



Make it digital?

Wie die Hauptversammlung von EU-Milliarden profitiert – oder auch nicht

Dritte Runde

Weiter virtuelle Hauptversammlungen

Neuer Mainstream

Zunehmende Gewichtung von ESG-Kriterien

Endlich Akzeptanz?

Virtuelle Aktionärstreffen und der Markt

Live aus den Grünebaum-Studios in Berlin-Charlottenburg

19. Praxisseminar Update Kapitalmarktrecht

DIE STREAMINGSHOW



Nach erfolgreicher Erstausstrahlung setzen wir unsere interaktive Streamingshow rund um aktuelle Themen der Hauptversammlung und des Kapitalmarkts bereits in diesem Jahr fort. So starten Sie top vorbereitet in die HV-Saison 2022!

WETTEN, DASS ...

... IHNEN NICHT LANGWEILIG WIRD?

Wir präsentieren die **Themen**, die HV-Verantwortliche im Jahr 2022 bewegen.

... SIE EINE MENGE PRAKTISCHE TIPPS ERHALTEN?

Wir laden **Top-Expert*innen** ein und befragen sie zur aktuellen Rechtslage und wichtigen Neuerungen. Zudem erfahren Sie Wissenswertes zur virtuellen und hybriden HV in der Praxis.

... AUCH SIE ZU WORT KOMMEN?

Wir lassen Sie virtuell auf unsererer Couch Platz nehmen. Wie bei der echten Online-HV kommen Sie auch bei uns zu Wort.

... SIE ALLE INFORMATIONEN ONLINE FINDEN?

Programm, Referent*innen, Special Guests, Kosten und Anmeldung unter www.update-kapitalmarktrecht.de

Topp, die Wette gilt!

WANN

16. Dezember 2021, 15.00 bis 18.00 Uhr

WO

In unserem Online-Seminarportal bequem auf Ihrer Couch oder im Büro unter www.update-kapitalmarktrecht.de



JETZT ANMELDEN

Eine Gemeinschaftsproduktion von

LINK Market Services

**MORRISON
FOERSTER**

SOLEOS
RECHTSANWÄLTE

In die Verlängerung



ISABELLA-ALESSA BAUER

Redaktionsleitung Kapitalmarktmedien

bauer@goingpublic.de

Liebe Leserinnen und Leser,

die Coronapandemie begleitet uns nach wie vor – die Impfquote ist nicht hoch genug, um von einem vollständigen Aufatmen sprechen zu können, und es bleibt abzuwarten, was der Herbst bringt. Neben der allgemeinen COVID-Müdigkeit, der wohl keiner von uns entkommt, bringt das anhaltende Virus auch die Notwendigkeit, kurzfristig angedachte Notlösungen weiter zu verstetigen.

So geschehen in Sachen virtuelle Hauptversammlung: Kurz vor der Wahl hat der Deutsche Bundestag gehandelt und damit Rechtssicherheit geschaffen. Das COVID-19-Gesetz geht erneut in die Verlängerung: Bis Ende August 2022 dürfen Aktiengesellschaften und SEs ihre Aktionärstreffen virtuell umsetzen. Zumindest hier darf man von einem lauten Aufatmen in den Unternehmen ausgehen – sie erhalten die dringend nötige Planungssicherheit für ihre Hauptversammlungen 2022 und gerade jene Emittenten, die bereits für Februar oder März planen, können beruhigt sein.

Von einer nochmaligen Verlängerung des Gesetzes ist allerdings kaum auszugehen – eine neue Bundesregierung wird Antworten finden müssen und sieht sich von allen Seiten mit der Forderung konfrontiert, die virtuelle Hauptversammlung durch eine

Modernisierung des Aktiengesetzes auch dauerhaft zu ermöglichen und zeitgleich Aktionärsrechte zu garantieren.

Das ist ein mitnichten einfaches Unterfangen – in unserer Titelseite beleuchten wir, welche Ideen die Politik bisher hat und was die Experten als richtig erachten. Vielleicht könnten ja auch die Milliarden aus dem EU-Wiederaufbaufonds, die Deutschland für die Digitalisierung verwenden will, den Emittenten dabei helfen, ihre Aktionärstreffen optimal virtuell umzubauen? Wir haben bei all jenen nachgefragt, die Verantwortung tragen.

Zudem beschäftigen wir uns in mehreren Gastbeiträgen ebenfalls mit dem Thema virtuelle Hauptversammlung, beleuchten aber auch die weiter steigende Relevanz von ESG-Kriterien und haben natürlich die Neuigkeiten parat, die die Hauptversammlungsszene darüber hinaus bewegen.

Eine informative Lektüre wünscht

Isabella-Alessa Bauer

INHALT



GUDRUN MOLL

Pinsent Masons

Wie adressieren Unternehmen die zunehmende Relevanz von ESG-Themen in ihren Hauptversammlungen? **Seiten 24–25**



**KARSTEN
PIERSCHKE**

PSI Software AG

Wie blickt die PSI Software AG auf zwei Jahre virtuelle Hauptversammlung zurück – und welche Hoffnungen haben die Verantwortlichen für 2022? **Seiten 26–27**



**DR. ANNE
KATRIN
BURKERT**

ADEUS
Aktienregister-
Service-GmbH

Welche Schwerpunkte haben die Emittenten in ihren Aktionärsversammlungen 2021 gesetzt und wo besteht noch Verbesserungspotenzial? **Seiten 28–29**

03 Editorial

06 Daten & Fakten

07 HV-Max – Die Kolumne

Im Gesetzesdschungel

Titelthema

08 Make it digital?

Wie die Hauptversammlung von EU-Milliarden profitiert – oder auch nicht

14 „Die Präsenz-HV ist aus der Zeit gefallen“

Wie Praktiker die letzten beiden HV-Jahre erlebt haben

16 Virtuelle Hauptversammlung 2022 – (wie) geht das?

Zentrale Aspekte in der Praxis, Verbesserungspotenzial, langfristige Implementierung
Torsten Fues, Better Orange

18 Das Fragerecht der Aktionäre in der HV-Saison 2022

Virtuelle HV nach der COVID-19-Pandemiegesetzgebung 3.0
Dr. Axel Hoppe, Fieldfisher

Austria Corner

20 Investor-Relations-Aktivitäten werden verstärkt

Marinomed setzt auf Präsenz-Hauptversammlung
Stephanie Kniep,
Marinomed Biotech

HV-Praxis

22 ESG Leadership als Erfolgsfaktor

Der Klimawandel und die dadurch notwendigen Investitionen – ein weltweit dominierendes Thema
Christof Schwab, Computershare

24 ESG-Aspekte rund um die Hauptversammlung

Bedeutung und Auswirkungen
Gudrun Moll, Pinsent Masons

26 Zukunftsmodell oder Eingriff in die Aktionärsrechte?

Gedanken zur virtuellen Hauptversammlung
Karsten Pierschke, PSI Software

Legal

28 Freiwillige Verpflichtung

Schwerpunkte der HV-Saison 2021
Dr. Anne Katrin Burkert, ADEUS

30 Aktuelle HV-Urteile

Kommentiert von Dr. Thomas Zwissler,
ZIRNGIBL Rechtsanwälte
Partnerschaft

Eventkalender

31 Veranstaltungen

HV-Splitter

32 Ausgewählte Hauptversammlungen

Rückblick, Ausblick,
Tipps & Spezialitäten

33 HV-Termine/Impressum

Standpunkt

34 Auf in die nächste Runde!

COVID-Hauptversammlung bleibt
Dr. Franz-Josef Leven,
Deutsches Aktieninstitut



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

(E-)MAGAZIN – ONLINE – EVENT – NETZWERK



Jahrespartner 2021

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



NEWS

DSW legt SPAC-Checkliste für Privatanleger vor

Es sind Geschichten wie die des Flugtaxi-Start-ups Liliium, die die Fantasie rund um Special Purpose Acquisition Companies (SPACs) befeuern. Das Münchner Unternehmen ist via SPAC an die NASDAQ gegangen – zu einer Bewertung von 2,8 Mrd. USD. Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) ordnet den Trend ein:

„SPACs sind Aktiengesellschaften, mit denen erst per Börsengang Kapital eingesammelt wird, um mit dem Geld dann in einer vorher festgelegten Zeit, meist sind das zwei Jahre, ein passendes Unternehmen zu finden und per Übernahme aufs Parkett zu hieven“, erklärt Jella Benner-Heinacher, stellvertretende Hauptgeschäftsführerin der DSW. Gelingt das nicht, fließe das eingesammelte Kapital zurück an die Investoren, allerdings abzgl. der Kosten. Dazu zählen unter anderem Betriebskosten, Kosten für die Due Dilligence, Transaktionskosten, Kosten für die Hauptversammlung, Erfolgsfee für das Management im Fall einer erfolgreichen Übernahme einer Zielgesellschaft usw.



Jella Benner-Heinacher,
stellvertretende Hauptgeschäftsführerin,
DSW

Aktuelle Studien aus den USA zeigen, dass die hohen Kosten der SPACs meist nicht durch hohe Gewinne ausgeglichen werden. Stattdessen weisen die Unternehmen über einen längeren Zeitraum häufig negative Returns auf. „Dies ist wohl auch einer der Gründe, warum verstärkt Short-Seller bei US-amerikanischen SPACs einsteigen und auf fallende Kurse setzen“, vermutet Benner-Heinacher. „Klar ist: Die Initiatoren gewinnen immer. Bei den Privatanlegern, die als Aktionäre einsteigen, ist das nicht so sicher“, so die Anlegerbeschützerin weiter.

Aktuell kommen immer mehr SPACs nach Europa. In der Regel werden deren Aktien an den Börsen in Amsterdam oder Frankfurt gelistet.

Gegründet werden die Akquisegesellschaften meist in Luxemburg und haben dort auch ihren Sitz. „Dies hat zur Folge, dass die Hauptversammlungen in Luxemburg stattfinden und Luxemburger Recht zur Anwendung kommt. Bei einer Gründung der AGs in Deutschland würde das deutsche Aktienrecht gelten, das jedoch die Möglichkeit einer Rückabwicklung und die Rückgewähr der Aktien an die Aktionäre nicht vorsieht“, sagt Benner-Heinacher.

Um diese Form der Aktiengesellschaft in Deutschland listen zu können, hat die Deutsche Börse in ihren Zulassungsbedingungen eigens eine Ausnahme für SPACs eingefügt: Im Gegensatz zu anderen AGs sind sie von dem Grundsatz ausgenommen, dass das Unternehmen im Regelfall seit drei Jahren bestehen und entsprechende Jahresabschlüsse vorlegen muss. Voraussetzung ist lediglich, dass der Emissionserlös auf ein Treuhandkonto eingezahlt und der Verwendungszweck im Börsenprospekt detailliert erläutert wird. „Über die Verwendung der Mittel entscheidet dann in der Regel die Hauptversammlung mit einfacher Mehrheit“, so Benner-Heinacher.

Ein Investment in SPACs ist daher laut DSW nur geeignet für Investoren, die keinen Kapitalschutz benötigen, die allein oder über Berater in der Lage sind, mögliche Zielgesellschaften zu bewerten, die über ausreichend Ressourcen verfügen, um Verluste zu tragen.

Bundestagswahl: DAI erklärt – Reden ist Silber, Handeln ist Gold

Das Deutsche Aktieninstitut (DAI) erwartet von den Parteien, dass sie nach der Bundestagswahl den Versprechen der Wahlprogramme auch Taten folgen lassen. Insbesondere muss ein Ansparverfahren mit Aktien die gesetzliche Rente ergänzen. Wie die Antworten der im Bundestag vertretenen Parteien auf die acht Wahlprüfsteine rund um das Thema Kapitalmarkt zeigen, besteht großer Handlungsbedarf. „Ich freue mich, dass CDU/CSU, die GRÜNEN und die FDP Vorschläge machen, wie die gesetzliche Rentenversicherung durch ein Ansparverfahren mit Aktien ergänzt werden soll. Diesen Vorschlägen müssen in der nächsten Legislaturperiode aber endlich auch Taten folgen“, fordert Dr. Christine Bortenlänger, geschäftsführende Vorständin des Deutschen Aktieninstituts. „Ein Ansparverfahren mit Aktien in der Altersvorsorge muss nach marktwirtschaftlichen Prinzipien von privaten Anbietern organisiert werden. Den Vorschlag der GRÜNEN, einen öffentlich organisierten Bürgerfonds einzurichten, lehnen wir deshalb ab. Enttäuschend ist, dass die Union immer noch darüber spricht, Konzepte zur kapitalgedeckten Altersvorsorge entwickeln zu wollen, statt Konkretes vorzulegen“, so Dr. Bortenlänger.

HV-MAX DIE KOLUMNE

Im Gesetzesdschungel

Als Aktionär ist man einiges gewohnt, als Verantwortlicher für die Hauptversammlung (HV) natürlich auch – aber was die Hauptversammlung gesetzgebungstechnisch für einen Stellenwert hat, erstaunt mich doch immer wieder aufs Neue. Entweder bekommt Berlin Vorgaben aus Brüssel; Richtlinien, die für 27 Jurisdiktionen gleich sein sollten, werden 27 Mal in nationales Recht umgesetzt – oftmals in einer Form, die die eigentliche Richtlinie so weit beugt, dass von einem Binnenmarkt mit einheitlichen Regelungen nicht gesprochen werden kann. Und Verordnungen, die EU-weit gelten sollen, können aufgrund von abwicklungstechnischen Problemen der beteiligten Banken und Zentralverwahrer nicht einheitlich angewandt werden. Ich merke, ich wiederhole mich, aber es regt mich einfach auf. Gerade versuchte ich, eine Teilnahmeberechtigung für eine finnische HV zu erhalten. Meinen Sie, ich wäre überhaupt darüber in Kenntnis gesetzt worden, dass diese stattfindet? Wäre ich nicht der HV-Max, der sich um alles kümmert, wäre ich verloren gewesen. Lost in (European) Space, sozusagen ...

Und dann haben wir ja auch noch den Erfindungsreichtum des deutschen Gesetzgebers, der auch ohne Europa Stilblüten treiben kann. Die Aktienrechtsreform in Permanenz, wie ein bekannter Juraprofessor es nennt, nenne ich eher die Aktienrechtsreform im Versteckten: Erinnern Sie sich beispielsweise an das Jahressteuergesetz 2009, als quasi auf der Zielinie die Veröffentlichungspflicht von HV-Einladungen in Börsenpflichtblättern nochmals um zwei Jahre verlängert wurde? Oder vergangenes Jahr, als es im Gesetz zur Verkürzung der Restschuldbefreiung 2020 zu einer Modifizierung der virtuellen HV kam? Wobei, diese Modifizierung war ja nicht schlecht – aber was hat sie mit Restschulden zu tun? Den Vogel abgeschossen hat der Deutsche Bundestag jedoch dieses Jahr: Die Möglichkeit zur virtuellen HV wird verlängert. Und womit? Mit Recht, meine ich!

Aber muss es wirklich im Aufbauhilfegesetz 2021 sein? Einem Gesetz, in dem Opfer der fürchterlichen Hochwasser dieses Sommers Hilfen zugesprochen werden. Meiner Meinung nach gebietet eigentlich der Anstand, hier nicht einfach irgendetwas anzuklatschen. Der neue Bundestag hat nun die Chance, das HV-Recht auf neue, moderne, digitale Füße zu stellen, die Interessen der Gesellschaft und der nationalen und internationalen Aktionäre im

Blick habend. Wenn ich mir jedoch anschau, wie die Gespräche in Berlin zwischen den potenziellen Koalitionspartnern verlaufen, dann befürchte ich, dass wir auch 2022 wieder sämtliche Bundesgesetzblätter nach versteckten Neuerungen oder Verlängerungen durchforschten müssen. Es bleibt also spannend.



Seit der letzten Wahl ist bei den Parteien in puncto Rahmenbedingungen für Börsengänge deutlich mehr Bewusstsein für Handlungsbedarf zu erkennen. Allerdings reicht es nicht aus, dass CDU/CSU, die GRÜNEN und FDP sich für Bürokratieabbau aussprechen. Auch werden die von GRÜNEN und FDP angesprochenen Fonds für Start-ups insgesamt den notwendigen Schub nicht erzeugen. „Wer Börsengänge in Deutschland voranbringen will, muss Aktien zu einem festen Bestandteil der Altersvorsorge machen. Nur wenn das gelingt, können finanzstarke Pensionsfonds entstehen, die den Kapitalbedarf von Start-ups, vorbörslicher Finanzierung bis hin zum Börsengang von Unternehmen abdecken“, betont Dr. Bortenlänger. Auch das Aktienrecht muss modernisiert werden. Das zeigt

die aktuelle Studie „Auslandslistings von BioNTech, CureVac und Co.“ des Deutschen Aktieninstituts sehr deutlich.

Die von den GRÜNEN und der LINKEN geforderten weiteren Verschärfungen der Aufsicht über die Unternehmen sind dagegen laut DAI nicht zielführend. Gleiches gilt auch für die Pläne der GRÜNEN, die Anforderungen an Wirtschaftsprüfer weiter zuzuspitzen. „Die Regeln bei der Aufsicht und den Wirtschaftsprüfern wurden gerade erst verschärft“, betont Dr. Bortenlänger. „Es sollte erst einmal abgewartet werden, wie sich die neuen Regeln auswirken, bevor weitere Verschärfungen in den Raum gestellt werden“, so Dr. Bortenlänger weiter.



Wie die Hauptversammlung von EU-Milliarden profitiert – oder auch nicht

Make it digital?

„NextGenerationEU“ ist der klangvolle Name des Hilfspakets der Europäischen Union, das 750 Mrd. EUR umfasst und die Coronafolgen in den Mitgliedstaaten abfedern soll. Die Mittel aus dem Aufbaufonds sind zweckgebunden. Deutschland möchte 14 Mrd. EUR allein in die Digitalisierung stecken. Dass es dringend nötig ist, das Land digitaler zu machen, wird niemand bestreiten. Doch wofür werden die Milliarden konkret eingesetzt und inwieweit profitieren von einem moderneren Deutschland auch die Aktiengesellschaften und deren Aktionäre – beispielsweise im Rahmen der Hauptversammlung? Notlösungen und verlängerte Ausnahmegesetze reichen nicht mehr aus.

Kurz vor der Bundestagswahl hat das Parlament die Entscheidung getroffen, auf die zahlreiche Aktiengesellschaften in Deutschland gehofft hatten: Das COVID-19-Gesetz, das unter anderem die virtuelle Hauptversammlung ermöglicht, wurde erneut verlängert. Bis Ende August 2022 können AGs und SEs in Deutschland ihre Aktionärstreffen weiter virtuell abhalten – zu den bereits bestehenden Konditionen, die mit der ersten Verlängerung des Pandemiegesetzes geschaffen wurden. Damit erhalten vor allem jene Emittenten dringend benötigte Planungssicherheit, die ihre Hauptversammlung bereits zu Beginn des Jahres 2022 abhalten und bisher noch nicht sicher sein konnten, wie sie handeln dürfen und müssen.



Bernhard Orlik,
Link Market Services GmbH

Eine erneute Verlängerung des Coronagesetzes über die Mitte des kommenden Jahres hinaus wird es mit größter Wahrscheinlichkeit nicht geben. Stattdessen ist eine neue Bundesregierung gefordert, eine dauerhafte Gesetzgebung zu etablieren, die Hauptversammlungen langfristig auch digital möglich macht. Die Experten der Branche haben eine klare Meinung zu einem möglichen neuen Gesetz und



Dr. Thomas Zwissler,
ZIRNGIBL

den Rahmenbedingungen, die darin definiert werden sollen.

Bernhard Orlik, Link Market Services, erklärt: „Es wird eine grundsätzliche ‚Renovierung‘ der deutschen Hauptversammlung anstehen. Es wird spannend sein, welchen Weg die neue Bundesregierung einschlagen wird.“ Dr. Thomas Zwissler, Zirngibl, ergänzt: „Die Reformdiskussion sollte von der COVID-19-Gesetzgebung entkoppelt werden.“ Es müsse gefragt werden, welche technischen Lösungen, die sich in der Krise bewährt haben, auch künftig zum Einsatz kommen sollten und „wo das geltende Aktiengesetz dem wirklich entgegensteht“.

Lesen Sie online die ausführliche Einschätzung aller Experten.



www.goingpublic.de/going-public-und-being-public/virtuelle-hv-auch-2022-das-sagen-die-experten-zur-entscheidung/

„Vieles hat funktioniert, aber vieles eben nicht“

Der jetzige Bundestag beschränkt sich allerdings darauf, die virtuelle Hauptversammlung auch weiterhin als „Notlösung“ zu betrachten. Prof. Dr. Heribert Hirte, stellvertretender Vorsitzender des Rechtsausschusses des Deutschen Bundestages, lässt zu der Entscheidung zur Verlängerung wissen: „Die Erfahrungen mit der virtuellen Hauptversammlung während der Pandemie haben gezeigt, vieles hat funktioniert, aber vieles eben nicht.“ Deshalb habe man im vergangenen Dezember das Fragerecht der Aktionäre gestärkt. Die jetzige Lösung sei „ausdrücklich“ als Übergangsregelung zu betrachten, „die für die Zukunft der Online-Hauptversammlung nach der Coronapandemie nur begrenzte Vorbildfunktion haben kann“.

Die Regelungen seien vor allem im Hinblick auf die Pandemie und die kurzfristigen Unsicherheiten für Unternehmen entstanden. Prof. Dr. Hirte weiter: „Deshalb ist eines klar: Ein Rückgriff auf die virtuelle Versammlung ist schon jetzt nur zulässig, wenn mit Blick auf Teilnehmerzahl und Pandemiegeschehen eine Präsenzveranstaltung nicht sicher durchgeführt werden kann. Zudem ist den Aktionären im Rahmen ihres Fragerechts eine Nachfragemöglichkeit einzuräumen.“

Virtuelle Hauptversammlung als gleichwertige Alternative?

Die beiden Jahre Corona haben bewiesen, dass eine Umstellung und Modernisierung der Hauptversammlung überfällig ist – und doch scheinen die Verantwortlichen zumindest der jetzigen Regierung nicht überzeugt. Die neue Bundesregierung jedoch wird sich kaum den Forderungen von Interessenvertretern, Emittenten und Dienstleistern entziehen können. Sven Erwin Hemeling, Rechtsanwalt beim Deutschen Aktieninstitut, fordert beispielsweise,

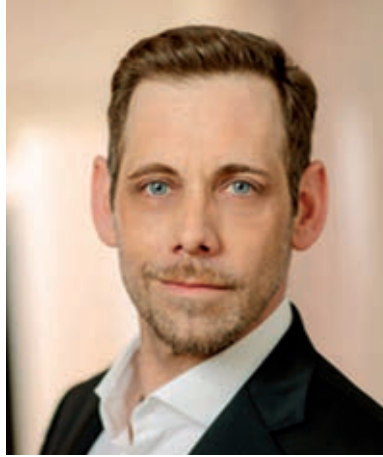
„die virtuelle Hauptversammlung als gleichwertige Alternative zur Präsenzhauptversammlung im Aktiengesetz zu verankern“. Darüber hinaus spricht Hemeling sich klar dafür aus, die Hauptversammlung grundlegend zu modernisieren.

Der Experte des Aktieninstituts sieht zahlreiche Vorteile: „Der Zeitaufwand und die Kosten der Teilnahme sind viel geringer als bei einer Präsenzversammlung.“ Eine virtuelle Hauptversammlung eröffne „Aktionären in aller Welt die Teilnahme, ohne dass sie um den halben Globus reisen müssen“. Klar ist für Hemeling aber auch, dass ein Rechtsrahmen gefunden werden muss, der die offene Kommunikation mit den Aktionären erlaubt: „Neben der Vorverlagerung des Fragerechts sollte deshalb auch über eine anfechtungsfreie Fragemöglichkeit während des Hauptversammlungstags nachgedacht werden.“

Finanzbooster der Regierung?

Tatsächlich kann eine neue Regierung nicht nur hinsichtlich eines passenden Rechtsrahmens frei und modern gestalten – sie hat dazu auch die nötigen finanziellen Mittel: Über den Aufbaufonds der Europäischen Union zur Bewältigung der Corona-folgen in den Mitgliedstaaten erhält die Bundesrepublik 25,6 Mrd. EUR, wovon allein 14 Mrd. EUR in den Bereich Digitalisierung fließen sollen.

Otto Schell, stellvertretender Vorstandsvorsitzender bei der Deutschsprachigen SAP Anwendergruppe e.V., betrachtet diese Milliarden durchaus als Chance – allerdings nur, wenn sie richtig eingesetzt werden: „Viele Diskussionen der letzten Monate zum Thema Digitalisierung erinnern inhaltlich an Ziele wie elektronische Abläufe zu optimieren. Digitalisierung sollte aber in ihrer Gesamtheit betrachtet werden. Wie intelligente Netzwerke geschaffen, umgesetzt und genutzt werden können, das sollte im Fokus stehen. Wenn wir die nun bereitgestellten Gelder für weitere



Sven Erwin Hemeling,
Deutsches Aktieninstitut

Pilotprojekte zur Optimierung bereits bestehender Prozesse nutzen, ist das der falsche Weg. Auch dass wir planen, vor allem die öffentliche Verwaltung mit diesen Finanzmitteln zu unterstützen, ist ein Zeichen der Ohnmacht.“

Die Mittel seien nur dann richtig eingesetzt, profitiere das gesamte Netzwerk des Landes – inkl. der Wirtschaft: „Nur so werden wir es schaffen, unsere Gesellschaft, unsere Wirtschaft mit Großkonzernen und dem Mittelstand, alle mitzunehmen, und den lange überfälligen Veränderungsprozess zur Sicherstellung des Standorts Deutschlands zu gewährleisten.“

Digitalisierungspläne des Finanzministers

Modernisierung und Digitalisierung müssen ganzheitlich gedacht werden, die Konzerne und deren Aktionäre dürfen nicht vergessen werden – so weit, so gut in der Theorie. Zeit also, sich anzusehen, welche Pläne das Bundesfinanzministerium mit den 14 Mrd. EUR verfolgt, die von der EU für die Digitalisierung bereitgestellt werden.

Erst einmal geht es um Datenpolitik: Mit einer Datenstrategie will die Bundesregierung „neue Handlungsräume für eine innovative Datennutzung in Deutschland eröffnen“.

Zudem soll Geld in die Digitalisierung der Schiene fließen – über ein Schnellläuferprogramm, das Stellwerks- und Bahnübergangstechnik durch Sicherungsanlagen der neuesten digitalen Generation ersetzt. Dann ist da noch das Investitionsprogramm für Fahrzeughersteller und die Zulieferindustrie, das Forschung und Entwicklung in neue Produktionsanlagen und Industrie 4.0. fördern soll und zusätzliche Anreize für die Fahrzeugindustrie schaffen will, ihre Produktionssysteme und Wertschöpfungsketten zu digitalisieren. Weiter erwähnt wird: „Digitalisierung ist Querschnittsthema in nahezu allen Bereichen, wie beispielsweise bei der digitalen Bildungsoffensive, dem IPCEI Cloud und Datenverarbeitung, der Digitalisierung der öffentlichen Verwaltungsdienstleistungen mit Onlinezugangsgesetz und Registermodernisierung und des öffentlichen Gesundheitssystems mit Krankenhauszukunfts-gesetz.“

Parteien halten sich bedeckt

Von virtueller Hauptversammlung oder auch nur der Unterstützung der Wirtschaft abseits der Autoindustrie ist auch bei genauem Lesen nichts zu finden. Also ein zweiter Versuch auf dem direkten Weg und Anfrage an die drei größten deutschen Parteien, die SPD, die CDU und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN sowie die EU. Welche Vision haben die Verantwortlichen von einer künftigen Gesetzgebung im Bereich der Hauptversammlung – und ist angedacht, die Emittenten auch finanziell oder mit Know-how beim Etablieren der neuen Regelungen zu unterstützen?

Es zeigt sich: So viele Gedanken haben sich die Parteien offenbar noch nicht gemacht – die Anfragen werden von Pressestelle zu Pressestelle weitergereicht, Antworten bleiben allerdings aus. Lediglich der Pressesprecher der EU meldet sich: „Eine vorgesehene Unterstützung digitaler Hauptversammlungen von AGs ist mir nicht bekannt.“ Dann kommt noch eine Rückmeldung des Bundesjustizministeriums: „Die Erfahrungen mit virtuellen Hauptversammlungen seit April 2020



Pinsent Masons

Wir machen klare Ansagen

Im komplexen Geflecht der Wirtschaft ist rechtliche Orientierung gefragt. Die liefern wir in klaren Worten.

Wissen, wo's lang geht – im Wettbewerb entscheiden Perfektion und Schnelligkeit.

Und das heißt vor allem: Spezialisierung. Durch langjährige Sektorfokussierung haben wir tiefgreifendes Know-how erworben, das uns nicht nur Ihre Interessen unmittelbar verstehen, sondern auch Ihre Sprache sprechen lässt.

Eine gute Basis, um Ihnen mit innovativen Lösungen einen Vorsprung zu sichern – weltweit, mit mehr als 2.000 Anwältinnen und Anwälten an 26 Standorten.

Interessiert?

Dann lernen Sie uns doch näher kennen.



ENERGY



FINANCIAL SERVICES



INFRASTRUCTURE



REAL ESTATE



TECHNOLOGY,
SCIENCE & INDUSTRY

Pinsent Masons Deutschland Düsseldorf · Frankfurt a. M. · München

www.pinsentmasons.com

zeigen, dass sich die gesetzlichen Regelungen zur Abhaltung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften im Rahmen der Pandemiesituation im Großen und Ganzen bewährt haben. Die durch die Abhaltung entsprechender Hauptversammlungen gewonnenen Erfahrungen der Jahre 2020 und 2021 werden in die weiteren Überlegungen zu einer möglichen gesetzlichen Neuregelung der virtuellen Hauptversammlung einfließen. Es obliegt der Entscheidung der künftigen Bundesregierung, ob und inwieweit sie neue Regelungen für virtuelle Hauptversammlungen in der kommenden Wahlperiode vorlegt. „Zudem erklärt auch die CDU-Pressestelle: „Eine digitale Hauptversammlung wollen wir auch nach Ende der Coronapandemie ermöglichen. Diese darf aber nicht zur Verringerung der Mitwirkungsrechte der Aktionäre missbraucht werden, sondern sollte sie stärken. Dazu gehört bei Publikumsgesellschaften auch ein verlässlicher Informationsanspruch, der z.B. nach einem Delisting über die gesetzlichen Regelinformationen hinausgeht.“

Die GRÜNEN melden sich zuletzt auch noch: „Die virtuelle Hauptversammlung ist in vielen Unternehmen als Notlösung in Pandemiezeiten eingeführt worden. Die so gesammelten Erfahrungen sollten genutzt werden, die Aktionärsrechte in hybriden und virtuellen Hauptversammlungen zu stärken, damit das alte Versprechen größerer Partizipation mittels Internet und Technik endlich auch durch die Mehrzahl der Unternehmen als Normalfall eingelöst wird. Darüber hinaus wollen wir die Transparenz gegenüber der Hauptversammlung verbessern und bestehende Kontrollrechte stärken, um die kritisch-konstruktive Überwachung des Vorstands durch die Hauptversammlung zu fördern. So soll insbesondere eine unabhängige Untersuchung der Finanzberichterstattung auf Antrag eines bestimmten Quorums möglich werden und Aktionäre sollen auch gegenüber den Abschlussprüfern ein Auskunftsrecht bekommen. Sofern bestimmte Hinweise eingehen, die auf Rechtsverstöße der Geschäftsführung hindeuten,

„Eine digitale Hauptversammlung wollen wir auch nach Ende der Corona-Pandemie ermöglichen. Diese darf aber nicht zur Verringerung der Mitwirkungsrechte der Aktionäre missbraucht werden, sondern sollte sie stärken.“

müssen diese im Grundsatz zwingend auch die Hauptversammlung erreichen.“

Praktiker einbinden

Angesichts der kaum vorhandenen Rückmeldung und unspezifischen Antworten, die nur den Schluss zulassen, dass auch kaum Pläne vorhanden sind, kann den künftig Regierenden nur geraten werden, diejenigen bei der Ausgestaltung des Rechtsrahmens ins Boot zu holen, die Expertise mitbringen. Nicola Bader von BADER & HUBL: „Die virtuelle Hauptversammlung ist sicherlich nicht die einzig richtige Option für die Zukunft, aber sie sollte vom Gesetzgeber ermöglicht werden.“ Bader hat denn auch direkt einen Vorschlag, wie Rahmenbedingungen aussehen könnten: „Zur Ermächtigung kann jeweils ein Hauptversammlungsbeschluss mit oder ohne Satzungsregelung dienen, oder auch eine Tagesordnung ohne Beschlussvorlagen mit erforderlicher Dreiviertelmehrheit.“

Ideen gibt es laut der Expertin reichlich, am wichtigsten ist ihrer Meinung nach aber: „Bei der Ausgestaltung einer Gesetzesvorlage sollten alle Beteiligten am Tisch sitzen – Gesellschaften und Aktionärsschützer, aber auch die an der Umsetzung Beteiligten wie Gesellschaftsrechtler, Hauptversammlungsagenturen und Technikdienstleister.“

Das betont auch Orlik: „Die verschiedenen Interessengruppen haben bereits eine Reihe von Vorschlägen und Konzepten vorgelegt. Ich würde mir wünschen, dass auch die Hauptversammlungsdienstleister als Praktiker in diesen Findungsprozess eingebunden werden.“

Fazit

Die Bundesregierung erhält Milliarden aus dem Topf der EU, um es der „NextGeneration“ zu ermöglichen, in einem modernen und digitalen Land aufzuwachsen. Die Ideen, die bei den Zuständigen für die Nutzung des vielen Geldes gefunden wurden, sind sicher gut – sie lassen aber auch entscheidende Bereiche aus und zeigen, dass es eben keine gesamtheitliche Strategie gibt. „Make it digital“ – das gilt nicht für die Hauptversammlung, zumindest wenn man das Schweigen der Verantwortlichen richtig interpretiert. Das ist schade, denn die Emittenten haben über die virtuelle Hauptversammlung die Möglichkeit erhalten, ihre Aktionäre anders einzubinden, und bräuchten nun die Unterstützung der Regierung, um die Notlösung in eine dauerhafte Praxis zu überführen. Es bleibt zu hoffen, dass eine neue Bundesregierung die Appelle der Experten hört und diese mit in den Findungsprozess einbezieht.

Isabella-Alessa Bauer

UNSERE LEIDENSCHAFT.

SIE ENTSCHEIDEN!



VIRTUELL



PRÄSENZ



HYBRID

Ihre Hauptversammlung mit
Better Orange - Investor Relations
und Hauptversammlungen



Wie Praktiker die letzten beiden HV-Jahre erlebt haben

„Die Präsenz-HV ist aus der Zeit gefallen“

Können Sie sich vorstellen, für eine Überweisung den Schalter der Bankfiliale aufzusuchen oder analog aufgenommene Fotos erst Wochen nach dem Urlaub ansehen zu können? Eben. Die Digitalisierung ist Teil unseres Lebens und die daraus resultierenden Annehmlichkeiten möchten wir nicht mehr missen. Bei der Hauptversammlung verhält sich das allerdings etwas anders: Während die einen die Vorzüge der digitalen HV preisen, wünschen sich die anderen das physische Treffen zurück. Die Aktionärsversammlung wurde pandemiebedingt ins kalte Wasser der Digitalisierung geworfen. Wir haben uns bei Praktikern umgehört, wie sie die letzten zwei HV-Saisonen erlebt haben und was sie sich für die Zukunft wünschen.

Um es vorwegzunehmen: Kein Unternehmensvertreter unseres kleinen Rundrufs vermeldete negative Erfahrungen im Zusammenhang mit der virtuellen Hauptversammlung – im Gegenteil: So berichtet etwa Andreas Spitzauer, Head of Investor Relations bei der Knorr-Bremse AG, von einem überwiegend positiven Feedback



Thomas Altmann von Brenntag freute sich über deutlich mehr Teilnehmer aus dem Ausland.

der Aktionäre. „Der Wunsch nach der ‚alten‘ physischen Hauptversammlung wurde nur selten geäußert. Altersübergreifend wurde das neue Format recht positiv aufgenommen und wir gehen davon aus, dass sich diese Einschätzung ausweiten wird.“

Thomas Altmann, Senior Vice President Corporate Investor Relations bei Brenntag, hatte ursprünglich befürchtet, dass die Präsenz auf der HV unter dem neuen Format leiden würde.

„Dem war aber nicht so“, sagt er heute. „Präsenz, Abstimmungsverhalten und Fragen waren auf absolut vergleichbarem Niveau zu den Vorjahren.“ Deutlich zugezogen hat die Teilnahme von Aktionären aus dem Ausland, die sonst nicht extra anreisen würden – eine Beobachtung, die auch Golnaz Miremadi aus dem Group Executive Office der Raiffeisen Bank International (RBI) gemacht hat. Ihr ist grundsätzlich wichtig, dass durch die digitale Abhaltung klimaschädliche Emissionen reduziert werden können. Lange Anfahrtswege würden dem Ziel der RBI widersprechen, die Umwelt in den Mittelpunkt zu stellen.



„Eine reine Präsenzveranstaltung ist nicht besonders aktionärsfreundlich“, sagt **Golnaz Miremadi** von der Raiffeisenbank International.

Kein Missbrauch des Fragerechts

Eine immer wieder geäußerte Befürchtung lautet, dass das digitale Format dazu missbraucht

werden könnte, den Aufsichtsrat oder den Vorstand mit überbordenden Fragen zuzuschütten – aber auch in diesem Zusammenhang kann Entwarnung gegeben werden. „Die Fragemöglichkeit bzw. das Fragerecht wurden bei uns nicht missbraucht“, berichtet Altmann. Im Gegenteil sieht er durch die virtuelle Abhaltung eine Steigerung der Diskussionsqualität, weil die Fragen deutlich umfangreicher vorbereitet und beantwortet werden konnten.

Dennoch möchte etwa Dr. Moritz Schuler, Head of Corporate Office bei Knorr-Bremse, nicht auf die Möglichkeit verzichten, auch im digitalen Format das Fragerecht beschränken zu können. Der Upload langer Fragelisten ohne klaren Bezug zur Tagesordnung darf nicht die praktische Durchführbarkeit der HV gefährden. Er ist aber der Meinung, dass



Für **Dr. Moritz Schuler**, von Knorr-Bremse, ist es wichtig, auch im digitalen Format das Fragerecht begrenzen zu können.

ein aktiver Austausch zwischen Aktionären und Verwaltung auch im rein virtuellen Format möglich ist. „Dies setzt voraus, dass Aktionäre ihr Rede-, Frage- und Stimmrecht in vergleichbarer Weise ausüben können wie im Präsenzformat“, so Dr. Schuler.

Persönliche Ebene kann nicht ersetzt werden

Trotz aller positiven Erfahrungen bestätigen sämtliche befragten Personen unisono, dass sie den direkten Dialog mit den Aktionären vermissen. „Der lässt sich auch nur schwer eins zu eins ins Digitale übertragen“, befindet Karsten Pierschke, Leiter Investor Relations und Konzernkommunikation bei der PSI Software AG. Auch von der RBI fehlt dieses „Live-Feeling“, wie sie es bezeichnet. Der persönliche Kontakt hat für viele Aktionäre einen hohen Stellenwert; sie sehnen sich durchaus wieder danach. Auch bei Brenntag vermisst man den direkten Austausch. „Es gibt langjährige Aktionäre und ehemalige Mitarbeiter, die gerne die HV genutzt haben, um einfach in den Kontakt mit den Mitarbeitern des Unternehmens zu kommen oder sich auch gelegentlich mit dem Vorstand oder dem Aufsichtsrat auszutauschen“, erklärt Altmann.

Das führt zu der Frage, ob es nach Ende der coronabedingten Einschränkungen nicht doch besser wäre, zur Präsenzveranstaltung zurückzukehren. Dem kann allerdings keiner der befragten Experten etwas abgewinnen. Am deutlichsten wird dabei Miremedi von der österreichischen RBI: „Eine reine Präsenzveranstaltung ohne virtuelle Teilnahmemöglichkeit würde nicht nur dem Digitalisierungsgedanken widersprechen, sondern auch

nicht besonders aktionärsfreundlich sein.“ Auch Altmann spricht der rein physischen Variante die Zeitgemäßheit ab und Spitzauer geht davon aus, dass in den kommenden Jahren der Wunsch nach mehr Digitalisierung bei der HV aufseiten der Emittenten und Aktionäre fortbestehen und ein Zurück zum Vor-Pandemie-Status von niemandem angestrebt wird.

Die Zukunft der Hauptversammlung wird wohl hybrid sein, wobei Pierschke einschränkt, dass sich das in einer Steigerung der Kosten niederschlagen würde, da sowohl die Aufwände für den Veranstaltungsort als auch für die digitale Durchführung anfallen würden. „Da sich diese Themen auch gut über digitale Kanäle abbilden lassen, wünsche ich mir für die kommenden Jahre Wahlmöglichkeiten zwischen physischem und digitalem Format, auf keinen Fall aber eine gesetzliche Pflicht zur hybriden Durchführung“, meint Pierschke, der die klassische Präsenz-HV aber auch als „etwas aus der Zeit gefallen“ bezeichnet.



Karsten Pierschke, von PSI Software möchte eine innovative Lösung vom Gesetzgeber.

Klare gesetzliche Regelungen gefordert

„Wünschenswert“, so Pierschke, „wäre vor allem eine Verschlinkung der formalen Pflichten, die im Rahmen einer Hauptversammlung abgearbeitet werden müssen.“ Formalismen und offener Austausch sind

schwer in Einklang zu bringen. Dazu und um das digitale Format ins dauerhafte Recht überzuleiten, wären entsprechende Änderungen vonseiten des Gesetzgebers erforderlich. Eine klare gesetzliche Regelung gehört dann auch zu den meistformulierten Anforderungen an die Zukunft.



Andreas Spitzauer, ebenfalls Knorr-Bremse, geht davon aus, dass ein Zurück zum Vor-Pandemie-Status von niemandem angestrebt wird.

„Ich persönlich meine, dass der Trend Richtung Hybrid-Hauptversammlung gehen wird, und genau hierfür bedarf es klarer, rechtssicherer Regeln“, sagt Altmann. So wie Pierschke stünde auch er einem rein digitalen Format offen gegenüber, wenn Interaktionsmöglichkeiten für die Aktionäre gegeben sind und ein Missbrauch des Fragerechts verhindert werden kann.

„Es bleibt allerdings abzuwarten“, ergänzt Pierschke, „ob der Gesetzgeber sich zu einer innovativen Lösung durchringen kann, die Hauptversammlungen wirklich modernisiert und trotzdem den Interessen der Beteiligten gerecht wird.“

Mario Offenhuber

Karsten Pierschke hat seine Erfahrungen für das HV Magazin noch einmal ausführlich dargestellt. Lesen Sie mehr auf den Seiten 26 und 27.

Zentrale Aspekte in der Praxis, Verbesserungspotenzial, langfristige Implementierung

Virtuelle Hauptversammlung 2022 – (wie) geht das?



TORSTEN FUES

Senior Berater Hauptversammlungen und
Vorstandsmitglied,
Better Orange IR & HV AG

torsten.fues@better-orange.de

Die zweite Runde der Hauptversammlungen unter Coronabedingungen lief im Jahr 2021 – wegen der sich fortsetzenden Pandemie wenig überraschend – bis auf wenige Ausnahmen in der Spätphase der Saison virtuell ab. Die dafür notwendige Ermessensentscheidung war recht einfach zu unterlegen.

Entscheidung für die virtuelle Hauptversammlung 2022

Die Verlängerung der Möglichkeit der virtuellen Hauptversammlung durch den Gesetzgeber bis zum 31. August 2022 erfolgte ohne inhaltliche Änderungen, aber mit einer besonderen Gesetzesbegründung. Dort steht, dass von dem „Instrument“ der virtuellen Hauptversammlung „im Einzelfall nur dann Gebrauch gemacht werden [sollte], wenn dies unter Berücksichtigung des konkreten Pandemiegeschehens und im Hinblick auf die Teilnehmerzahl der jeweiligen Versammlung erforderlich erscheint“. Damit stellt sich für 2022 allen Aktiengesellschaften die zentrale Frage, ob eine virtuelle Hauptversammlung möglich (und gewollt) ist und wann dies ermessensfehlerfrei entschieden werden kann.

Einschätzung: Die Ermessensentscheidung für eine virtuelle HV 2022 sollte in Anlehnung

an die Kriterien der sogenannten Business Judgement Rule in einem zweistufigen Entscheidungsprozess angelegt und ausführlich dokumentiert werden, um die Entscheidung pro virtuelle HV auch im Falle einer etwaigen Anfechtungsklage argumentativ unterlegen zu können. Wie das im Detail zu erfolgen hat, darüber herrschen unter Juristen sehr unterschiedliche Meinungen. Wichtige Aspekte sind dabei meines Erachtens unter anderem folgende: Pandemiegeschehen, diesbezügliche Prognosen, geplanter Versammlungstermin, dann angenommene mögliche Einschränkungen im Hinblick auf die Pandemie, die voraussichtliche Teilnehmerzahl einer Präsenzversammlung, die z.B. bei denkbaren Abstandsregelungen notwendigen weitaus größeren Räumlichkeiten, die unvermeidbaren Zusatzaufwand verursachen, Zusatzkosten einer zweigleisigen Planung und Vorbereitung beim Emittenten und bei den Dienstleistern; außerdem die generelle

Verfügbarkeit und Stornoregelungen von Räumlichkeiten und Dienstleistern sowie Einsatzmöglichkeiten freiwilliger, über die rechtlichen Mindestanforderungen an eine virtuelle HV hinausgehender Instrumente zur Abmilderung der Einschränkungen der Aktionärsrechte. Ein Beispiel dafür ist die Gewährung einer (Nach-)Fragemöglichkeit während der HV. Die Richtungsentscheidung sollte einige Monate vor der HV fallen – je größer die zu erwartende Präsenz-HV wäre, desto früher, teilweise mindestens sechs Monate vor der HV. Dann sollten die Entscheidungsgrundlagen spätestens einen Monat vor dem Zeitpunkt der Einberufung nochmals überprüft werden. Berücksichtigt werden dabei auch von durch die Richtungsentscheidung nicht mehr verfügbare Optionen sowie der finanzielle und reputationsseitige Schaden, den z.B. eine kurzfristige Verschiebung der HV zur Ermöglichung einer Präsenz-HV verursachen würde.

Frist für die Frageneinreichung

Die im Dezember 2020 bei der Notgesetzgebung eingeführte Änderung der Möglichkeit der Verkürzung der Frageneinreichungsfrist bis auf einen Tag (statt vorher zweier Tage) vor der Hauptversammlung wurde in praktisch allen Fällen genutzt. Bei vielen Unternehmen reduzierte sich

dadurch die Zeit für die Beantwortung gegenüber 2020 tatsächlich effektiv um 24 Stunden. Eine deutlich höhere Zahl an Unternehmen stellte 2021 die Präsentation des Vorstands (teilweise sogar die Rede) bis zu einer Woche vor der Versammlung auf der HV-Webseite des Unternehmens bereit. Dies ermöglichte die Einreichung von Fragen auch dazu und wurde von Aktionärsvertretern meist sehr positiv bewertet.

Einschätzung: Die Verkürzung der Frageeinreichungsfrist führte bei vielen Unternehmen durch die Einreichung zahlreicher Fragen erst in den letzten Stunden vor dem Fristende zu erhöhtem Druck bei der Aufbereitung der Antworten und einer im Vergleich zu 2020 etwas verringerten Antwortqualität. Sofern die relevanten Informationen rechtzeitig auf der HV-Webseite bereitgestellt werden, spricht einiges dafür, die Frist bei einer Übernahme in die Dauer-gesetzgebung eher wieder zu verlängern als weiter zu verkürzen.

Fragenbeantwortung

Die vorab fristgerecht eingereichten Fragen mussten 2021 auch beantwortet werden (Fragerecht). Ausschließlich bei der Art der Beantwortung (dem „Wie“) bestand noch Spielraum. Einige Unternehmen boten freiwillig eine Nachfragemöglichkeit ohne Anspruch auf Beantwortung an (in Anlehnung an die ursprünglich generell geltende, jetzt schon „alte“ 2020er-Regelung der Notgesetzgebung). Diese wurde in der Einladung zur Hauptversammlung in verschiedenen Varianten ausgestaltet. Entweder wurde die Nachfragemöglichkeit ausschließlich den Fragestellern eingeräumt oder/und die Zeit der Einreichung von Nachfragen – meist im Ermessen des

Versammlungsleiters – begrenzt. In wenigen Fällen wurde allen ordnungsgemäß angemeldeten Aktionären bzw. deren Vertretern diese Möglichkeit geboten. Die Einreichung von Nachfragen wurde weitestgehend auf den Weg über das Aktionärsportal beschränkt. Die Zahl der Zeichen sowie der Nachfragen wurde in Einzelfällen streng begrenzt. Nur ausnahmsweise wurde neben der deutschen auch die englische Sprache für die Frageneinreichung akzeptiert. Die befürchteten Missbrauchsversuche bei der Nachfragemöglichkeit während der Versammlung durch Überflutung mit (Nach-)Fragekatalogen waren – soweit uns bekannt ist – nirgendwo festzustellen.

Einschätzung: Die Möglichkeit zu Nachfragen während der Hauptversammlung nähert das virtuelle Format an die Präsenzversammlung an und ist trotz des damit für die Gesellschaften verbundenen Aufwands beim Q&A-Team der AGs positiv zu bewerten. Noch weitergehende Öffnungsmöglichkeiten durch elektronische Wortmeldung im Aktionärsportal und folgende Live-Zuschaltung in den Stream nach Worterteilung durch den Versammlungsleiter z. B. per Telefon oder Microsoft Teams sind technisch darstellbar und machen einen Missbrauch durch das befürchtete schnelle Hochladen von Fragenkatalogen unmöglich. Auf diese Weise ist eine virtuelle Hauptversammlung recht eng an die Möglichkeiten einer Präsenz-HV anlehnbar.

Video-/Audio-/Textbotschaften

Eine zunehmende Zahl von Gesellschaften bot Aktionären in der Einladung die (klar geregelte) Möglichkeit an, eine (!) Stellungnahme in meist ausschließlich deutscher

Sprache per Text- oder zeitlich begrenzter Audio- oder Videobotschaft meist deutlich vor der Versammlung einzureichen. Insbesondere die Audio-/Videobotschaften wurden i. d. R. im Portal bereitgestellt oder (seltener) während der Hauptversammlung in den Stream eingespielt, Textstellungennahmen i. d. R. vor der Versammlung im Aktionärsportal oder (seltener) auf der HV-Webseite des Unternehmens veröffentlicht. Ein Anspruch auf Veröffentlichung wurde in aller Regel nicht eingeräumt.

Einschätzung: 2022 wird die Möglichkeit zu Stellungnahmen bei einer weiter steigenden Zahl an Unternehmen freiwillig eingeräumt werden.

Fazit

Einerseits bedarf die Entscheidung für die virtuelle Hauptversammlung 2022 einer ausführlichen Dokumentation der Beweggründe. Andererseits sollten die ggf. pandemiebedingten zusätzlichen Aufwände einer Präsenz-HV und die in diesem Zusammenhang noch zu klärenden (juristischen) Detailfragen auch nicht unterschätzt werden.

Bei den Gesellschaften, die sich für eine virtuelle HV entscheiden, wird aufgrund des steigenden Rechtfertigungsdrucks die freiwillige Einräumung von zusätzlichen Kommunikationsmöglichkeiten für die Aktionäre vor der Hauptversammlung und/oder in die Hauptversammlung hinein deutlich zunehmen. Das ist im Hinblick auf die Bereitschaft der neugewählten Bundesregierung (in welcher Konstellation auch immer), die Möglichkeit einer virtuellen Hauptversammlung in die Dauer-gesetzgebung zu übernehmen, eindeutig zu begrüßen.

Virtuelle HV nach der COVID-19-Pandemiegesetzgebung 3.0

Das Fragerecht der Aktionäre in der HV-Saison 2022



DR. AXEL HOPPE

Rechtsanwalt und Partner,
Fieldfisher in Düsseldorf

Axel.Hoppe@fieldfisher.com

Der Bundestag hat am 7. September 2021 die Verlängerung des Gesetzes über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie vom 27. März 2020 („COVMG“) bis Ende August 2022 beschlossen. Damit werden die meisten Hauptversammlungen (HVs) auch im Jahr 2022 wieder virtuell mit den durch das COVMG eingeschränkten Fragerechten durchgeführt. Dieser Beitrag nimmt den insoweit geltenden Regelungsrahmen vor dem Hintergrund der Erfahrungen aus der HV-Saison 2021 in den Blick.

Laut der Regierungsbegründung steht die Inanspruchnahme der Erleichterungen des COVMG bei HVs bis Ende August 2022 unter dem Vorbehalt, dass „von diesem Instrument im Einzelfall nur dann Gebrauch gemacht werden [sollte], wenn dies unter Berücksichtigung des konkreten Pandemiegeschehens und im Hinblick auf die Teilnehmerzahl der jeweiligen Versammlung erforderlich erscheint“. Zumindest für Gesellschaften mit größeren HV-Präsenzen wird hierdurch der Rückgriff auf die Erleichterungen des COVMG de facto jedoch nicht beschränkt. Erstens wurde der Vorbehalt nicht in das Gesetz selbst aufgenommen. Zweitens würde es sich bei dieser Vorgabe, selbst wenn sie Gesetz geworden wäre, nicht um eine zwingende Vorgabe, ja nicht einmal um eine Soll-Vorgabe, sondern nur um eine unverbindliche Anregung („sollte“)

handeln. Drittens bleibt es für die Verwaltung selbst nach anderthalb Jahren Pandemie äußerst schwierig, im Rahmen der von ihr zu treffenden Ermessensentscheidungen das Pandemiegeschehen und die hieraus folgenden Gesundheitsgefahren sowie am HV-Tag etwa geltende Beschränkungen für Großveranstaltungen über einen mehrere Monate umspannenden Zeitraum, wie er für die sachgerechte Vorbereitung einer Präsenz-HV erforderlich ist, zutreffend vorherzusagen. Anderes könnte allenfalls dann gelten, wenn – was aus heutiger Sicht unwahrscheinlich ist – bereits im Planungsstadium der HV durch Impfungen eine sogenannte Herdenimmunität von 85% bis 90% der Gesamtbevölkerung erreicht wurde und sämtliche Beschränkungen des öffentlichen Lebens daraufhin vorbehaltlos aufgehoben wurden.

Das Fragerecht der Aktionäre nach § 1 COVMG

Bei der Verlängerung der Regelungen zur virtuellen HV blieben die Vorschriften zum Fragerecht der Aktionäre unverändert. Nach § 1 Abs. 2 Satz 3 COVMG entscheidet der Vorstand nach pflichtgemäßem, freiem Ermessen, wie er Fragen beantwortet; er kann auch vorgeben, dass Fragen bis spätestens einen Tag vor der Versammlung im Wege elektronischer Kommunikation einzureichen sind. In der Regel ist es ermessensfehlerfrei, wenn der Vorstand auf einer vorherigen Einreichung von Fragen besteht, um zu verhindern, dass der gesetzte Rahmen für die Durchführung der HV durch die Einreichung umfangreicher Fragenkataloge erst in der HV gefährdet wird. Die Frist von einem Tag wird einhellig in der Weise

berechnet, dass die Fragen bis zum Schluss des vorletzten Tages vor der HV bei der Gesellschaft einzureichen sind. Entscheidungen des Vorstands betreffend das Fragerecht bedürfen gemäß § 1 Abs. 6 COVMG der Zustimmung des Aufsichtsrats. Eine Nachfragemöglichkeit der Aktionäre in der HV kennt das Gesetz nach wie vor nicht. Allerdings haben nicht wenige Gesellschaften in der abgelaufenen HV-Saison 2021 Nachfragen freiwillig noch während der HV in begrenztem Umfang zugelassen. Bei der Ausgestaltung von Nachfragemöglichkeiten steht dem Vorstand ein weiter Ermessensspielraum zu, der sich insbesondere darauf bezieht, ob er die Nachfragen überhaupt beantwortet.

Beschränkung des Fragerechts durch Rückgriff auf § 131 Abs. 1 AktG

Eine praktisch wichtige Frage betrifft die Reichweite des Fragerechts nach § 1 Abs. 2 Nr. 3 COVMG. Im Gesetzestext werden Gegenstand und Reichweite des Fragerechts nicht weiter konturiert. Das lässt darauf schließen, dass der Gesetzgeber die nähere Ausformung den Regelungen zum Auskunftsrecht in § 131 AktG überlassen wollte. Hierauf deutet auch die Begründung des Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz anlässlich der ersten Verlängerung des COVMG im Dezember 2021. Daher reicht das Fragerecht nach COVMG nicht weiter als das nach § 131 AktG. Auch auf der Grundlage von § 1 Abs. 2 Satz 1 Nr. 3 COVMG können nur solche Auskünfte begehrt werden, die zur sachgemäßen Beurteilung des Gegenstands der Tagesordnung erforderlich sind. Anwendbar sind zudem die in der Rechtsprechung entwickelten Grundsätze zur Verweigerung von Auskünften aufgrund von Fragenexzessen.

Auskunftsverweigerungsrechte gemäß § 131 Abs. 3 AktG

Aus den soeben dargelegten Gründen wird man ferner annehmen können, dass der

„Eine mutige Lösung bestände darin, dieses Recht in der virtuellen HV als ausgeschlossen anzusehen.“

Vorstand in der virtuellen HV 2022 die Auskunft verweigern kann, wenn und soweit die Voraussetzungen des § 131 Abs. 3 AktG vorliegen. Verweigert der Vorstand in der HV die Auskunft, ergibt sich als Folgeproblematik, wie mit dem Recht der Aktionäre aus § 131 Abs. 5 AktG zu verfahren ist. Demnach können Aktionäre verlangen, ihre Frage und den Grund, aus dem die Auskunft verweigert worden ist, in die Niederschrift über die HV aufzunehmen. Eine mutige Lösung bestände darin, dieses Recht in der virtuellen HV als ausgeschlossen anzusehen, weil es nicht in dem selbst in Pandemiezeiten unveräußerlichen Kanon der Aktionärsrechte in § 1 Abs. 2 Satz 1 COVMG genannt ist. Eine weniger mutige Lösung bestände darin, für das Recht aus § 131 Abs. 5 AktG den Aktionären einen Kommunikationskanal zum Notar zu eröffnen, der bereits in der Einberufung benannt wird.

Beschränkungen des Fragerechts durch Satzungsregelungen

§ 131 Abs. 2 AktG erlaubt zudem, unter anderem in die Satzung eine Ermächtigung an den Versammlungsleiter aufzunehmen, das Frage- und Rederecht der Aktionäre zeitlich angemessen zu beschränken. Es fragt sich, ob auf dieser Grundlage geschaffene Satzungsregelungen, wie sie bei Publikumsgesellschaften in aller Regel vorhanden sind, auch in der HV-Saison 2022 genutzt werden können, um die Anzahl der Fragen zu

beschränken. Die Antwort hängt in hohem Maße von der konkreten Ausgestaltung der Satzungsregelung ab. Sieht die Satzung beispielsweise vor, dass der Versammlungsleiter zu Beginn oder während der HV das Fragerecht beschränken kann, so ist dies keine taugliche Grundlage für eine allgemeine Fragebeschränkung, wenn die Aktionäre wie nach dem COVMG ihr Fragerecht bereits vor der HV ausüben. Dagegen können Satzungsermächtigungen, die es dem Versammlungsleiter erlauben, eine angemessene Länge der HV festzusetzen und zu einem bestimmten Zeitpunkt in die Abstimmungen einzutreten, auch in HVs unter dem Regime des COVMG genutzt werden. Bestenfalls wird die von der Gesellschaft angenommene angemessene Länge der HV, die bei ordentlichen HVs ohne wesentliche strukturelevante Beschlusspunkte auf der Agenda gemeinhin auf vier bis sechs Stunden taxiert wird, auch noch einmal in der Einberufung benannt.

Fazit und Ausblick

Es ist damit zu rechnen, dass die vom Bundestag am 7. September 2021 beschlossene Verlängerung des COVMG die letzte bleibt und sich das Recht der HV ab Anfang September 2022 im Wesentlichen wieder nach dem Aktiengesetz bestimmt. Die Erleichterungen des COVMG dürften daher wegen § 7 Abs. 1 COVMG nicht mehr für HVs gelten, die zwar vor dem 31. August 2022 einberufen werden, aber nach diesem Datum stattfinden.

Marinomed setzt auf Präsenz-Hauptversammlung

Investor-Relations-Aktivitäten werden verstärkt



STEPHANIE KNIEP

Leitung Investor Relations,
Marinomed Biotech AG

stephanie.kniep@marinomed.com

Die Marinomed Biotech AG ist ein österreichisches, wissenschaftsbasiertes Biotechnologieunternehmen mit global vermarkteten Therapeutika mit Sitz in Korneuburg. Das Unternehmen hat im Jahr 2019 sein Börsendebüt hingelegt und notiert seitdem im Prime Standard der Wiener Börse.

Trotz der Coronapandemie konnte das Biotech seine Hauptversammlungen sowohl 2020 als auch 2021 in Präsenz umsetzen. Die Aktionärstreffen waren gut besucht und gaben den Anteilseignern Gelegenheit, sich im direkten Austausch zur Entwicklung des Unternehmens zu äußern. Die Aktionäre hatten denn auch keinen Grund, zu klagen.

Marinomed wurde 2020 und 2021 mit dem Wiener Börsenpreis in der Kategorie „Mid-Cap“ geehrt; zuletzt erhielt das Unternehmen die Auszeichnung als eines der führenden Unternehmen Österreichs („Austria's Leading Companies“).

Der Unternehmensfokus verspricht zudem eine langfristig positive Entwicklung – er liegt auf der Entwicklung innovativer Produkte, die auf zwei patentgeschützten Technologieplattformen basieren. Die Technologieplattform Marinosolv® erhöht die Wirksamkeit und Bioverfügbarkeit von schwer löslichen Wirkstoffen speziell

„Marinomed wurde 2020 und 2021 mit dem Wiener Börsenpreis in der Kategorie ‚Mid-Cap‘ geehrt.“

für die Behandlung von sensiblen Organen wie Augen, Nase, Magen-Darm und Lunge. Die Plattform Carragelose® umfasst innovative patentgeschützte Produkte zur vorbeugenden und therapeutischen Behandlung von viralen Infektionen der Atemwege inkl. SARS-CoV-2. Dadurch werden die Vermehrung und Verbreitung von Viren verringert, die für die Infektion der Atemwege verantwortlich sind. Carragelose® kommt in Nasensprays, Rachensprays und Pastillen zur Anwendung, die in Zusammenarbeit mit internationalen Partnern weltweit in mehr als 40 Ländern rezeptfrei vertrieben werden.

Marinomed ist vor allem in Österreich als Unternehmen sowie mit seinen Produkten bekannt, nicht zuletzt auch durch die SARS-CoV-2-Pandemie, die die Carragelose® – Produkte mit ihrer virusblockierenden Wirksamkeit in den Fokus gerückt haben.

Auch die Zahlen des Unternehmens sind erfreulich für die Aktionäre. So stiegen die Umsätze von 2019 auf 2020 um 55% und Marinomed konnte Marktanteile in zahlreichen Ländern hinzugewinnen. Die erfolgreiche Entwicklung spiegelt sich auch in der Aktienkursentwicklung wider. Seit dem Börsendebüt am 1. Februar

2019 hat sich der Aktienkurs von 75 auf 117 EUR und die Marktkapitalisierung von 97,4 Mio. auf 172,5 Mio. EUR positiv entwickelt (Stand: 30. September 2021). Aus Investor-Relations-Sicht ist jedoch Luft nach oben vorhanden, denn das Zukunftspotenzial des Unternehmens spiegelt sich bisher nur unzureichend im Aktienkurs wider.

Daher legen die Österreicher nun einen verstärkten Fokus auf Investor-Relations-Arbeit. Stephanie Kniep leitet seit 1. Oktober 2021 die Investor-Relations-Aktivitäten bei Marinomed: „Ich freue mich sehr, die Marinomed Biotech AG bei ihrer spannenden Entwicklung zu begleiten und das Unternehmen bei der strategischen Kommunikation und der Positionierung auf den internationalen Kapitalmärkten zu unterstützen. Unser Ziel ist es, durch eine kontinuierliche, transparente und partnerschaftliche Investor Relations gemeinsam an der Wertsteigerung des Unternehmens und seiner Stakeholder zu arbeiten.“

Ein wichtiges Ziel der verstärkten Investor-Relations-Aktivitäten liegt – im Einklang mit der Unternehmensstrategie – nunmehr darauf, Marinomed am Kapitalmarkt international bekannter und präsenter zu machen. Dabei setzt Marinomed darauf,

„Daher legen die Österreicher nun einen verstärkten Fokus auf Investor-Relations-Arbeit.“

dass der Kontakt zu den Investoren wieder vermehrt direkt und nicht virtuell stattfinden wird, denn das „Sich-in-die-Augen-Schauen“ ist ein wichtiger Faktor einer vertrauensvollen Beziehung („Relation“) – nicht nur, aber gerade auch zu den Kapitalgebern.

Bei Roadshows und Kapitalmarktkonferenzen setzte Marinomed in den vergangenen Jahren coronabedingt auf virtuelle Formate. Hier strebt das Unternehmen künftig einen Mix aus virtueller und persönlicher Kommunikation an.

Marinomed hat kreative Ideen, um sich erfolgreich weiterzuentwickeln. Das Unternehmen verfolgt verschiedenste Forschungs- und Entwicklungsprojekte, unter anderem im Bereich seltener Autoim-

munkrankheiten, die in klinischen Studien validiert werden müssen. Ein Schwerpunkt ist dabei die Marinosolv® – Plattform, auf die sich Marinomed wieder verstärkt konzentrieren wird, denn das Segment verfügt noch über reichlich ungenutztes Potenzial.

Ein weiterer Schwerpunkt im Bereich Investor Relations wird daher der konsequente enge Austausch mit Investoren sein, damit der Kapitalmarkt für weiteres Funding eine Option bildet.

Um das Potenzial von Marinomed am Kapitalmarkt zu verdeutlichen, wird die Equity Story in der nächsten Zeit weiter geschärft und die Entwicklung in Richtung internationaler Märkte vorangetrieben, die für die zukünftige Entwicklung des Unternehmens von entscheidender Bedeutung sind.

Der Klimawandel und die dadurch notwendigen Investitionen – ein weltweit dominierendes Thema

ESG Leadership als Erfolgsfaktor



CHRISTOF SCHWAB

Director Business Development,
Computershare

christof.schwab@computershare.de

Vor zehn Jahren hätte man die Abkürzung ESG noch erläutern müssen, heute ist sie in der Wirtschafts- und Finanzwelt selbsterklärend. Bei Betrachtung der drei Buchstaben stellt man fest, dass S (Social) und G (Governance) wichtig sind, aber E (Environment) dominiert.

Die ESG-Diskussion fokussiert sich darauf, wie die Klimaerwärmung verlangsamt werden kann. Die Herausforderung trifft Unternehmen wie auch Investoren in gleicher Weise.

Die Klimadiskussion ist älter als die Partei der GRÜNEN und wurde bereits in der Studie des „Club of Rome“ von 1972 thematisiert.

Bereits in den 1990er-Jahren wurden die ersten Nachhaltigkeitsfonds aufgelegt. Das Fondsmanagement hat eigene Ratingmethoden entwickelt und die Zahlen oft selbst erhoben. „Non-Financial Figures“ wurden von nur sehr wenigen Unternehmen veröffentlicht. Falls dies geschah, waren die Angaben meist unsystematisch und ungeprüft.

Im Jahr 2000 wurde das Carbon Disclosure Project in London gegründet mit dem Ziel, dass Unternehmen und Kommunen ihre Umweltdaten erfassen. Es ging zunächst nur um die systematische und möglichst vollständige Erfassung.

Vereinfacht lässt sich festhalten: Die letzten 20 Jahre dienten der Entwicklung einer verlässlichen Berichterstattung und der

Analyse- und Ratingmethoden wie auch der Vermeidung bzw. dem Blacklisting von unethischem Verhalten oder Management einiger Unternehmen.

Dies war die Voraussetzung für das systematische Management und den Erfolg nachhaltiger Anlagen. Während im Jahr 2000 noch weniger als 1% der Assets in Nachhaltigkeitsfonds (enge Definition) investiert wurden, sind es aktuell bereits mehr als ein Drittel aller Anlagen.

Vergleichbares weltweites Reporting

Es haben aber nicht nur nachhaltige Anlagen Marktanteile gewonnen – gleichzeitig ist der Anteil der passiven Fonds auf nahezu 25% angestiegen. Die meisten Vorhersagen sind sich einig, dass beide Anlageformen Marktanteile gewinnen werden.

Larry Fink, CEO des weltgrößten Assetmanagers, spricht von einer tektonischen Verschiebung hin zu nachhaltigen Anlagen, abgeleitet von dem Ziel einer CO²-neutralen Wirtschaft spätestens im Jahr 2050.

BlackRock steht mit dieser Meinung nicht allein: Nahezu alle großen Assetmanager sind sich einig, dass die Offenlegung von nicht-finanziellen Daten nach einem weltweit vergleichbaren Standard erfolgen muss. Um dies zu gewährleisten, hat das „Who's who“ der Finanzindustrie die „Value Reporting Foundation“ gegründet und sich auf den SASB-Standard geeinigt.

Der Wunsch der Assetmanager ist bei der aktuellen Machtverteilung für die Unternehmen nahezu ein Befehl. Das Wertpapierhandelsgesetz untersagt zwar das „Acting in concert“; in der Praxis stellt dieses Verbot aber keine Hürde dar. Die Mitglieder der Value Reporting Foundation vertreten auf den meisten deutschen Hauptversammlungen mehr als ein Drittel der Stimmen.

Erwartungen an die Klimaperformance

Auch dazu nimmt Larry Fink in einem Brief an CEOs und Investoren Stellung: BlackRock wird eine Kennzahl zur Messung des Erwärmungsbeitrags („Temperature Alignment Metric“) für seine Aktien- und

Anleihe-Publikumsfonds sowie ein Zwischenziel für den Anteil des verwalteten Vermögens, das im Jahr 2030 auf das Netto-Null-Emissionsziel ausgerichtet sein wird, veröffentlichen.

Ein Aspekt ist die Berichterstattung, der andere sind die Konsequenzen für die Portfolioentscheidungen. Die Anforderungen von Nachhaltigkeitsfonds an die Klimaziele und -performance der Unternehmen, in die sie investiert sind bzw. investieren wollen, werden deutlich zunehmen. Erste Fonds werben damit, dass ihr Portfolio „Paris aligned“ ist bzw. sie dies anstreben. In der Konsequenz ist zu erwarten, dass die Nachhaltigkeitsanforderungen in Abstimmungsrichtlinien dieser Fonds deutlich verschärft werden.

Dies gilt aber nicht nur für aktiv gemanagte Nachhaltigkeitsfonds – auch passiv verwaltete Fonds planen strengere Richtlinien. Hier geht es um die Risikominimierung für deren Investoren. Vereinfacht zusammengefasst bedeutet das, dass nur solche Unternehmen anlagefähig sind, die sich an eine klimaneutrale Wirtschaft anpassen können.

ESG-Aktivismus

Bezüglich der Notwendigkeit der Anpassung sind sich alle Stakeholder weitgehend einig – anders sieht es bei der Geschwindigkeit der Transformation aus.

Investoren erwarten häufig ein höheres Tempo, als es die Unternehmen für umsetzbar halten.

Um den Erwartungen Nachdruck zu verleihen, wurden Non-Profit-Organisationen (NPOs) wie „Climate Action 100+“ gegründet, die sich als „Investor Engagement Initiative on Climate Change“ verstehen. Dies klingt eleganter als ESG-Aktivismus,

dürfte sich aber aus Sicht der Unternehmen nicht wesentlich davon unterscheiden.

Es geht um die aktive Einflussnahme auf die ESG-Strategie der Unternehmen. Man findet bereits einige Beispiele, wie die Wahl des Board of Directors bei ExxonMobil, bei der Climate Action 100+ gemeinsam mit dem Aktivist „Engine No. 1“ drei eigene Kandidaten gegen den Vorschlag der Verwaltung durchgesetzt hat – und das, obwohl Engine No. 1 weniger als 1% der Aktien hält. Climate Action 100+ wie auch andere vergleichbare Organisation planen weiterhin verstärkt Kampagnen in Europa. Auch Deutschland rückt in den Fokus.

„Es wird nicht einfach sein, Klimaneutralität zu erreichen, und die Uhr tickt“, wurde Alexander Burr, Leiter Nachhaltigkeit bei Legal & General Investment Management (LGIM), letztes Jahr im Handelsblatt zitiert. „Ein Reduktionsziel von 55% bis 2030 zu setzen ist ehrgeizig, aber jetzt nicht mehr verhandelbar.“ LGIM ist, ebenso wie die Allianz, Munich Re und die DWS, Mitglied der Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC).

Enkraft Capital, ein deutscher „activist investor“ und Aktionär bei RWE, hat das Management aufgefordert, schneller aus der Braunkohleverstromung auszusteigen. Auch wenn Enkraft Capital zu wenige Aktien hält, als dass es dies durchsetzen könnte, ist es durchaus möglich, dass die Initiative ausreichend Unterstützung von anderen Investoren erhalten würde.

Steigende Bedeutung von ESG-Ratings

Investoren können nicht alle Nachhaltigkeitsdaten selbst erheben und analysieren. Es gibt kaum einen großen Investor, der nicht eine, oft auch zwei oder drei ESG-Ratingagenturen für seine Analysen in

Anspruch nimmt. Wie bei den Proxy Advisors sind die Analyseverfahren vielfältig. Teilweise nutzen die Investoren die Daten für eigene Modelle, teilweise werden die Ratings unverändert integriert.

Wir beobachten diesen Trend schon längere Zeit und haben daher die letzten Jahre ein schlagkräftiges ESG-Expertenteam aufgebaut. ESG-Ziele und deren Erreichung spielen auch bei der klassischen „Proxy Solicitation“ eine immer größere Rolle. Gleiches gilt für die Vorbereitung des Investorendialogs. ISS entscheidet bei ESG-Anträgen von Fall zu Fall ohne eine feste Policy, Glass Lewis hat eine Policy bei ESG-Anträgen für 2022 angekündigt. Die Kunden der Proxy Advisors dürften nach unserer Einschätzung strengere ESG-Regeln begrüßen/fordern.

ESG – das dominierende Thema auf den Hauptversammlungen der Zukunft?

Die Anforderungen an die Nachhaltigkeitsziele der Unternehmen und deren Erreichung werden deutlich zunehmen. In der Praxis bedeutet dies neben ESG-Aktionärsanträgen größere Hürden für Vergütungssysteme und -berichte, aber auch die Entlastung von Vorständen und Aufsichtsräten. Auch die Klimaklagen gegen Unternehmen, die sich den Herausforderungen aus Sicht der Stakeholder zu zögerlich stellen, dürften zunehmen.

Die besondere Herausforderung für die Unternehmen ist, dass sich die Ansprechpartner verändern: Es sind nicht ausschließlich die Investoren, sondern zunehmend von Investoren gegründete NPOs und kooperierende Hedgefonds.

Die ersten NPOs haben angekündigt, dass sie auch in Deutschland aktiv werden wollen.

Bedeutung und Auswirkungen

ESG-Aspekte rund um die Hauptversammlung



GUDRUN MOLL

Fachanwältin für Bank- und Kapitalmarktrecht
und Steuerberaterin, Legal Director,
Pinsent Masons Germany LLP

gudrun.moll@pinsentmasons.com

Das Thema Nachhaltigkeit ist aus der gesellschaftspolitischen Diskussion nicht mehr wegzu-denken und hat in den letzten Jahren auch vermehrt Einzug in die physische wie virtuelle Hauptversammlung gehalten. Kaum noch eine Aktiengesellschaft kann oder will es sich leisten, nicht proaktiv über Umweltaspekte, soziale Belange und gute Unternehmensführung zu berichten, wobei in den letzten Monaten, nicht zuletzt getrieben von dem sogenannten Klimaschutzbeschluss des Bundesverfassungsgerichts vom 24. März 2021, insbesondere Klimaaspekte in den Mittelpunkt der Diskussion gerückt sind.

Mit der COVID-19-Pandemie haben jedoch auch soziale Themen, insbesondere Fragen rund um Gleichheit, Gesundheit und Wohlbefinden, innerhalb der allgemeinen Nachhaltigkeitsdebatte ein höheres Gewicht bekommen.

Bedeutung der ESG-Aspekte

Nachhaltigkeitsaspekte sind schon seit vielen Jahren Gegenstand der Diskussion in Hauptversammlungen deutscher Gesellschaften. Dabei lag der Schwerpunkt zunächst auf Corporate-Governance-Themen wie der Besetzung von Vorstand und Aufsichtsrat (Stichwort „Frauenquote“) oder der Angemessenheit der Vorstandsvergütung; Aspekte, die sich erst in Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex niederschlugen und später Gegenstand

eigener gesetzlicher Regelungen wurden (z.B. Erstes und Zweites Führungspositionen-Gesetz oder ARUG II). Vermehrt spielten jedoch auch Sozial- und Umweltaspekte eine Rolle. Wichtige Faktoren waren hierbei jeweils zunächst die Unternehmenstätigkeit und das Umfeld. So wurden Umweltthemen insbesondere bei Gesellschaften thematisiert, die im Energie- oder Verkehrssektor tätig waren, während soziale Aspekte eher bei dienstleistungsorientierten Gesellschaften von Bedeutung waren.

In der jüngsten Vergangenheit sind Themen wie Diskriminierung, Arbeits- und Sozialstandards, die Einhaltung menschenrechtlicher Sorgfaltspflichten durch Unternehmen im Rahmen globaler Lieferketten, der Umgang mit der eigenen Belegschaft und insbesondere Klimaschutz jedoch zunehmend

stärker in den allgemeinen Blickpunkt gerückt und haben damit für alle Unternehmen, unabhängig von ihrem Umfeld, im Hinblick auf ihre Geschäftspraktiken erheblich an Bedeutung gewonnen. Im Zusammenhang mit der Hauptversammlung kommt dies auf verschiedenste Weise zum Ausdruck:

Auswirkungen auf die Hauptversammlung

Organisation der Hauptversammlung

Da wäre zum einen die Organisation und Abhaltung der Hauptversammlung selbst. Zahlreiche Unternehmen sind bereits dazu übergegangen, Geschäftsberichte vor der Hauptversammlung nicht mehr zig-fach auszudrucken und an die Aktionäre zu verschicken, sondern diese zum Download

bereitzustellen. Auch während der physischen Hauptversammlung wurden digitale Einsichtsmöglichkeiten, z.B. an Terminals, angeboten, um die Papierflut zu reduzieren. Das ARUG II, aufgrund dessen ein Papierversand von Hauptversammlungseinladungen bei einem Großteil der Aktiengesellschaften nicht mehr erforderlich ist, sowie die Abhaltung zahlreicher Hauptversammlungen in virtueller Form haben diesen Effekt verstärkt. Auch bei der sich abzeichnenden Wiederkehr zur Präsenz-Hauptversammlung ist in der Praxis zu erwarten, dass Unternehmen vor dem Hintergrund der Klimadebatte nicht zuletzt aus Reputationsgründen versuchen werden, ihre Hauptversammlung im Rahmen des rechtlich Zulässigen möglichst umweltverträglich zu gestalten. Man darf gespannt sein, wann die erste klimaneutrale Hauptversammlung angekündigt wird.

Berichterstattung und Fragen

Auch im Bereich der Berichterstattung in der Hauptversammlung und – damit unmittelbar verbunden – bei den in der Hauptversammlung gestellten Fragen zeigt sich die zunehmende Bedeutung von ESG-Themen.

Finanz- und Versicherungsunternehmen berichten schon seit geraumer Zeit darüber, inwieweit ESG-Kriterien in die eigene Anlagestrategie eingebettet werden. Dies verstärkte den Druck auf Unternehmen, nachhaltig zu arbeiten und dies auch transparent zu machen. Zunehmend hat sich auch der Blick von Investoren und Aktionären auf Nachhaltigkeitsthemen gewandelt. Bisher wurde Nachhaltigkeit vor allem unter dem Gesichtspunkt des Risikomanagements betrachtet, um potenzielle Reputations- und finanzielle Risiken einschätzen und diesen vorbeugen zu können. Inzwischen gelten Nachhaltigkeitsziele jedoch auch als wichtige Wachstums- und Entwicklungstreiber. Dabei erreicht insbesondere der Klimawandel bei der Bewertung von Unternehmen eine immer höhere Relevanz, was zu der Erwartung von Investoren führt, dass insbesondere

„Die Fokussierung von Investoren auf Nachhaltigkeit bekommen deutsche Unternehmen auch in der Hauptversammlung zu spüren.“

von Klimawandel oder Klimaschutzmaßnahmen signifikant betroffene Unternehmen die daraus folgenden Chancen und Risiken offenlegen und in ihrer Unternehmensstrategie berücksichtigen. Es ist jedoch absehbar, dass sich diese Erwartungen zukünftig auch auf andere Gesellschaften ausweiten werden. Zunehmend gehen Unternehmen daher dazu über, Klimaschutzpotenziale auszuloten und entsprechende Maßnahmen in Angriff zu nehmen; einige Gesellschaften haben bereits Zeitpunkte verkündet, bis zu denen Klimaneutralität im eigenen Unternehmen erreicht werden soll. Teilweise enthalten die Leitlinien institutioneller Investoren bereits konkrete Handlungsaufforderungen an eine Klimaberichterstattung von Unternehmen, beispielsweise sich bei der nicht-finanziellen Berichterstattung auch an den EU-Leitlinien für Berichte über klimarelevante Informationen zu orientieren.

Die zunehmende Fokussierung von Investoren auf Nachhaltigkeit bekommen deutsche Unternehmen auch in der Hauptversammlung zu spüren. Es ist zu erwarten, dass sich der Stellenwert von Nachhaltigkeitsthemen, insbesondere von Klimarisiken und sozialen Themen, bei den Aktionären weiter erhöht und sich ein nicht unerheblicher Teil der Redebeiträge und Fragen in künftigen Hauptversammlungen auf diesen Komplex beziehen wird. Unternehmen müssen sich daher zukünftig vermehrt auf Fragen in der Hauptversammlung nach ihrer Klimabilanz und insbesondere nach den CO₂-Emissionen einrichten. Im Falle von

nicht ausreichenden Informationen oder nicht zufriedenstellenden Antworten droht die Nichtentlastung. Damit wird voraussichtlich auch der Druck steigen, entsprechende Nachhaltigkeitsaspekte bereits in die Präsentation des Vorstands in der Hauptversammlung zu integrieren.

Abstimmungsempfehlungen und -richtlinien

Bei institutionellen Investoren und Stimmrechtsberatern fließen ESG-Faktoren in das Abstimmungsverhalten bzw. die Abstimmungsempfehlungen ein und haben damit unmittelbare Relevanz für die Beschlussfassungen in der Hauptversammlung.

Beispielsweise soll für eine Ablehnung der Entlastung von Vorstand und/oder Aufsichtsrat votiert werden, wenn

- Versäumnisse in Bezug auf ESG-Fragen, insbesondere deutliche und nachhaltige Verstöße gegen allgemein anerkannte Standards und Normen in den Bereichen Umwelt, Menschenrechte und Arbeitsrechte vorliegen;
- kein explizit für ESG-Fragen zuständiges Vorstandsmitglied benannt wird;
- Mängel bei der Offenlegung von Klimarisiken auftreten; oder
- in dem Vergütungssystem des Vorstands bei der Zielerreichung keine ESG-Faktoren berücksichtigt werden.

Unter Umständen kann es in diesen Fällen auch zu einer Ablehnung von Aufsichtsratsmitgliedern bei Aufsichtsratswahlen kommen.

Gedanken zur virtuellen Hauptversammlung

Zukunftsmodell oder Eingriff in die Aktionärsrechte?



KARSTEN PIERSCHKE

Leiter Investor Relations und
Konzernkommunikation,
PSI Software AG
kpierschke@psi.de

Im März 2020 standen viele börsennotierten Aktiengesellschaften vor der Frage, wie sie unter Pandemiebedingungen ihrer Pflicht zur Durchführung einer Hauptversammlung nachkommen sollten. In der Hoffnung auf ein schnelles Ende der Pandemie wurden zahlreiche Hauptversammlungen verschoben. Am 27. März 2020 schuf der Gesetzgeber dann mit dem COVID-19-Gesetz die Voraussetzungen für die rechtssichere Durchführung virtueller Hauptversammlungen ohne physische Präsenz der Aktionäre.

Nach Abwägung aller Risiken entschied das Management der PSI Software AG Anfang April 2020, die ursprünglich für Mitte Mai geplante Hauptversammlung um etwa einen Monat zu verschieben und als virtuelle Veranstaltung durchzuführen, obwohl nach den damals geltenden Regeln zum Infektionsschutz ein physisches Format noch möglich gewesen wäre. Da PSI-Hauptversammlungen in den Jahren zuvor von etwa 300 Aktionären und Bevollmächtigten besucht worden waren, erschien das Risiko zu hoch, zumal eine schnelle Verschärfung der Regeln zu erwarten war und der Altersdurchschnitt der HV-Besucher meist im Bereich der Risikogruppen gelegen hatte. Durch die Verschiebung war es möglich, die HV neu zu planen und von den ersten virtuell durchgeführten Versammlungen zu lernen. Trotzdem fand die erste virtuelle HV der PSI unter einer

gewissen Anspannung statt, denn es gab keine Erfahrungen mit dem Format und es kamen eine neu entwickelte Software sowie teilweise auch neue Dienstleister zum Einsatz. Die Erfahrungen waren aber durchweg positiv, sodass wir uns 2021 um Details der Ausstattung und Gestaltung kümmern konnten.

Verbesserter Rahmen und stärkerer Fokus auf die Aktionärsfragen

Nach den ersten positiven Erfahrungen und angesichts des Pandemiegeschehens im Winter 2020/2021 war frühzeitig klar, dass die Hauptversammlung wieder als virtuelle Veranstaltung stattfinden würde. Anders als 2020 entschieden wir, die Versammlung aus einer professionellen Studioumgebung zu übertragen und einen stärkeren Fokus auf die visuelle Gestaltung

zu legen. Da nach der HV-Saison 2020 vielfach die eingeschränkten Fragerechte der Aktionäre bemängelt wurden, entschieden wir uns, die zuvor eingereichten Fragen in einer Art „Interview“ zu stellen und detailliert durch den Vorstand beantworten zu lassen. Zudem erfassten wir schon in den Monaten vor der HV die wichtigsten Aktionärsfragen, die bei Investor Relations eingingen, und berücksichtigten diese im Vortrag des Vorstands. Dies führte unter anderem dazu, dass ein Stimmrechtsvertreter nach der HV auf Twitter schrieb: „Heute als DSW-Stimmrechtsvertreter im Einsatz bei der virtuellen Hauptversammlung der PSI AG – die das positive Dilemma der virtuellen HV vor Augen führt: Vortrag des Vorstands war dermaßen stark, dass eigentlich alle vorab eingereichten Fragen schon beantwortet waren. Top!“

Vorläufiges Fazit trotz einiger Nachteile positiv

Insgesamt bedeutet die virtuelle Hauptversammlung einen deutlich geringeren Organisationsaufwand, leider bei etwa gleichen Kosten. Trotz der berechtigten Kritik an der fehlenden Möglichkeit zu echtem Dialog und spontanen Nachfragen war die Resonanz der Aktionäre sehr positiv. Insbesondere für Aktionäre, die zu einer physischen Veranstaltung nicht ange-reist wären, bietet das digitale Format die Möglichkeit, das Unternehmen besser kennenzulernen. Allerdings ist die fehlende Möglichkeit zum Dialog mit und unter den Aktionären ein echter Nachteil. Da PSI einen hohen Anteil von Mitarbeiteraktionären hat, wiegt dieses Manko besonders schwer, zumal sich dieser Dialog kaum in digitale Kanäle übertragen lässt.

Was kommt nach der Pandemie?

Der Deutsche Bundestag hat die Regeln zur virtuellen Hauptversammlung noch vor der Bundestagswahl bis zum 31. August 2022 verlängert, in der Begründung aber erhöhte Anforderungen an die Entscheidung für ein virtuelles Format formuliert. Daher plant PSI die Hauptversammlung

2022 bis auf Weiteres zweigleisig, wird im Laufe der nächsten Monate über die konkrete Durchführung entscheiden und dabei die Erfahrungen der letzten zwei Jahre einfließen lassen. Langfristig erscheint eine Rückkehr zur althergebrachten deutschen Präsenz-HV nach den positiven Erfahrungen mit der digitalen Durchführung weder wünschenswert noch realistisch. Ein hybrides Format, also die Kombination aus Präsenzveranstaltung und digitaler HV, würde zwar allen Zielgruppen gerecht werden, für mittlere bis kleine Unternehmen aber die Kosten verdoppeln: Neben Saalmiete, Catering und Personal würden ähnlich hohe Zusatzkosten für die Bereitstellung der digitalen Services anfallen. Wünschenswert wäre daher eine Wahlmöglichkeit zwischen einer physischen und einer echten digitalen Hauptversammlung mit Wahrung aller Aktionärsrechte. Unternehmen könnten sich für das Format entscheiden, das ihrer Zielgruppe am besten gerecht wird, und natürlich auch freiwillig ein hybrides Format anbieten.

Wie könnte die HV der Zukunft aussehen?

Langfristig dürften die Kosten für den digitalen HV-Kanal weiter sinken und zugleich die Akzeptanz der digitalen Teilnahme in

den kommenden Aktionärsgenerationen weiter steigen. Außerdem ist zu erwarten, dass der immer größere Anteil internationaler Aktionäre den Druck zur Digitalisierung und zur internationalen Angleichung der Hauptversammlungsformate weiter erhöhen wird. Wünschenswert wäre daher eine echte Reform der deutschen Hauptversammlung, die einerseits die formalen Pflichten verschlankt, die im Rahmen einer Hauptversammlung „abgearbeitet“ werden müssen, zugleich aber unabhängig vom Format mehr Raum für einen echten Dialog zwischen Unternehmen und Aktionären schafft. Denkbar wäre z.B. eine rein digitale „schlanke“ Hauptversammlung, ergänzt um ein zusätzliches Format, das dem direkten Austausch von Unternehmen und Aktionären dient. Ob die nächste Bundesregierung den Willen zu einer weitreichenden Reform einschließlich umfassender Digitalisierung aufbringt, bleibt abzuwarten. Eine Verschlinkung ist angesichts immer neuer Berichts- und Beschlusspflichten höchst unwahrscheinlich. Damit würde die deutsche Hauptversammlung – unabhängig von der Form der Durchführung – weiterhin den Charakter einer formalen und langatmigen Pflichtveranstaltung behalten. Angesichts der zusätzlichen Möglichkeiten der Digitalisierung wäre dies eine vergebene Chance.

Anzeige

PRÄZISION
liefern.

Das Hausbankprinzip für den Kapitalmarkt.

Bank **M**

Schwerpunkte der HV-Saison 2021

Freiwillige Verpflichtung

**DR. ANNE KATRIN BURKERT**Rechtsanwältin,
ADEUS Aktienregister-Service-GmbH

annekatrin.burkert@adeus.com

Die Hauptversammlungssaison 2021 liegt hinter uns! Anders als befürchtet verliefen die virtuellen Hauptversammlungen der deutschen börsennotierten Gesellschaften technisch reibungslos und mit weniger medialer Aufregung als zu Jahresbeginn erwartet.

Etablierung der virtuellen Hauptversammlung

Das Format der virtuellen Hauptversammlung im Studiosetup hatte sich nach 2020 schon so weit etabliert, dass der Schwerpunkt in diesem Jahr eher auf der inhaltlichen Ausgestaltung und technischen Umsetzung freiwilliger Elemente zur Steigerung der Aktionärsrechte lag als auf der bloßen gesetzestreuen Durchführung des digitalen Aktionärstreffens. Die Rufe der Investoren und Aktionärsvertreter nach einem echten Dialog zwischen Unternehmensführung und Anteilseignern auch und gerade im Rahmen der virtuellen Hauptversammlung wurden nach der Verlängerung des COVID-19-Maßnahmengesetzes ausgiebig diskutiert. Dem Wunsch nach einem Frage- und Auskunftsrecht der Aktionäre, analog zu einer Präsenz-Hauptversammlung, wurde schließlich durch zwei Tagesordnungsergänzungsanträge zum Beginn der Hauptversammlungssaison, nämlich bei der Siemens

AG¹ am 3. Februar 2021 und bei der Deutschen Telekom AG² am 1. April 2021, der entsprechende Nachdruck verliehen.

Zwar wurden wegen des Erfordernisses der qualifizierten Mehrheit beide Anträge final abgelehnt, sie erhielten aber aufgrund der Unterstützung zahlreicher institutioneller Investoren und Stimmrechtsberater überraschend hohe Zustimmungswerten (Siemens AG: 57,8%; Deutsche Telekom AG: 68,1%). Dies war ein Motivationsgrund mehr, dass über drei Viertel der DAX30-Gesellschaften ihren Aktionären freiwillige Möglichkeiten zur Ausübung ihrer Aktionärsrechte anboten.

Während das Gesetz nur die Übertragung der Hauptversammlung in Bild und Ton forderte und den Aktionären ein Fragerecht mit der Möglichkeit gewährte, Fragen bis einen Tag vor der Hauptversammlung

einzureichen, konnten dennoch vielfach die Aktionäre ihre Meinung in Video- und Audiostatements und/oder Statements in Textform bei den Unternehmen einreichen. Diese wurde nach einer Prüfung im Vorfeld der Hauptversammlung auf der Homepage der Gesellschaft oder im jeweiligen Onlineportal für Aktionäre zur Verfügung gestellt. Die Möglichkeit, am Hauptversammlungstag Rückfragen zu den zuvor eingereichten Fragen zu stellen, nutzten weniger Unternehmen – doch wurde auch dieses Element von den Aktionären wohlwollend aufgegriffen.

Die überwiegende Mehrheit der Unternehmen entschied sich dazu, die Rede des Vorstandsvorsitzenden, des CFOs oder auch des Aufsichtsratsvorsitzenden ganz oder in Auszügen mehrere Tage vor der Hauptversammlung zu veröffentlichen. Die Live-Zuschaltung von Aktionären während der laufenden Veranstaltung und damit die unmittelbare Umsetzung des vielfach geforderten Dialogs verwirklichte hingegen nur ein Unternehmen: die Deutsche

¹ Ergaenzung-T0-HV2021.pdf [siemens.com]

² <https://bit.ly/2Xz650s>

Bank.³ Der Beifall für diese Alleinstellung galt in erster Linie dem deutlich gestiegenen Unterhaltungswert der virtuellen Hauptversammlung, ließ allerdings den inhaltlichen Mehrwert, den der direkte Austausch mit den Investoren bietet, fast in den Hintergrund rücken.

Fokus Vorstandsvergütung?

War es doch das Jahr, in dem fast 75% der DAX-Gesellschaften ihr System zur Vorstandsvergütung in der Hauptversammlung zur Abstimmung stellen mussten. Kaum ein Thema bündelt bei Emittenten, Dienstleistern, Investoren und nicht zuletzt Stimmrechtsberatern so viele Kapazitäten. Dennoch oder vielleicht auch gerade deshalb fielen die Abstimmungen über die Vergütungssysteme positiv aus. Innerhalb der DAX30-Gesellschaften stieg die durchschnittliche Zustimmungquote bei den Abstimmungen über die Vergütungssysteme auf fast 91% und liegt damit wieder in für die Unternehmen gewohnt komfortablen Höhen, hatte doch das harte Durchgreifen der institutionellen Investoren und Stimmrechtsberater noch vor wenigen Jahren für überraschend niedrige Quoten gesorgt. In der Folge legten die Emittenten auf die Vorbereitung einer Abstimmung über das Vorstandsvergütungssystem besonderen Fokus. Die in den Richtlinien der Investoren und Stimmrechtsberater festgeschriebenen Anforderungen für die Vorstandsvergütungssysteme wurden durch Beratungs- und Proxy-Dienstleister weit im Vorfeld der Abstimmung analysiert. Ausgewählten institutionellen Investoren und Stimmrechtsberatern wurden die hochkomplexen Vergütungssysteme im direkten Gespräch vorgestellt, Schwerpunkte erörtert und Feedback eingeholt. Die Unternehmen bemühten sich, die geforderten Informationen und das für den normalen Aktionär nur schwer nachvollziehbare Zahlenwerk in möglichst ver-

ständlicher Form aufzubereiten und öffentlich zur Verfügung zu stellen.

So wurden neben der Bekanntmachung des Vergütungssystems im Rahmen der Hauptversammlungseinladung vielfach grafisch ansprechend aufbereitete Factbooks⁴ auf der Homepage des Emittenten veröffentlicht, die das Verständnis für das jeweilige Vergütungssystem dem Investor, aber auch den Stimmrechtsberatern erleichtern sollten. Hier ist die Rechnung der Emittenten aufgegangen. Nur vereinzelt wurden in diesem Jahr Vergütungssysteme von gleich mehreren institutionellen Investoren und Stimmrechtsberatern abgelehnt. Die überwiegende Mehrheit der Systeme wurde gar nicht oder nur von einzelnen Investoren kritisiert. So hat der inländische Stimmrechtsberater IVOX lediglich viermal gegen den Tagesordnungspunkt zum „Say on Pay“ bei DAX30-Gesellschaften empfohlen. Die Gründe reichen dabei von fehlenden Share Ownership Guidelines über mangelnde Bindung an Leistungskriterien, die Möglichkeit außerordentlicher Zahlungen bis hin zu einer zu geringen Einbindung von ESG-Kriterien.

Kritik aus dem Inland

Bei den diesjährigen Abstimmungen über die Entlastung des Aufsichtsrats sah dies hingegen anders aus: Weniger als ein Viertel der DAX30-Gesellschaften blieb von einer Kritik oder gar ablehnenden Stimmrechtsempfehlung seitens IVOX verschont. Auch die großen inländischen institutionellen Investoren sind vielfach nicht zufrieden mit den Aufsichtsratsgremien und sparten in den Abstimmungen nicht mit Nein-Stimmen. Während bei den Investoren die mangelnde Unabhängigkeit des gesamten Aufsichtsrats und/oder die einzelner Aufsichtsratsausschüsse der am häufigsten genannte Grund für Kritik war, legte IVOX den Schwerpunkt an anderer Stelle. In den meisten

Fällen wurde die Kritik am Aufsichtsrat mit dem Fehlen eines Selbstbehalts für die Aufsichtsräte bei der D&O-Versicherung begründet. Diese eher formal wirkende Argumentation hat den Hintergrund, dass der Deutsche Corporate Governance Kodex in seiner Fassung vom Dezember 2019⁵ nicht mehr einen solchen Selbstbehalt fordert. Die den IVOX-Empfehlungen zugrunde liegenden Richtlinien des BVI⁶ hingegen sehen immer noch einen angemessenen Selbstbehalt bei der Vermögensschadenshaftpflichtversicherung der Aufsichtsräte vor.

Da sich mit dem Wegfall der Anforderung im Kodex auch die Mehrheit der DAX-Unternehmen vom Selbstbehalt für ihre Aufsichtsräte distanzierte, kam es in überraschend vielen Fällen zu einem Regelverstoß gegen die Richtlinien des BVI. Diese zwar quantitativ, wohl aber kaum qualitativ dominierende Begründung von IVOX bei den Abstimmempfehlungen sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass die BVI-Richtlinien ebenfalls die mehrheitliche Unabhängigkeit des Aufsichtsrats und auch die seiner Ausschüsse fordern.

Fazit

Neben der Umsetzung freiwilliger Elemente zur Steigerung der Aktionärsrechte in der virtuellen Hauptversammlung war die Vorstandsvergütung in der Vorbereitung der Abstimmung sicherlich ein Schwerpunkt der Hauptversammlungssaison 2021. In der Abstimmung selbst jedoch überwogen die Gegenstimmen bei der Entlastung des Aufsichtsrats und stellten damit die Unabhängigkeit des Aufsichtsrats und die seiner Ausschüsse in den Fokus – ein Thema, das auch im kommenden Jahr Investoren, Stimmrechtsberater und Emittenten beschäftigt wird.

³ https://hauptversammlung.db.com/files/documents/2021/AGM_2021_Agenda.pdf

⁴ Zum Beispiel: [de-fact-book-vorstand-verguetung-hv-2021.pdf](https://www.allianz.com/de-fact-book-vorstand-verguetung-hv-2021.pdf) [allianz.com]

⁵ 191216_Deutscher_Corporate_Governance_Kodex.pdf [dcgk.de]

⁶ ZALHV_2021.pdf [bvi.de]



Vorratsermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss beim genehmigten Kapital

OLG Nürnberg, Urteil vom 11.08.2021 - 12 U 1149/18 – Zapf Creation AG



**DR. THOMAS
ZWISSLER**

Die Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre ist unter rechtlichen Gesichtspunkten eine Herausforderung. Dies gilt in besonderem Maße, wenn die Hauptversammlung nicht direkt über

den Bezugsrechtsausschluss beschließt, sondern ein genehmigtes Kapital schafft und in diesem Zuge der Vorstand ermächtigt werden soll, allein oder mit Zustimmung des Aufsichtsrats über den Bezugsrechtsausschluss zu entscheiden. Konkret geht es dabei um die Frage, welche Handlungsspielräume dem Vorstand eingeräumt werden dürfen und wie der Schutz der Aktionäre vor einer unverhältnismäßigen Verwässerung ihrer Vermögens- und Verwaltungsrechte sicherzustellen ist.

Bereits im Jahr 1997 hatte der Bundesgerichtshof (BGH) eine Entwicklung angestoßen, die darauf hinausläuft, die formellen und inhaltlichen Anforderungen an den Beschluss der Hauptversammlung mit der Ermächtigung des Vorstands zum Bezugsrechtsausschluss abzubauen und den Schwerpunkt der rechtlichen Prüfung bei der konkreten Ausübungsentscheidung des Vorstands anzusiedeln.

Seit der Entscheidung aus dem Jahr 1997 („Siemens/Nold“) sind weitere Entscheidungen des BGH wie auch der Instanzgerichte ergangen, die das neue Schutzkonzept konkretisieren. Gleichwohl gibt es nach wie vor Gestaltungen, deren Zulässigkeit noch nicht abschließend geklärt ist.

Zu den in rechtlicher Hinsicht noch immer problematischen Gestaltungen zählt die sog. Vorratsermächtigung. Hierunter versteht

man eine Ermächtigung des Vorstands zum Bezugsrechtsausschluss, die an keine besonderen Bedingungen geknüpft und auch nicht auf besondere Fallgestaltungen beschränkt ist. Dem Vorstand wird durch solche Vorratsermächtigungen der größtmögliche Entscheidungsspielraum eingeräumt. Dementsprechend groß ist das Risiko der Aktionäre, dass der Vorstand eine fehlerhafte Entscheidung trifft, die nur noch schwer korrigiert werden kann.

Bericht an die Hauptversammlung

Bei einer Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss muss der Vorstand einen Bericht erstellen, in dem unter anderem die Gründe für den Ausschluss des Bezugsrechts darzustellen sind (§ 186 Abs. 4 Satz 2 AktG). Ein solcher Bericht ist auch erforderlich, wenn ein genehmigtes Kapital mit Ermächtigung des Vorstands zum Bezugsrechtsausschluss beschlossen werden soll. Bei einer Vorratsermächtigung stellt sich dann allerdings die Frage, über welche Gründe hier berichtet werden soll, wenn diese noch gar nicht feststehen und dem Vorstand auch keine Vorgaben erteilt werden sollen.

Urteil des OLG Nürnberg

In dem vom OLG Nürnberg entschiedenen Fall hatte die Gesellschaft die Frage der Berichtspflicht dahingehend gelöst, dass in abstrakter Form mögliche Szenarien eines Bezugsrechtsausschlusses skizziert wurden, allerdings nur beispielhaft („insbesondere“) und nicht im Sinne eines abschließenden Katalogs.

Das OLG Nürnberg ließ die Vorgehensweise des Vorstands unbeanstandet und stellte bei seiner Entscheidung heraus: Sofern und solange der Vorstand im Zeitpunkt der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung keine konkreten Pläne für eine Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss hat, ist es ausreichend, wenn der Bericht in abstrakter Form mögliche Fälle eines Bezugsrechtsausschlusses schildert, in denen der Bezugsrechtsausschluss im Interesse der Gesellschaft liegt.

Vorratsermächtigungen begegnen grundsätzlich keinen Bedenken. Insbesondere ist es nicht erforderlich, die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss auf bestimmte Fallgruppen zu begrenzen.

Eine Vorratsermächtigung steht auch nicht im Widerspruch zu § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG, da dort nur exemplarisch und im Sinne einer Vermutungsregel bestimmt wird, in welchen Fällen ein Bezugsrechtsausschluss sachlich gerechtfertigt ist. Das bedeutet nicht, dass ein Bezugsrechtsausschluss in anderen Fällen automatisch rechtswidrig sein müsse.

Mit Blick auf gegenläufige Meinungen in Rechtsprechung und Literatur zum Inhalt der Berichtspflicht hat das OLG Nürnberg die Revision zum BGH zugelassen.

Fazit

Die Entscheidung bestätigt die in der Literatur noch vielfach mit Vorsicht befürwortete Möglichkeit sog. Vorratsermächtigungen. Insoweit wird mit Spannung zu beobachten sein, ob der Fall tatsächlich dem Bundesgerichtshof zur Überprüfung vorgelegt wird.

Praxis bleibt die Frage, ob es nicht weiterhin sinnvoll ist, die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss auf die klassischen Fallgruppen (Spitzenbeträge, Sacheinlagen, Fälle des erleichterten Bezugsrechtsausschlusses nach § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG) zu beschränken. Neben dem Aspekt der Rechtssicherheit, der bis zu einer Entscheidung durch den Bundesgerichtshof höchstrichterlichen Klärung relevant bleibt, dürfte auch das Risiko von gerichtlichen Auseinandersetzungen im Kontext der Ausübungsentscheidung sowie das korrespondierende Haftungsrisiko der Vorstände und Aufsichtsräte geringer sein, wenn sich die handelnden Personen bei ihren Entscheidungen in den Bahnen definierter Fallgruppen bewegen können.

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

ZIRNGIBL

EVENTKALENDER

Termin/Ort	Veranstalter/Internet	Veranstaltung
19. Oktober digital	mms solutions www.mmssolutions.io	Webinar „Was kann Online-Reporting?“ Erklärung zu prozessualen Herausforderungen im Corporate Reporting, Erläutern von Lösungsansätzen
28. bis 29. Oktober digital	Computershare www.computershare.com	HV-Management Seminar Virtuelles Event, unter anderem zu den Fragen: Wie geht es mit der Hauptversammlung 2022 weiter und wie sind die Aussichten?
01. Dezember hybrid	Frankfurt School Verlag www.frankfurt-school-verlag.de	Fokus Aufsichtsrat 2021 Konferenz, die fachlichen Input gibt und den branchenübergreifenden Austausch unter Aufsichtsräten fördert.
16. Dezember digital	Link Market Services www.linkmarketservices.de	Update Kapitalmarktrecht Seminar, das Hauptversammlungsverantwortliche bereits seit 2004 einmal jährlich auf den neusten Stand bringt, Vorstellen der aktualisierten Themenschwerpunkte der Aktionärsschutzgemeinschaften und Stimmrechtsberater und mehr.
13. Januar 2022 hybrid	Better Orange www.better-orange.de	Die Gesetze des Kapitalmarkts 2022 Praxisseminar, das Wissen und Handlungsempfehlungen für Investor Relations und Hauptversammlung vermittelt; in Kooperation mit Pinsent Masons

Anzeige



Lösungen aus einer Hand

Zuverlässig. Individuell. Flexibel.

Frei und individuell nach Ihren Anforderungen konfigurierbar, bietet Ihnen unsere **Streaming-Lösung** genau die Plattform, die Sie für Ihre Übertragung benötigen, mit sicherer Schnittstelle zu Ihrem HV Portal. Unser erprobtes und äußerst effektives **ACS Q&A-System™** steuert zuverlässig die Fragenbeantwortung und liefert den fertigen Katalog für das Podium.

So schaffen wir die optimale Basis für den reibungslosen Ablauf Ihrer Hauptversammlung. Egal ob virtuell, hybrid oder als Präsenzveranstaltung. Unsere Services sind sicher, zertifiziert und DSGVO-konform.

Sprechen Sie mit uns. Tel. +49 7153 97893-0 info@acs-solution.de



ACS SOLUTION
www.acs-solution.de

HV-Splitter

Bastei Lübbe AG: Hauptversammlung beschließt Dividende in Höhe von 0,29 EUR je Aktie

Die im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notierte Bastei Lübbe AG hat am 15. September 2021 ihre ordentliche Hauptversammlung für das abgelaufene Geschäftsjahr 2020/2021 abgehalten.

Aufsichtsrat und Vorstand begannen das virtuelle Aktionärstreffen des Kölner Verlagshauses mit einem Rückblick auf das Geschäftsjahr 2020/2021 und betonten, dass das Jahr trotz Pandemie in allen Belangen über den Erwartungen lag. „Ein wesentlicher Baustein unserer positiven Entwicklung ist die Tatsache, dass Bastei Lübbe in allen Auspielkanälen erfolgreich ist – ob als traditionelles gedrucktes Buch, als Hörbuch oder im E-Book-Format. So konnte Bastei Lübbe auch ohne Kurzarbeit und Sondermaßnahmen seinen Wachstumskurs fortsetzen“, erläuterte Joachim Herbst, Finanzvorstand und Sprecher des Vorstands. „Dank der Attraktivität unseres Programmangebots sind wir auch positiv in das laufende Geschäftsjahr gestartet. Für das Gesamtjahr erwarten wir einen weiteren Anstieg von Umsatz und EBIT. Wir gehen dabei davon aus, dass wir keine weiteren Coronaeinschränkungen oder wesentliche Störungen entlang der Papierlieferketten erleben.“

Infolge der erfolgreichen Geschäftsentwicklung wurde die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 0,29 EUR je Aktie verabschiedet. Diese setzt sich aus der regulären Dividende in Höhe von 0,25 EUR sowie einer Sonderdividende von 0,04 EUR als zusätzliche Ausschüttung der Nachsteuererlöse aus dem Vergleich mit den Altorganen zusammen. Die Ausschüttungsquote liegt damit insgesamt bei 46% des ausschüttungsfähigen Ergebnisses und entspricht einer Dividendenrendite von 3,9%.



Foto: © Blue Planet Studio – stock.adobe.com

Bei Präsenz von über 50% des Grundkapitals stimmten die Aktionäre auf der virtuellen ordentlichen Hauptversammlung mit großer Mehrheit der Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat für das Geschäftsjahr 2020/2021 sowie allen weiteren eingebrachten Schlussvorlagen zu. Zum Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2021/2022 wurde die Stuttgarter Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft gewählt.

Ordentliche Hauptversammlung der onoff AG

Unter Einhaltung der aktuell gültigen 3G-Coronaregel fand am 26. August die ordentliche Hauptversammlung in der onoff-Zentrale in Wunstorf statt. Eine konstruktive und freundliche Atmosphäre prägte die Veranstaltung. Die Redebeiträge führten zu einem angeregten Dialog mit dem Vorstand und dem Aufsichtsrat. Die zur Debatte stehenden Tagesordnungspunkte erhielten jeweils bei nur wenigen Stimabweichungen eine nahezu 100%ige Zustimmung.

Bereits im Juli hatte die onoff AG erfreuliche Halbjahreszahlen veröffentlicht: Die vorläufigen Halbjahreszahlen sehen das Unternehmen wieder deutlich zurück in

der Spur. Nachdem im Jahresabschluss 2020 ein Bilanzverlust in Höhe von 690.000 EUR ausgewiesen werden musste, wird das Halbjahresergebnis einen Konzernjahresüberschuss in Höhe von 310.000 EUR betragen. Diese deutliche Steigerung, welche die personell neu aufgestellte operative Führungsmannschaft verantwortet, bietet der onoff AG nunmehr die Freiheit, sich weiteren Zukunftsthemen zu stellen.

So wird ein großer Schritt in Richtung des digitalen Engineerings erfolgen. Unter Einbindung eines neuen Teams, welches seit Jahren bereits erfolgreich für einen anderen Konzern Themen wie die Erstellung digitaler Zwillinge umgesetzt hat, wird in Kürze eine neue Niederlassung in Erlangen eröffnet.

„Es macht einfach Spaß, die zahlreichen Ideen und Verbesserungen im operativen Bereich zu erleben, welche uns nicht nur kurzfristig weiterhelfen, sondern langfristigen Erfolg sichern“, so Alleinvorstand Dr. Uwe Ganzer. „Dementsprechend werden wir schon im Herbst unsere neue Strategie 2030+ vorstellen, damit für jedermann offensichtlich ist, wo wir uns in den nächsten Jahren strategisch hin entwickeln werden.“

AUSGEWÄHLTE HV-TERMINE*

In Zusammenarbeit mit



OKTOBER

18.10.2021	Hamburg	Hamburger Getreide-Lagerhaus AG
19.10.2021	Hamburg	FALKENSTEIN Nebenwerte AG
20.10.2021	Radolfzell	elexxion AG
26.10.2021	Berlin	MyHammer Holding AG
27.10.2021	Fröndenberg	Surikate Mittelstands AG

NOVEMBER

05.11.2021	Rödermark	CeoTronics Aktiengesellschaft
23.11.2021	Essen	MEDION AG
25.11.2021	Trier	Schloss Wachenheim AG
26.11.2021	Berlin	Quirin Privatbank AG

DEZEMBER

02.12.2021	Einbeck	KWS SAAT SE & Co. KGaA
07.12.2021	Hamburg	KROMI Logistik AG
31.12.2021	Berlin	TLG Immobilien AG
31.12.2021	Hameln	NWDH Holding AG
31.12.2021	München	NorCom Information Technology GmbH & Co. KGaA
31.12.2021	Leverkusen	Biofrontera AG
31.12.2021	Dortmund	Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA
31.12.2021	Stuttgart	McKesson Europe AG
31.12.2021	Ismaning	SPORT1 MEDIEN AG
31.12.2021	Berlin	ADLER Real Estate AG
31.12.2021	Berlin	advibes AG
31.12.2021	Berlin	CAMERA WORK AG
31.12.2021	Berlin	GxP German Properties AG
31.12.2021	Reichenberg	informicareal invest AG
31.12.2021	Leipzig	L-KONZEPT Holding AG
31.12.2021	Frankfurt am Main	euromicron AG
31.12.2021	Berlin	Bastfaserkontor AG
31.12.2021	Berlin	Smart Grids AG
31.12.2021	Berlin	SPX Solar AG i.A.
31.12.2021	Berlin (virt. HV)	Consus Real Estate AG
31.12.2021	Berlin	WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-AG
31.12.2021	Hamburg	ABOUT YOU AG & Co. KG

IMPRESSUM HV MAGAZIN 3/2021

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

Redaktion Isabella-Alessa Bauer

Mitarbeit an dieser Ausgabe Dr. Anna Katrin Burkert, Daniela Gebauer, Dr. Axel Hoppe, Gudrun Moll, Mario Offenhuber, Karsten Pierschke, Christof Schwab, Dr. Thomas Zwissler

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 © Olivier Le Moal – stock.adobe.com

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

Gesamtleitung/Vorstand Markus Rieger, Tel.: 089/2000 339-44, Fax: 089/2000 339-39
E-Mail: rieger@goingpublic.de

Erscheinungstermine 2021
16.10. [3/21], 11.12. [4/21]

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

Druck Druckerei Joh. Walch GmbH & Co KG

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 © 2021 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

*) Änderungen vorbehalten

COVID-Hauptversammlung bleibt

Auf in die nächste Runde!

**DR. FRANZ-JOSEF LEVEN**Stellvertretender Geschäftsführer,
Deutsches Aktieninstitut

leven@dai.de

Wer meint, die Politik habe sich kurz vor der Bundestagswahl nur noch mit Wahlkampf befasst und nicht mehr um wichtige Sachfragen gekümmert, der wurde am 7. September eines Besseren belehrt. Der Bundestag beschloss in einer seiner letzten Sitzungen der zu Ende gehenden Legislaturperiode eine Verlängerung des COVID-Notfallgesetzes bis zum 31. August 2022. Virtuelle Hauptversammlungen sind damit bis zu diesem Zeitpunkt weiterhin möglich. Das hat auch für Aktionäre Vorteile.

Die Verlängerung des COVID-Gesetzes wurde notwendig, weil immer noch nicht absehbar ist, ob in der kommenden Hauptversammlungssaison Präsenztreffen von mehreren Tausend Aktionären und anderen Beteiligten wieder möglich sein werden. Angesichts der langen organisatorischen Vorbereitungszeit einer Hauptversammlung müssen die börsennotierten Unternehmen frühzeitig eine Entscheidung über die Art ihrer Hauptversammlung treffen – und diese wird eher vorsichtig ausfallen.

Bei näherer Betrachtung bedeutet das für die Aktionäre – entgegen immer wieder gebrachten Behauptungen – keinen grundlegenden Nachteil. Im Gegenteil: Die virtuelle Durchführung einer Hauptversammlung erweitert den Kreis derer, die an einer Hauptversammlung teilnehmen können, ganz erheblich. Gerade private Aktionäre,

die im Rahmen eines breit gestreuten Depots vielleicht nur wenige Aktien „ihrer“ Unternehmen besitzen, werden kaum den Zeit- und Kostenaufwand auf sich nehmen, für die anstehenden Hauptversammlungen in weit entfernte Städte oder gar in andere Länder zu reisen. Am heimischen Rechner ist der Aufwand der HV-Teilnahme hingegen vergleichsweise gering. Selbst mehrere gleichzeitig stattfindende Hauptversammlungen lassen sich parallel verfolgen. Für private Aktionäre – und auch für professionelle Aktionärsvertreter – verbessern sich also die Teilnahmemöglichkeiten erheblich. Die soziologische und vor allem die Altersstruktur der HV-Besucher dürfte sich der Struktur aller Aktionäre eines Unternehmens tendenziell annähern. Das ist gut so.

Auch die Möglichkeit des Aktionärs, Antworten auf seine Fragen an das Unternehmen

zu bekommen, vereinfacht sich. Das Recht, Fragen vorab auf elektronischem Wege einzureichen, wurde in den vergangenen beiden Jahren rege genutzt. Die Zahl der gestellten Fragen stieg im Durchschnitt; bei manchen Unternehmen stellten auch bedeutend mehr Aktionäre Fragen. Die virtuelle Hauptversammlung nimmt offensichtlich vielen interessierten Aktionären die Scheu, die sie vor einem öffentlichen Auftritt am Rednerpult in einem vollbesetzten Saal vielleicht haben. Auch das ist gut so.

Trotz dieser Vorteile ist die virtuelle Hauptversammlung, wie sie im COVID-Gesetz angelegt ist, kein Modell für eine dauerhafte Regelung. Diese muss in der kommenden Legislaturperiode auf der Agenda stehen. Dafür muss geklärt werden, wie die Interaktion zwischen den Aktionären und der Verwaltung ihres Unternehmens in geeigneter Form zu regeln ist. Die Lösung muss neben der Beantwortung der Fragen der Aktionäre eine offene Diskussion und eine rechtssichere Durchführung der Hauptversammlung gleichermaßen ermöglichen.

Ein wesentliches Problem der derzeitigen HV ist die Gefahr, dass die Aktionärsrechte von einigen Wenigen grob missbraucht werden – zum Schaden des Unternehmens und aller anderen Aktionäre. Bei der rechtlichen Gestaltung der virtuellen HV muss weiteres Missbrauchspotenzial ausgeschlossen (und das bestehende weitestgehend auch für die Präsenz-HV eliminiert) werden, ohne dass die Aktionäre in der Substanz ihrer Rechte beschnitten werden. Gute Vorschläge dazu liegen vor. Die nächste Bundesregierung sollte die Modernisierung der Hauptversammlung zeitnah angehen, damit in der nächsten Hauptversammlungssaison ein attraktives und rechtssicheres virtuelles Hauptversammlungsformat zur Verfügung steht.

Circular Bioeconomy (engl.)

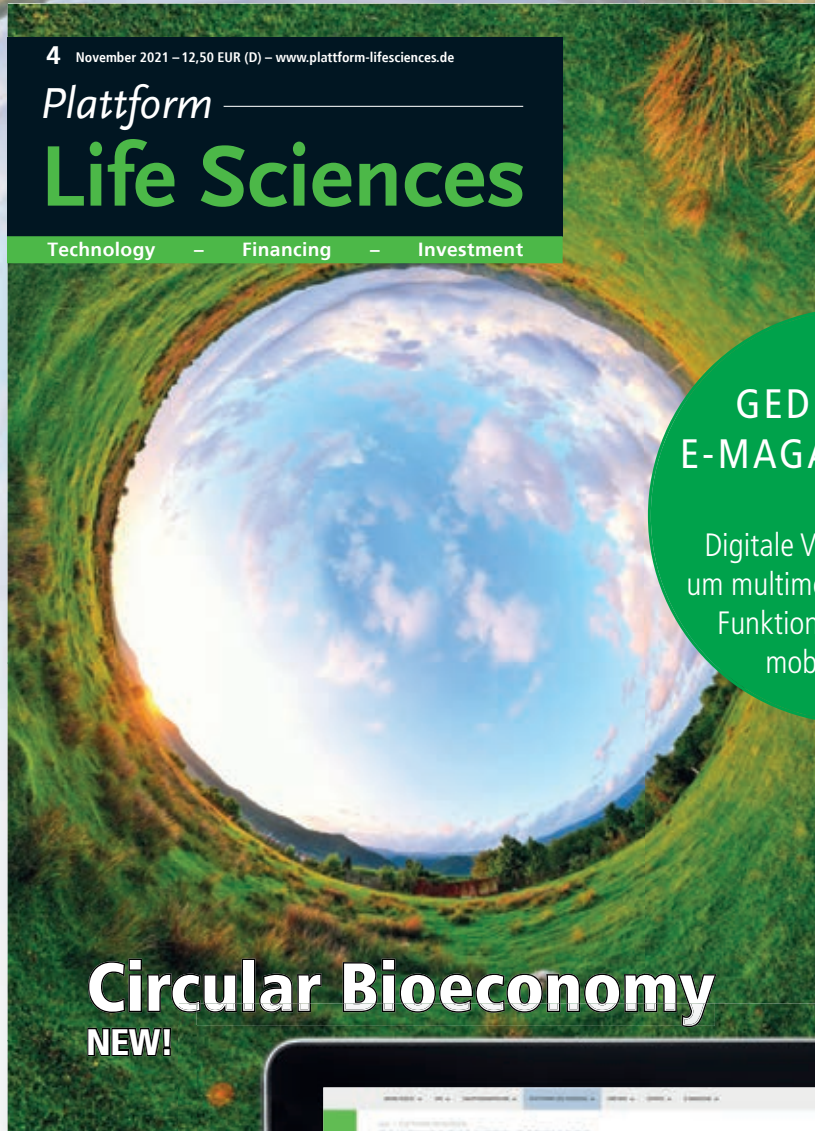


Foto: ©Henrie - stock.adobe.com

**GEDRUCKT +
E-MAGAZIN + WEB**

Digitale Version: Erweitert
um multimediale Inhalte und
Funktionen – ideal zum
mobilen Lesen!

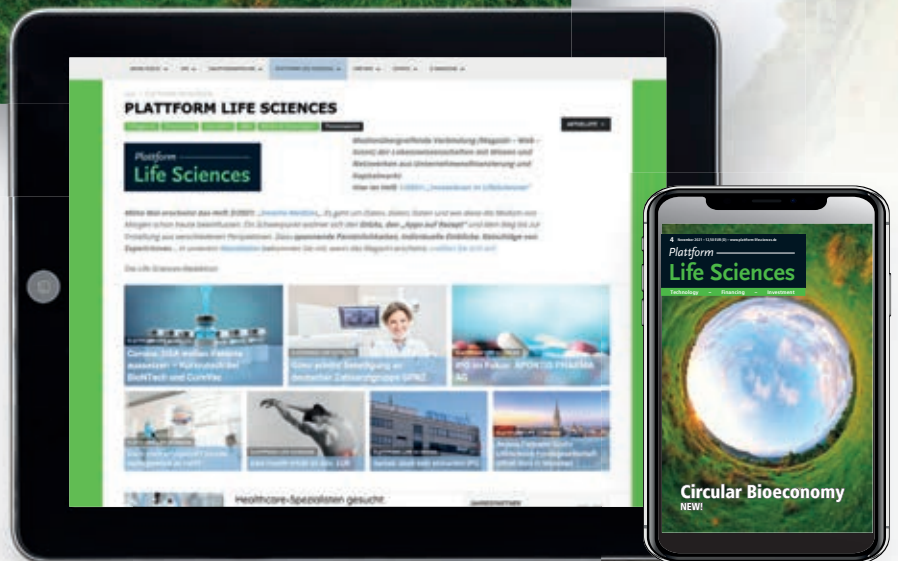
Erscheinungstermin

13. November 2021

Anzeigenschluss

2. November 2021

Ansprechpartner



Karin Hofelich, Verlagsleiterin Life Sciences, hofelich@goingpublic.de, Tel.: +49 (0) 89-2000 339-54

Vorbestellungen über www.goingpublic.de/lis-shop



DAS VIRTUELLE HV-MANAGEMENT SEMINAR 2021

Es geht in die „virtuelle Verlängerung“ – nicht nur mit der Möglichkeit für Ihre Versammlung in 2022, sondern auch mit dem HV-Management Seminar am 28. & 29.10.2021.

Neben unseren Erfahrungen der letzten virtuellen HV-Saison und Best Practice-Beispielen, geben wir einen Ausblick auf die mögliche Zukunft der Hauptversammlung. Freuen Sie sich auch auf Podiumsdiskussionen u. a. zum Thema „Mögliche HV-Formate der Zukunft“ mit Prof. Dr. Christoph H. Seibt (Freshfields), Marc Tüngler (DSW) und Dr. Tobias Brouwer (VCI), sowie weitere informative Fachvorträge.

Melden Sie sich jetzt an.

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