inhaber der Anleihe 2017/2022 (WKN: A2E4XE) zur Teilnahme an der Gläubigerversammlung am 17. Dezember 2020 um 10 Uhr in den Gebäuden der Eterna in Passau aufgerufen. Anleihegläubiger sollen einer Verlängerung der Anleihe um zwei Jahre bis Juni 2024 zustimmen.

Eterna zählt in Europa zu den umsatzstärksten Herstellern von Hemden und Blusen im gehobenen mittleren Preissegment. Das Unternehmen ist in mehr als 40 Ländern weltweit vertreten und verfügt mit eigenen Stores und dem Onlinehandel auch über eigene Vertriebskanäle. Seit März 2020 hat Eterna wegen der Coronapandemie erhebliche Umsatzeinbußen erlitten. Im ersten Halbjahr 2020 war ein Umsatzrückgang von 20,9% zum Vorjahreszeitraum zu verzeichnen.

Neben der Anleihe 2017/2022 verfügt Eterna über ein Schuldscheindarlehen (25 Mio. EUR). Die Schuldscheindarlehen-gläubiger haben einer Verlängerung der Laufzeit bis zum 3. September 2021 zugestimmt. Bei Zustimmung der Anleihegläubiger zur geplanten Verlängerung der Laufzeit der Anleihe bis Juni 2024 wird sich die

Laufzeit des Schuldscheindarlehens bis zum 10. Juni 2023 verlängern. Sollte eine Verlängerung der Anleihe scheitern, müsste das Schuldscheindarlehen im September 2021 zurückgezahlt werden, was aus Sicht der SdK mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht möglich sein dürfte. Bei entsprechender Verlängerung der Laufzeit kann eine Refinanzierung nach Aussage der Gesellschaft durch einen Mix aus liquiden Mitteln und Begebung neuen Fremdkapitals bewerkstelligt werden.

Neben der Verlängerung der Laufzeit der Anleihe bis 3. Juni 2024 soll der Emittentin ein vorzeitiges Rückzahlungsrecht zum 3. Juni 2022 (zu 101,50% des Nominalwerts) bzw. zum 3. Juni 2023 (zu 100,50% des Nominalwerts) eingeräumt werden. Sofern die Beschlüsse gefasst werden, erhalten alle teilnehmenden Anleihegläubiger eine einmalige Zahlung von 0,5% ihres Nominalwerts. Die Gesellschaft befindet sich aus Sicht der SdK operativ auf einem guten Weg, ist jetzt aber durch die Pandemie besonders betroffen. Eine Laufzeitverlängerung erscheint aus Sicht der SdK sinnvoll, sodass die Schutzgemeinschaft plant, dem Konzept nach Klärung noch offener Punkte zuzustimmen. Die Versammlung ist beschlussfähig, wenn Anleger anwesend sind, die zusammen mindestens 25% der ausstehenden Schuldverschreibungen vertreten. Die zu fassenden Beschlüsse bedürfen einer Mehrheit von 75% der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte. Zur Teilnahme ist ein besonderer Nachweis mit Sperrvermerk der Depotbank erforderlich. Zudem können sich Anleger auch durch Bevollmächtigung vertreten lassen.

Die SdK wird die Versammlung besuchen und bietet hierfür eine kostenlose Stimmrechtsvertretung an. Gläubiger können die Versammlung auch online verfolgen, jedoch nicht online abstimmen. Betroffene Anleger, die eine Stimmrechtsvertretung durch die SdK wünschen, können sich für weitere Informationen bei der Schutzgemeinschaft melden.

IMPRESSUM HV MAGAZIN 4/2020

Verlag GoingPublic Media AG
Hofmannstr. 7a, 81379 München
Tel.: 089 / 2000 339-0, Fax: -39
info@hv-magazin.de, www.hv-magazin.de

Redaktionsleitung Isabella-Alessa Bauer

Mitarbeit an dieser Ausgabe Alexander Balling, Jan Bremer, Torsten Fues, Daniela Gebauer, Henning Gebhardt, Martin Kaspar, Bernhard Orlik, Janicke Scheele, Christof Schwab, Marcel Scholze, Maria Sieghart, Dr. Thomas Zwissler

Interviewpartner Nicola Bader, Klaus Schmidt, Prof. Dr. iur. Matthias Schüppen

Lektorat Benjamin Eder

Redaktionsanschrift s. Verlag

E-Mail redaktion@goingpublic.de

Gesamtgestaltung Yvonne Neff

Gestaltungskonzept Whitepark GmbH & Co., Hamburg

Bilder www.stock.adobe.com, jeweiliger Bildnachweis

Titelbild © Andrey Popov – stock.adobe.com

Anzeigen An den Verlag. Gültig ist Preisliste Nr. 4 vom 1.11.2009

Verlagsleiterin Kapitalmarktmedien Anna Bertele
Tel.: 089 / 2000 339-18, Fax: 089 / 2000 339-39
E-Mail: bertele@goingpublic.de

Erscheinungstermine 2020 13.02. (1/21), 27.3. (Special „Corporate Finance Recht“), 12.06. (2/21), 28.08. (Special „Financial Locations 2021/2022“), 16.10. (3/21), 11.12. (4/21)

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

Nachhaltigkeitsziele erreichen

Aktive Beteiligungen – systematisch und wirkungsvoll einsetzen

**JANICKE SCHEELE**Head of Responsible Investments,
DNB Asset Management

janicke.scheele@dnb.no

Aktive Eigentümerschaft durch Unternehmensengagements und Stimmabgaben soll sicherstellen, dass verantwortungsbewusste Investitionen in der Praxis auch stattfinden. Die Stimmabgabe bei Hauptversammlungen ist sozusagen die Pflicht, der weitere Dialog mit den Unternehmen die Kür, wenn Nachhaltigkeitsziele erreicht werden sollen.

Unternehmensdialoge können auf zwei Arten geführt werden: reaktiv, um spezifische ESG-Vorfälle zu erörtern, und proaktiv, um ESG-Risiken und -Chancen zu verbessern. Auch die Stimmabgabe bei Hauptversammlungen ist eine weitere Möglichkeit, Unternehmen in eine positive Richtung zu beeinflussen.

Auf Grundlage einer Abstimmungsrichtlinie werden strategisch wichtige Punkte und ESG-bezogene Themen identifiziert. Stimmabgaben werden in erster Linie durch Bevollmächtigte vorgenommen, aber in bestimmten Fällen erfolgt auch eine physische Teilnahme an Aktionärsversammlungen. DNB wird durch den Proxy Voting Service Provider ISS unterstützt. Der Provider erleichtert den Abstimmungsprozess, indem er sowohl Abstimmungsrichtlinien als auch Analysen auf Grundlage der eigenen Abstimmungsrichtlinien zur Verfügung stellt.

Wiederkehrende Themen sind u.a. Vergütung, Ausgabe von Aktien, Doppelrollen, Vorstand- und Kapitalstruktur. Im ersten Halbjahr 2020 stimmte DNB auf 122 norwegischen und auf 77 internationalen Hauptversammlungen ab.

Probleme aufzeigen und ansprechen

Proaktive Engagements werden mit dem Ziel durchgeführt, ESG-Risiken zu mindern, bevor sie entstehen, und ESG-Chancen zu nutzen, die derzeit nicht ausreichend berücksichtigt werden.

2020 stehen folgende ESG-Themen im Fokus: Klimaschutz, Wassermanagement, Menschenrechte, Gleichstellung/Vielfalt, Entwaldung, Meer, Artenvielfalt, Lieferketten in Schwellenländern. Als Teil des thematischen

Fokus auf Lieferketten in Schwellenländern wurde ein Rahmen für die Zusammenarbeit mit Unternehmen in der Textilindustrie entwickelt. Im ersten Quartal haben wir uns mit Nike zusammengetan, um zu erfahren, wie das Unternehmen mit Risiken und Chancen in seinen Betrieben umgeht.

Obwohl das Unternehmen insgesamt eine gute ESG-Punktzahl erreicht hat, ist es innerhalb seiner Lieferkette mit einigen Risiken in Bezug auf Rohstoffbeschaffung und Menschenrechtsfragen konfrontiert. So wurden existenzsichernde Löhne und Fragen der Arbeitsweisen erörtert – dabei ermutigte DNB, konkrete Ziele zu setzen und durch Sektorkooperationen seinen Einfluss geltend zu machen.

Fazit:

Neben Hauptversammlungen und direktem Dialog werden auch Aufforderungen verschickt – auch mit anderen Investoren zusammen, um die Wichtigkeit zu erhöhen –, in denen die Unternehmen aufgefordert werden, ihre ESG-Praktiken zu verbessern. Die Führung von Dialogen mit Unternehmen ist zwar ressourcenintensiv, aber auch effektiv, sodass sie auch weiterhin eine hohe Priorität haben wird.

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



IHRE VIRTUELLE HAUPTVERSAMMLUNG

**Nutzen Sie unsere digitalen Innovationen
vor, während und nach der HV.**

Vertrauen Sie auf unsere Erfahrung mit erfolgreich durchgeführten virtuellen Versammlungen aller Größenordnungen: Wir organisieren gern mit unseren bewährten und praxiserprobten Lösungen - erfolgreich erweitert durch elektronische Frageeinreichungs- und Widerspruchsmodule - Ihre virtuelle HV.

issuerservices@computershare.de

CERTAINTY

INGENUITY

ADVANTAGE

Computershare