



Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e.V.

**DVFA Kommission
Governance & Stewardship**

Tel: 069 / 5000423-155

E-Mail: info@dvfa.org

Frankfurt, 04. September 2020

DVFA Kommission Governance & Stewardship:

Die HV-Saison 2020: Kritische Bewertung der Beschränkungen des COVGesMG und notwendige Änderungen für 2021 ff.

Die HV-Rechte der Aktionäre wurden durch die kurzfristig umgesetzten gesellschaftsrechtlichen Änderungen des COVGesMG (BGBl. I 2020, 569) erheblich eingeschränkt. Damit ihre verfassungsrechtlichen Eigentumsrechte zukünftig besser gewahrt werden, ergehen nachstehend Vorschläge für eine ausgewogenere Corona-bedingte Gesetzgebung. Dies ist auch angesichts der für 2021 absehbaren Corona-bedingten Beschränkungen für die Abhaltung größerer Präsenzversammlungen vorgegeben.

Die im Rahmen des COVGesMG geschaffenen Möglichkeiten zur Durchführung von Hauptversammlungen stehen für Investoren im deutlichen Widerspruch zu den durch das ARUG II vom Gesetzgeber vorgegebenen treuhänderischen Pflichten der Überwachung ihrer Portfoliounternehmen, u.a. dem konstruktiven Austausch mit der Verwaltung in der Hauptversammlung als wesentlichem Element zur Erfüllung dieser Verpflichtung.

Die durch das COVGesMG geschaffene Möglichkeit der „virtuellen Hauptversammlung“ ist bisher nur im Ausnahmefall eine tatsächliche „virtuelle Hauptversammlung“, da sie – trotz Livestream – ohne Aktionäre stattfindet. So werden die Aktionäre nicht im Teilnehmerverzeichnis aufgeführt. Nur Notar, Vorstand, Aufsichtsrat und Stimmrechtsvertreter sind sichtbare Teilnehmer. Die angemeldeten Aktionäre müssen regelmäßig ihre Weisungen schon vor Beginn der Hauptversammlung per elektronischer Briefwahl dem Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft übergeben.

Die von zahlreichen Börsenunternehmen genutzte Gelegenheit, in der aktuellen HV-Saison Satzungsänderungen abstimmen zu lassen, die die aktienrechtlichen Vorgaben des § 118 um die virtuelle Teilnahme ergänzt, ist kritisch zu bewerten, da die Ausgestaltung regelmäßig im Ermessen des Vorstands liegt und für die Aktionäre nicht im Vorhinein abzuschätzen ist.

Hauptpunkte für eine Neuregelung

Die Aktionäre sollten bei der Hauptversammlung in der Ausübung ihrer Rechte nicht weiter eingeschränkt sein ("wirkliche/echte virtuelle Hauptversammlung").

Wiederherstellung des Auskunftsrechts:

Das bestehende COVGesMG bietet kein Auskunftsrecht, sondern nur Fragemöglichkeit, da die den Aktionären eingeräumte Möglichkeit, Fragen an die Verwaltung zu richten, nicht dem in §131 AktG formulierten Auskunftsrecht entspricht. Wie durch die Gesetzesbegründung bestätigt, entfällt hierbei nämlich das Recht auf eine Antwort. Die mögliche Beschränkung der Beantwortung ausgewählter Fragen gefährdet zumindest einen substantiellen Dialog zwischen Eigentümern und Verwaltung. Eine umfassende Wiederherstellung des § 131 AktG ist für kommende Hauptversammlungen auch dadurch unerlässlich, da dann erstmals die Abstimmung über Vorstandsvergütungssysteme verbindlich ist.

Folgende Aspekte müssen geregelt werden:

- Die Frist zur Einreichung von Fragen ist einheitlich auf 48 Stunden vor Beginn der Hauptversammlung festzulegen.
- Registrierte Aktionäre müssen Rückfragen zu erhaltenen Antworten stellen können.
- Darüber hinaus sollte es registrierten Aktionären möglich sein, auch in der Hauptversammlung Fragen per Chat zu stellen.
- Voraussetzung zur Ausübung der Aktionärsrechte ist die eindeutige Identifikation der Aktionäre nach §67c AktG. Diese muss auch für Inhaberaktien sichergestellt sein, damit bspw. Fragen eingereicht werden können.
- Durch § 1 VII COVGesMG wurden auch die Anfechtungsmöglichkeiten der Aktionäre erheblich eingeschränkt.¹ So kann eine Anfechtungsklage nicht auf Verletzungen von § 118 I S. 3-5, II S. 2 oder IV AktG oder § 1 II COVGesMG gestützt werden, soweit der Gesellschaft kein Vorsatz nachgewiesen werden kann. Da die Beweislast beim Antragsteller, also dem Aktionär, liegt, sind die Anfechtungsmöglichkeiten praktisch bedeutungslos. Ein solch schwerwiegender Eingriff in die Rechte der Aktionäre, der auch verfassungsrechtlich kritisch zu beurteilen ist, sollte *de lege ferenda* ausscheiden.

Begrenzte Antragsmöglichkeiten:

Auch das Antragsrecht für Aktionäre nach §§126, 127 und 142 in der einfachen Form wurde in der jetzigen Form der "virtuellen Hauptversammlung" de facto abgeschafft. Selbst bei frist- und formgemäßer Einreichung wird über diese Anträge regelmäßig nicht abgestimmt, da kein Aktionär an der Versammlung teilnimmt und somit nur vor der Hauptversammlung Anträge stellen kann.

¹ Ausführlich hierzu *Weber/Sieber*, in: Fritz, COVAbmildG, Art. 1, § 2 Rn. 154 ff.

Eine "echte" virtuelle Hauptversammlung, die eine Interaktion und tatsächliche Teilnahme möglich macht, kann das Stellen von Anträgen und die Abstimmung hierüber durchaus sicherstellen.

Bessere Informationsqualität:

- Die zu Beginn der HV gehaltenen Reden der Aufsichtsrats- und Vorstandsvorsitzenden sollten regelmäßig vier Börsentage vor der HV im Internet verfügbar sein, auch um die wesentlichen Anliegen der Verwaltung durch entsprechende Fragen behandeln zu können.
- Zur Nachvollziehbarkeit eines "freien, pflichtgemäßen Ermessens" in der Beantwortung der Fragen sind die Kriterien durch die Verwaltung entsprechend offenzulegen. Dies ist insbesondere relevant, wenn Fragen nicht oder nur teilweise beantwortet werden.
- Um den Aktionären einen tatsächlichen und nachhaltigen Informationsmehrwert bieten zu können, sollten Unternehmen die in der HV gestellten Fragen sowie die darauf gegebenen Antworten nach der Hauptversammlung auf der Website mindestens den registrierten Aktionären zugänglich machen.

Fazit:

Die bisherigen Erfahrungen mit den durch das COVGesMG für die Unternehmen ermöglichten Beschränkungen wesentlicher Aktionärsrechte bedingen substantielle Anpassungen nicht nur im Interesse einer ausgewogeneren Interessenverteilung, sondern auch für die Wahrnehmung treuhänderischer Pflichten der institutionellen Aktionäre. Da die Einschränkungen der Aktionärsrechte zwar nur bis Ende 2020 gelten, aber aufgrund andauernder Auswirkungen der COVID-19-Pandemie im Verordnungswege bis zum 31.12.2021 verlängert werden können, ist zeitnah zwischen den verantwortlichen Parteien zu klären, welche Voraussetzungen für virtuelle Hauptversammlungen nach dem 31.12.2020 gelten sollen.

Für die DVFA Kommission Governance & Stewardship

Michael Schmidt

Prof. Christian Strenger

Prof. Dr. Julia Redenius-Hövermann