

Unvorhergesehene Überraschungen

# Virtuelle Hauptversammlung: jetzt aktionärsfreundlicher?



**CHRISTOF SCHWAB**

Director Business Development,  
Computershare

christof.schwab@computershare.de

Der Gesetzgeber hat im März letzten Jahres das Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht (COVID-19-Gesetz) verabschiedet. Seither wurden nahezu alle Hauptversammlungen als virtuelle präsenzlose Versammlungen umgesetzt. Der Gesetzgeber hat die Durchführbarkeit und die Herbeiführung der notwendigen Beschlüsse in den Vordergrund gestellt.

Frage-, Antrags- und Anfechtungsrechte wurden eingeschränkt, um die Risiken für Emittenten temporär zu beschränken. Das Gesetz war als zeitlich begrenzte Regelung konzipiert, die einmalig um ein Jahr verlängert werden konnte. Von dieser Möglichkeit wurde wie erwartet Gebrauch gemacht: Der Referentenentwurf für die Verlängerung des COVID-19-Gesetzes regt an, virtuelle Hauptversammlungen nur dann abzuhalten, wenn dies aufgrund der pandemischen Lage erforderlich scheint.

So viel zum erwarteten dramaturgischen Ablauf. Dann aber brachten uneindeutige Twitter-Meldungen der CDU/CSU-Fraktion rund um Aktionärsrecht und Co Überraschungen. In der daran anschließenden Pressemeldung zur Gesetzesänderung stellte Prof. Dr. Heribert Hirte von der CDU dann klar: „Die Fragemöglichkeit der

Aktionäre wird zu einem Fragerecht. Daneben können Fragen nun bis zu einem Tag vor der Hauptversammlung eingereicht werden. Auf diese Weise werden wir den verfassungsrechtlichen Anforderungen an die Aktionärsbeteiligung gerecht.“

Das ist eine Klarstellung, die viele Aktionäre freuen wird – besonders diejenigen, die eine Anfechtungsklage wegen unverhältnismäßiger Beschneidung ihrer Eigentumsrechte eingereicht haben. Bei Emittenten dürfte dies weniger Anlass zur Freude gegeben haben, denn die verfassungsrechtliche Unsicherheit wird damit seitens eines Mitglieds des Rechtsausschusses unterfüttert. Die Gesetzesänderung verkürzt die mögliche Frist zur Frageneinreichung von zwei Tagen auf einen Tag, macht aus der Fragemöglichkeit ein Fragerecht und sieht

die Fiktionslösung für Anträge oder Wahlvorschläge vor, die nach dem § 126 oder § 127 AktG zugänglich zu machen sind.

## Virtuelle Hauptversammlung 2.0: Was wird damit alles besser?

Es stellt sich die Frage, was sich bei den virtuellen Hauptversammlungen 2021 im Vergleich zu 2020 ändern wird: Aktionäre bekommen mehr Zeit für die Frageneinreichung. Die Fiktionslösung für Anträge und Wahlvorschläge hatte sich letzte Saison ohnehin schon als Quasistandard etabliert. Neu ist das Fragerecht statt der Fragemöglichkeit. Die Unklarheit, ab wann das Gesetz gültig sein wird, blieb bis kurz vor dem Jahreswechsel 2020/2021 bestehen.

Die Aktionäre waren sich überwiegend einig, dass die Gesellschaften die eingereichten Fragen beantwortet haben. Auch die Antwortqualität wurde allgemein mehr gelobt als getadelt, Einzelfälle ausgenommen. Insofern haben die Emittenten die Fragemöglichkeit bereits in der letzten Saison wie ein Fragerecht gehandhabt. Allerdings wurden Fragen während der ersten virtuellen Hauptversammlungssaison sehr gerne unmittelbar vor Einreichungsschluss eingereicht. Dieses Verhalten zeigte sich unabhängig von der Fristlänge. Die qualifizierte Beantwortung einer Vielzahl komplexer Fragen in kurzer Zeit wird breit aufgestellte Unternehmen vor große Herausforderungen stellen.

Interessant wird, welche Möglichkeiten ein Aktionär hat, wenn die Fragen nicht beantwortet werden. Ist das dann irrelevant, da er nur ein Frage-, aber kein Auskunftsrecht hat, und wurden deshalb die Anfechtungsmöglichkeiten nicht angepasst? Was ist ein Fragerecht wert, wenn die Konsequenzen aus der Nichtbeantwortung der Fragen nicht berücksichtigt wurden? Ob beabsichtigt oder unbeabsichtigt: Der Gesetzgeber lässt offen, ob die Auskunft im Mittelpunkt steht oder die formale Fragestellung. Es liegt bei der Formulierung nahe, dass kein Auskunftsrecht eingeräumt wird. Das würde bedeuten, dass der Vorstand Fragen beantworten muss, das „Wie“ aber ihm überlassen bleibt. Inhaltlich muss die Antwort den Aktionär nicht zufriedenstellen.

## Besteht die Nachfrage nach Nachfragen?

Vonseiten der Aktionäre wurde letzte Saison mehrfach angeregt und gefordert, den Aktionären ein Nachfragerecht einzuräumen.

Diese Diskussion findet aktuell auf vielen Kanälen statt. So antwortet Joe Kaeser über Twitter auf eine Aktionärsnachfrage zu fehlenden Frage- und Nachfragemöglichkeiten, dass die heutige One-Way-Praxis nicht bleiben könne. Sobald es einen verlässlichen Rechtsrahmen für virtuelle Hauptversammlungen gebe, müsse gegebenenfalls ein Live-Dialog ermöglicht werden.

Dr. Paul Achleitner zieht als Aufsichtsratsvorsitzender der Deutschen Bank ein positives Resümee und fordert in einem Artikel für das Handelsblatt auf, die virtuelle Hauptversammlung zu einer dauerhaften Alternative weiterzuentwickeln. Er regt an, einen rechtlichen Rahmen für Nachfragen zu schaffen. Die Gesellschaften ermuntert er, die Freiheitsgrade des neuen Formats zu nutzen und Elemente wie beispielsweise Videobeiträge oder eine externe Moderation in Erwägung zu ziehen.

Dies zeigt, dass die Forderung der Aktionäre, Nachfragen zuzulassen, Gehör findet. Einige Gesellschaften planen, dies in der kommenden Hauptversammlung anzubieten. Es bleibt abzuwarten, ob die Unternehmen trotz der geänderten Rahmenbedingungen daran festhalten.

Die letzte Saison hat bereits gezeigt, dass sich die Gesellschaften 2020, nachdem sich Unsicherheiten in der Realisierung der virtuellen Hauptversammlung gelegt hatten, um immer aktionärsfreundlichere Lösungen bemüht haben. Dies betrifft auch die Bereitstellung von Aktionärsbeiträgen auf der Website oder dem Aktionärsportal vor der Hauptversammlung. Vonovia hat als Gesellschaft Aktionärsbeiträge zugelassen – Gesellschaften wie GEA sind gefolgt. In dieser Saison dürfte diese

Möglichkeit noch breiter genutzt werden, wie beispielsweise bei Infineon 2021 als erster Gesellschaft.

## Virtuelle Hauptversammlung weiter in Räumen der Gesellschaft

Wie letztes Jahr werden wohl die meisten Gesellschaften die virtuelle Hauptversammlung in den eigenen Räumen abhalten. In der letzten Saison war dies bei über 80% unserer Kunden der Fall. Widersprüche waren in der vergangenen Saison fast der Standard – es wurde bei über 80% der Gesellschaften ein Widerspruch zu Protokoll gegeben. Wegen der Unklarheiten, was ein Fragerecht ohne eine veränderte Anfechtungsmöglichkeit bedeutet, erwarten wir keinen Rückgang der Widersprüche.

## Und 2022?

Die spannende Frage, was 2022 passiert, wird vom Gesetzgeber nicht beantwortet, ja noch nicht einmal angedeutet. Prof. Dr. Hirte erwähnt zwar auf Twitter, dass man 2021 schauen müsse, wie es mit der Hauptversammlung 2022 weitergehe. Ob dies vor der Bundestagswahl in Angriff genommen wird, bleibt ungewiss. Es haben sich bereits mehrere Unternehmen mit dem Wunsch geäußert, die Hauptversammlung zu reformieren und die neuen erfolgreichen virtuellen Elemente aufzunehmen.

Die Mehrheit der Unternehmensbeiträge favorisiert ein virtuelles Hauptversammlungs-Set-up. Von einigen Aktionären werden hybride Hauptversammlungen als Chance für Innovation gesehen. Für die Unternehmen bedeutet der aktuelle Status wohl, dass sie für 2022 Versammlungsorte buchen sollten.