

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

## „We'll meet again“



**INGO WOLFARTH**

Key Account Manager und Senior Consultant,  
Computershare Deutschland

ingo.wolfarth@computershare.de

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

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

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

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

### Rückblick auf erreichte Best Practices

Ganz überwiegend einheitlich umgesetzt wurden:

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

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

Unterschiedlich behandelt wurden:

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



Foto: © Bayer AG

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

Gewandelt haben sich im Verlauf:

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

Was ausblieb:

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

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

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

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

### Ordentliche Entwicklung in Gestaltungsfragen

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

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

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



Foto: © Bayer AG

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

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

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

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

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

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

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

---

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

---

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

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

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