

REFORM-ECKPFEILER EINER MODERNISIERTEN HAUPTVERSAMMLUNGSGESTALTUNG

TAGUNG DER FORSCHUNGSSTELLE FÜR NOTARRECHT ZUR „VIRTUELLEN HAUPTVERSAMMLUNG“ AM 5.7.2021



BISHERIGE KRITIK AN DER PRÄSENZ-HAUPTVERSAMMLUNG

BISHERIGE KRITIK AN DER PRÄSENZ-HV

1. **Hohe Zugangsschranken:** Erheblicher Zeit- und Kostenaufwand für Aktionäre, insbesondere für internationale Investoren.
2. **Folge:** Geringe Präsenz.
3. **Geringer Informationswert:** Dialog mit wesentlichen Aktionären findet schon im Vorfeld statt. Auch Meinungsbildung und Mehrheitsfindung sind meist schon vor der Hauptversammlung abgeschlossen.
4. **Missbrauch des Beschlussmängelrechts:**
 - **Fehler:** Bei logistischem Großveranstaltung HV unvermeidbar.
 - **Auskunfterteilung:** Muss unter HV-Rahmenbedingungen unstrukturiert und improvisiert bleiben.
 - **Folge:** Anfechtungsperspektive prägt Vorbereitung und Ablauf und führt dazu, dass Schwerpunkte nicht sachgerecht gesetzt werden.
 - **Erheblicher Kostenaufwand auf Seiten der AG:** Investiert nicht so sehr in Information der Aktionäre, sondern in Minimierung von Anfechtungsrisiken.
 - **Kollateralschaden:** In vielen Fällen wird Einbeziehung der Hauptversammlung von vornherein vermieden.

LEHREN AUS DER PANDEMIE

LEHREN AUS DER PANDEMIE: POSITIVE ERFAHRUNGEN

- 1. Konzept der virtuellen Hauptversammlung:** Grundsätzlich machbar – praktisch keine relevanten technischen Probleme.
- 2. Erhebliche Kostenvorteile:** Bei großen DAX-Unternehmen bis zu achtstellige Euro-Beträge.
- 3. Verbesserung der Präsenz:**
 - **Auf Aktionärsseite:** Erfahrungen aus der Pandemie hier allerdings nicht ganz einheitlich, doch bietet virtuelles Format zumindest das Potenzial eines niedrigschwelligen Angebot.
 - **Auf Verwaltungsseite:** Unproblematisch möglich – in virtueller Form.
- 4. Verbesserung der Antwortqualität:** Insbesondere in HV-Saison 2020 mit längerer Vorbereitungsfrist. Gerade Vergleich mit diesen Möglichkeiten hat Defizite bisheriger Gestaltung deutlich zutage treten lassen.

LEHREN AUS DER PANDEMIE: NEGATIVE ERFAHRUNGEN

1. **Reduktion des Auskunftsrechts zur reinen Fragemöglichkeit:** Durch Praxis weitgehend aufgefangen und mittlerweile aufgegeben.
2. **Charakter der „Geisterspiele“:** Keine Dialog zwischen Eigentümern und Verwaltung; keine Interaktion der Aktionäre untereinander: „maximale Distanz“ der Verwaltung zu den Aktionären.
3. **Verlust des öffentlichen Forums:** für bestimmte Akteure (zB Investorenseite, Aktionärsvereinigungen, aber auch Vertreter sonstiger ESG-Themen)
4. **Ziel:** Alte Anliegen mit neuem Format in Einklang bringen.

HAUPTZIELE DER REFORM

HAUPTZIELE DER REFORM

1. **Neuer Blick:** Kein Versuch, die alte Präsenz-Hauptversammlung digital „abzubilden“, sondern eine Chance, die Hauptversammlung ganz neu zu denken. Dazu gibt es Anlass, da die Hauptversammlung auch vor der Pandemie schon vielstimmiger Kritik ausgesetzt war.
2. **Entzerrung der Hauptversammlung:** Indem Rechte, die ohne materielle Einschränkung auch im Vorfeld der HV ausgeübt werden können, dorthin verlagert werden: Vorfeld soll zum Hauptfeld werden (Noack/Zetsche, AG 2020, 721, 725 ff.).
3. **Hintergrund:** Erkenntnis, dass es sich nicht vereinbaren lässt, HV in zeitlich gestraffter Form anzubieten und zugleich Aktionärsrechten umfassend Rechnung zu tragen.
4. **Ansatzpunkte:** Auskunfts-, Rede- und Antragsrecht.
5. **Voraussetzung:** Erweiterung der Rechte im Vorfeld muss dann aber zwangsläufig auch zu Beschränkungen in der Hauptversammlung selbst führen.

GEGENLÄUFIGES ANLIEGEN: DIALOG ZWISCHEN EIGENTÜMER UND VERWALTUNG

1. **Wunsch nach Öffentlichkeit:** Es muss ein Forum geben, wo in lebendiger Rede und Gegenrede über die Performance und die Perspektiven der Gesellschaft diskutiert werden kann, etwa in folgenden Formaten:
 - a) **Möglichkeit von Nachfragen**
 - b) **Möglichkeit zur Stellungnahme**
 - c) **Möglichkeit zu Gegenanträgen**
2. **Derzeitiges Problem:** Kaum zeitliche Ressourcen wegen noch längerer Fragenbeantwortung.
3. **Legislative Herausforderung:** Selbst bei großzügigeren zeitlichen Ressourcen, bedarf es einer Beschränkung des Kreises derjenigen, die Aktionärsrechte nicht nur im Vorfeld, sondern auch auf der eigentlichen Veranstaltung ausüben können.

AUFTEILUNG AUF VORFELD UND HAUPTVERSAMMLUNG

1. **Zentraler Angriffspunkt im Beschlussmängelrecht**
2. **Verbreitete Anregung:** Hauptversammlung nicht vom Beschlussmängelrecht her denken (Teichmann/Krapp, DB 2020, 2169) – wäre wünschenswert, aber die Unternehmen können diesen Weg nicht beschreiten. Eine lebendige Aussprache wird es nicht geben, solange Vorstand unter dem Damoklesschwert leben muss, mit einem falschen Zungenschlag die Beschlusskassation zu riskieren.
3. **Klarer Befund:** Vorbereitung von Anfechtungsklagen provoziert erhebliche Fragenmenge.
4. **Zwei mögliche Ansatzpunkte:**
 - a) **Reduktion des Auskunftsrechts:** problematisch wegen europarechtlich beschränkter legislativer Spielräume (Art. 9 Aktionärsrechte-Richtlinie).
 - b) **Entschärfung der beschlussmängelrechtlichen Folgen:** wen Auskunftsfehler im Regelfall keine Beschlusskassation mehr rechtfertigen, dürfte sich Mengenproblem erledigen.

1. **Zentraler Ansatzpunkt in der Diskussion:** Verlagerung in das Vorfeld der Hauptversammlung.
2. **Zeitraum für Vorabereinreichung:** Drei volle Tage zur Beantwortung sinnvoll.
3. **Flankierende Maßnahme von Gesellschaftsseite:** Vorab-Veröffentlichung der Vorstandsrede – zweischneidig, da damit Möglichkeit der Frage eröffnet wird, der Rede aber auch Spontaneität und Dramaturgie genommen wird. AG darf über Vorab-Veröffentlichung optional entscheiden. Anreiz zur Vorab-Veröffentlichung aber, um auch hier Nachfragen auf das Vorfeld fokussieren zu können.
4. **Neues Problem:** Fragenflut in dreistelliger Höhe, da weder zeitliche Beschränkungen des § 131 II 2 AktG noch soziales Korrektiv der physischen Präsenz greift – mögliche Lösungsansätze:
 - **Quorum:** mit Art. 9 Aktionärsrechterichtlinie wohl nicht zu vereinbaren.
 - **Vorabbeantwortung auf der Website der AG:** Erweiterung des § 131 III Nr. 7 AktG mit verkürzter Frist.
 - **Anwendung des § 131 II 2 AktG auf Fragenbeantwortung:** Ermessensausübung?
 - **Zahlenmäßige Beschränkung:** nach Vorbild der GO für Fragestunde BT – Europarechtskonformität nicht geklärt.
 - **Ansatz auf Rechtsfolgenseite:** Beschränkung der beschlussmängelrechtlichen Konsequenzen.

MÖGLICHKEIT VON NACHFRAGEN?

1. **Nachfragerecht:** Rechtspolitisches Petikum (in auffälliger Diskrepanz zur bisherigen Präsenz-HV-Praxis).
2. **Nachfragen im Vorfeld:** Möglich, würde Ressourcen aber über längeren Zeitraum binden.
3. **Nachfragen auf Hauptversammlung:** Nur beschränkt, um Entlastungseffekt zu erhalten.
4. **Optionen des Legal Designing:**
 - **Zeitliche Beschränkung des § 131 II 2 AktG?**
 - **Begrenzung auf neue Informationen?**
 - **Begrenzung auf Fragesteller?** Vgl. Geschäftsordnung für Fragestunde BT
 - **Zahlenmäßige Begrenzung der Nachfragen?** Vgl. Geschäftsordnung für Fragestunde BT
 - **Begrenzung auf qualifizierte Akteure?** Qualifizierung namentlich nach Beteiligungshöhe oder besonderer Funktion
 - **Beschränkung der Anfechtung auf vorsätzliche oder grob fahrlässige Verstöße** in unmittelbarer Kommunikation
 - **Kombination der Ansätze?** Zeitliche Beschränkung kombiniert mit Möglichkeit der Gewichtung
5. **Legislative Leitlinie:** Was nicht trennscharf handhabbar ist, wird Anfechtungsrisiken provozieren.

1. **Verlagerung in das Vorfeld:** Möglich durch schriftliche Einreichung oder Videobotschaften, die im Aktionärsportal veröffentlicht werden können, gegebenenfalls auch in HV (selektiv) abgespielt werden können.
2. **Rechtspolitische Forderung:** Es muss nicht nur für Nachfragen, sondern auch für den Dialog mit der Verwaltung ein öffentliches Forum geben.
3. **Ähnliche Probleme wie beim Nachfragerecht:** Beschränkung muss möglich sein.
4. **Mögliche Ansatzpunkte zur Beschränkung:**
 - **Beschränkung auf neue Informationen** – Abgrenzungsprobleme.
 - **Zeitliche Beschränkung des § 131 II 2 AktG**
 - **Beschränkung auf hinreichend gewichtige Akteure oder Akteure mit besonderer Funktion** (Aktionärsvereinigungen) – Problem: Gespräch wird mit denjenigen geführt, die ohnehin freien Zugang haben.
 - **Kombination der Ansätze:** zeitliche Beschränkung kombiniert mit Möglichkeit der Gewichtung.

1. **Problem Zufallsmehrheiten:** Da große Investoren an Hauptversammlung oft nicht (über die gesamte Länge) teilnehmen und ihr Stimmrecht im Vorfeld ausüben, kann Minderheit durch Ad-Hoc-Anträge zur Mehrheit werden.
2. **Vorschlag VGR:** In HV sollen nur Gegenanträge gestellt werden können, die nicht schon im Vorfeld gestellt werden konnten, weil sie sich etwa auf neue Informationen beziehen.
3. **Rechtspolitische Würdigung:** Investorenfreundlich, aber auch nicht alternativlos, da Obliegenheit zur Teilnahme nicht unzumutbar (vgl. die Wertung des § 245 I Nr. 1 AktG)
4. **Alternative:** Problem könnte vermutlich auch schon dadurch weitestgehend entschärft werden, dass Sonderprüfung nicht mehr als bekanntmachungsfrei im Rahmen des Entlastungsbeschlusses gilt.

PRÄSENT, HYBRID ODER VIRTUELL

PRÄSENT, VIRTUELL ODER HYBRID?

1. **Neuausrichtung:** Keine zentrale Weichenstellung für technische Ausgestaltung. Selbst bei Präsenz-HV kann Verlagerung in das Vorfeld sinnvoll sein.
2. **Umstritten:** Virtuelle HV als Alternative zur Präsenz-HV oder nur Option eines hybriden Modells?
3. **Derzeitige Rechtslage:** Hybride Form wird gestattet, ist aber „dead letter law“, da befürchtet wird, Fehlerquellen und damit Anfechtungsgefahren zu verdoppeln.
4. **Künftige Gestaltung:**
 - Hybrid: Allenfalls mit Zugangsbeschränkung (vgl. Teichmann/Wicke, ZGR 2021, 173).
 - Mehrwert der hybriden Form aber nicht so offenkundig, dass es gerechtfertigt erscheint, Option der virtuellen HV deshalb auszuschließen. Insbesondere Aufwand wird dadurch nicht vollständig gesenkt und möglicherweise würden Risiken weiterhin kumuliert.
 - Ausschluss nicht internetaffiner Kreise? Zugangsschranken derart gering, dass Überwindung der Zurückhaltung zumutbar ist.
5. **Fazit:** Auch rein virtuelle Hauptversammlung sollte gestattet werden und Entscheidung Gesellschaften überlassen werden.

1. **Offene Frage: Entscheidungsbefugnis**
2. **Gestaltungsoptionen:**
 - a) Vorstand
 - b) Vorstand und Aufsichtsrat
 - c) Hauptversammlung bzw. Satzung (dann $\frac{3}{4}$ Mehrheit – diese Variante wird allg. befürwortet und entspricht jetziger Gestaltung in § 118 I 2, II AktG). Problem: Verweigerungshaltung großer Stimmrechtsberater.
3. **Default option: Präsenz**
4. **Abfindungsrecht:** Abzulehnen, da technische Variante Strukturmaßnahme nicht vergleichbar ist (aA Lieder, ZIP 2021, 161, 169).
5. **Minderheitenrecht auf Präsenz-HV?** Nicht sachgerecht, dass Minderheit der Mehrheit ihren Willen aufzwingen kann, wenn virtuelle HV nicht deutlich weniger aktionärsfreundlich erscheint.

NICHT BÖRSENNOTIERTE AG

1. **Bisherige Diskussion:** Nicht im Mittelpunkt.
2. **Maßgebliche Unterschiede:**
 - Aktionärskreis setzt sich nicht schwerpunktmäßig aus institutionellen Investoren zusammen, die schon anderweitig mit Informationen versorgt werden.
 - Informationsversorgung wird nicht schon durch kapitalmarktrechtliche Veröffentlichungen und Tagespresse gewährleistet.
 - Masseproblem stellt sich nicht.
3. **Konsequenz:** Trotzdem kein Anlass, diesen Gesellschaften virtuelle Option zu versagen. Für Start-Up-Bereich wäre es widersinnig, „digital natives“ in Präsenzformat zu zwingen.
4. **Leitlinie:** Wenn man davon ausgeht, dass Aktionärsrechte im virtuellen Format sachgerecht wahrgenommen werden können, sollte es auch nicht börsennotierter AG offenstehen. Wenn man nicht davon ausgeht, sollte davon generell Abstand genommen werden.

BESCHLUSSMÄNGELRECHTLICHE ANFORDERUNGEN

BESCHLUSSMÄNGELRECHTLICHE ANFORDERUNGEN

1. **Erfahrung:** Legislative Neuerungen sind Einfallstor für räuberische Aktionäre.
2. **Positive Erfahrungen mit COVMG:** Nur unter beschlussmängelrechtlichen Rahmenbedingungen einer vollständigen Aufhebung des Klagerechts möglich.
3. **Befürchtung:** Große Reform unter bislang geltendem Beschlussmängelrecht kann erhebliche Anfechtungsgefahren provozieren.
4. **Folgerung:** Beschlussmängelrecht ist ebenfalls zentrales Gestaltungselement der HV-Reform.
5. **Lösungsansätze:**
 - **Große Lösung:** Zusammenführung von Haupt- und Freigabeverfahren und Einführung eines Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes (Vorschläge des 72. DJT 2018).
 - **Kleine Lösung:** Ausdehnung des Freigabeverfahrens auf sonstige Beschlussarten.
 - **Punktuelle Lösung VGR:** Anfechtung wegen Auskunftsmängeln nur bei hinreichendem Beteiligungsbesitz.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

Professor Dr. Jens Koch
Institut für Handels- und Wirtschaftsrecht
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn
Adenauerallee 24 – 42
53113 Bonn
E-Mail: jens.koch@jura.uni-bonn.de
Tel.: 0228/73-9110