

## Chancen der virtuellen Hauptversammlung nutzen

Kernpunkte zur Überarbeitung des Gesetzes zur  
Einführung von virtuellen Hauptversammlungen

## Inhaltsverzeichnis

Einleitung.....	3
1 Auskunftsrecht der Aktionäre.....	4
1.1 Fragen nach § 131 (1) Nr. 1 a AktG-E .....	4
1.2 Nachfragen nach § 131 (1) Nr. 1 d AktG-E.....	5
1.3 Ad-hoc-Fragen nach § 131 (1) Nr. 1 e AktG-E.....	6
2 Antragsrecht der Aktionäre .....	7
3 Rederecht der Aktionäre .....	9
4 Beschlussmängelrecht .....	10
Fazit .....	11
Kontakt .....	12

## Einleitung

Mit dem Entwurf eines Gesetzes zur Einführung der virtuellen Hauptversammlung<sup>1</sup> soll ein Rechtsrahmen geschaffen werden, der Unternehmen die rechtssichere Durchführung einer virtuellen Hauptversammlung bei uneingeschränkter Wahrung der Aktionärsrechte ermöglicht, wenn die Aktionäre sich für diese Form der Hauptversammlung entscheiden. Wir begrüßen diesen Ansatz ausdrücklich.

Die Ermöglichung einer virtuellen Hauptversammlung passt zum Ziel der Bundesregierung, das Gesellschaftsrecht zu digitalisieren. Die virtuelle Hauptversammlung soll deshalb als gleichwertige Alternative zur Präsenz-Hauptversammlung im Aktienrecht verankert werden.

Um einen möglichst umfassenden Austausch zwischen den Aktionären und ihrem Unternehmen zu ermöglichen, ist es sinnvoll, möglichst viele Maßnahmen, insbesondere zur Erfragung und Übermittlung von Informationen, aber auch die Einreichung von Anträgen, grundsätzlich vor die virtuelle Hauptversammlung zu ziehen. Zudem müssen einige Besonderheiten berücksichtigt werden, die sich aus dem technischen Rahmen einer virtuellen Hauptversammlung ergeben.

Dabei sollten folgende drei Kriterien im Mittelpunkt stehen:

- Ist die Ausübung der Aktionärsrechte gewahrt?
- Kann die virtuelle Hauptversammlung rechtssicher durchgeführt werden?
- Sind die Vorgaben praxistauglich?

Am derzeit vorliegenden Gesetzentwurf sind an einigen Schlüsselstellen Anpassungen erforderlich, damit diese Anforderungen erfüllt werden und die virtuelle Hauptversammlung erfolgreich mit Leben gefüllt werden kann.

---

1 Gesetzentwurf der Fraktionen SPD, BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN und FDP für ein Gesetz zur Einführung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften und Änderung weiterer Vorschriften vom 10. Mai 2022, BT-Drs. 20/1738.

## 1 Auskunftsrecht der Aktionäre

Der Gesetzentwurf sieht unterschiedliche Arten von Fragen vor. Es gibt Fragen, die sich zu den vom Unternehmen im Zuge der Einberufung mitgeteilten Informationen und beabsichtigten Abstimmungen ergeben. Wird die Möglichkeit der Vorabbeantwortung von Fragen gewählt, können diese Fragen bereits vor der Versammlung gestellt werden (dazu 1.1). Dann gibt es Nachfragen, die erst aus der Beantwortung dieser Fragen entstehen (dazu 1.2). Schließlich gibt es Fragen, die nur in der Hauptversammlung selbst gestellt werden können, weil sie sich auf Sachverhalte beziehen, die erst unmittelbar vor oder während der Versammlung bekannt werden, sogenannte Ad-hoc-Fragen (dazu 1.3).

### 1.1 Fragen nach § 131 (1) Nr. 1 a AktG-E

Mit der Covid-Gesetzgebung wurde bestimmt, dass die Aktionäre ihre Fragen schon vor der virtuellen Hauptversammlung einreichen müssen. Das Ergebnis ist bekannt: Die Zahl der Fragesteller und das Frageaufkommen stiegen im Durchschnitt deutlich an. Hierfür sind mehrere Ursachen denkbar: Der Zeitraum für die Fragestellung ist deutlich größer als auf der Präsenz-Hauptversammlung und man muss nicht mehr persönlich anreisen, um Fragen zu stellen.

Eine weitere positive Erfahrung aus den bislang durchgeführten virtuellen Hauptversammlungen ist, dass wegen der frühzeitigen Fragestellung das sehr hohe Frageaufkommen zuverlässig bewältigt werden konnte. Dies und die gestiegene Qualität der Antworten haben dafür gesorgt, dass auf vielen Hauptversammlungen nur sehr wenige Nachfragen gestellt wurden. Diese positive Erfahrung sollte für die virtuelle Hauptversammlung in die Zukunft fortgeschrieben werden.

Der Gesetzentwurf unterscheidet beim Auskunftsrecht zwischen der Hauptversammlung in Präsenz und der virtuellen Hauptversammlung. Bei der Präsenz-Hauptversammlung soll es dabei bleiben, dass alle Fragen in der Versammlung gestellt werden. Bei der virtuellen Hauptversammlung soll der Vorstand vorgeben dürfen, dass Fragen bereits vor der Versammlung einzureichen sind. Macht er von dieser Möglichkeit Gebrauch, ist er verpflichtet, auf diese Fragen ebenfalls vor der Versammlung und auf der Internetseite des Unternehmens zu antworten. Zudem muss er die Antworten auch während der Versammlung verfügbar machen. Weiter soll jeder der virtuellen Hauptversammlung zugeschaltete Aktionär das Recht erhalten während der Versammlung Fragen zu stellen, selbst wenn die Fragen schon vor der Versammlung hätten gestellt werden können.

Die Möglichkeit des Vorstands, zu entscheiden, dass Fragen bereits vor der virtuellen Hauptversammlung einzureichen sind, wird ausdrücklich begrüßt. Wenn die Aktionäre ihre Fragen bereits vollständig in einer angemessenen Frist vor der

Hauptversammlung einreichen, gewinnt man während der Hauptversammlung wertvolle Zeit, um alle Fragen angemessen zu beantworten.

Die im Gesetzentwurf vorgesehene schriftliche Vorabbeantwortung der Fragen ist demgegenüber problematisch. Es besteht das Risiko, dass eine später in der Versammlung getätigte Äußerung nicht wortwörtlich mit einer im Vorfeld veröffentlichten Beantwortung übereinstimmt und dadurch zusätzlicher Raum für Anfechtungsklagen geschaffen wird. Hintergrund dieser Befürchtung ist, dass schon unter den Bedingungen der rein mündlichen Beantwortung der Fragen in der Präsenz-Hauptversammlung völlig haltlose Anfechtungsklagen im Eigeninteresse und gegen die Interessen der anderen Aktionäre erhoben werden, denn Hauptversammlungsbeschlüsse können sowohl wegen (behauptet) unrichtiger wie auch wegen (behauptet) unvollständiger Antworten angefochten werden. Bleibt die Vorabbeantwortung zwingende Bedingung für die Einreichung von Fragen vor der Versammlung, wird in der Abwägung das auch für die Aktionäre hohe Gut der Rechtssicherheit überwiegend Priorität genießen. Damit geht dann der wesentliche Vorteil verloren, mehr Fragen in besserer Qualität zu beantworten und mehr Zeit für Nachfragen in der Hauptversammlung zu haben.

Eine Vorabantwort sollte ausschließlich an die Aktionäre gerichtet sein. Es gibt keinen Grund, warum diese allgemein zugänglich im Internet veröffentlicht werden sollte. Dies beeinträchtigt das Aktionärsinteresse, denn Aktionäre tragen mit ihrem Anteil auch einen Teil des Geschäftsrisikos, haben ein Interesse an der Entwicklung des Unternehmens und ein Recht auf Auskunft. Zudem würde eine Veröffentlichung der Namen der Fragesteller in das Persönlichkeitsrecht der Aktionäre eingreifen, die ja keine Personen des öffentlichen Lebens sind. Es ist auch nicht nachvollziehbar, warum die unbeteiligte Öffentlichkeit einschließlich der Wettbewerber durch die allgemein zugängliche Veröffentlichung der Antworten den Aktionären gleichgestellt werden sollte.



Wir fordern deshalb, auf die Verpflichtung zu Vorabantworten zu verzichten und die Veröffentlichung der Fragen auf dem Aktionärsportal oder in ähnlich geeigneter Weise zu ermöglichen.

## 1.2 Nachfragen nach § 131 (1) Nr. 1 d AktG-E

Es ist möglich, dass sich aus der Beantwortung einer Frage vor oder in der virtuellen Hauptversammlung Nachfragen ergeben. Für diese Fälle muss selbstverständlich die Möglichkeit bestehen, eine Nachfrage zu stellen, was der Gesetzentwurf grundsätzlich „im Wege der elektronischen Kommunikation“ auch vorsieht. Allerdings kann der Versammlungsleiter bestimmen, ausschließlich Videokommunikation zu nutzen.

Aber der Gesetzentwurf sieht keine Möglichkeit vor, einen Missbrauch dieses Rechts zu verhindern. Nach dem Gesetzentwurf ist es denkbar, dass auch zu gänzlich neuen Ereignissen, die bereits vor der Versammlung bekannt waren und zu denen eine Frage hätte eingereicht werden können, „Nachfragen“ gestellt werden. Der Gesetzentwurf sieht keine Möglichkeit vor, solche „Nachfragen“ abzulehnen, wenn durch sie der angemessene Zeitrahmen der Versammlung überschritten würde.

! Wir fordern, diese Missbrauchsmöglichkeiten im Interesse der Aktionäre und der Unternehmen auszuschließen. Es muss im Gesetzestext konkretisiert werden, dass der Versammlungsleiter in diesen Fällen unanfechtbar entscheiden darf, eine Nachfrage nach § 131 (1) Nr. 1 d AktG-E abzulehnen und die Zahl und die zeitliche Länge der Nachfragen von Anbeginn zu begrenzen.

### 1.3 Ad-hoc-Fragen nach § 131 (1) Nr. 1 e AktG-E

Der Gesetzentwurf sieht vor, dass Ad-hoc-Fragen während der virtuellen Hauptversammlung gestellt werden dürfen, wenn sie Sachverhalte betreffen, die erst nach dem Ende der Einreichungsfrist für Fragen bekannt werden. Dies ist nachvollziehbar und liegt im Interesse der Aktionäre.

Es besteht aber trotzdem die Möglichkeit, dass auch Ad-hoc-Fragen (wie Nachfragen) zu Ereignissen gestellt werden, die schon vor Ablauf der Frist zur Einreichung von Fragen im Vorfeld der Hauptversammlung bekannt waren. Solche behaupteten Ad-hoc-Fragen gehen immer zulasten der verfügbaren Zeit und somit zulasten der anderen Aktionäre. Um diesem Missbrauch vorzubeugen, bedarf es einer rechtssicheren und praktikablen Regelung. Der Gesetzentwurf hat hier eine Regelungslücke.

Es ist Aufgabe des Versammlungsleiters, darüber zu befinden, ob es sich tatsächlich um eine Ad-hoc-Frage handelt. Diese Entscheidung muss rechtssicher ausgestaltet sein.

! Wir fordern, das Stellen von Ad-hoc-Fragen damit zu verbinden, dass der Aktionär kurz begründet, warum es sich aus seiner Sicht um eine Ad-hoc-Frage nach § 131 (1) Nr. 1 e AktG-E handelt, um dem Versammlungsleiter zu ermöglichen, den Sachverhalt angemessen zu beurteilen. Gelangt der Versammlungsleiter zu der Überzeugung, dass die Begründung nicht überzeugt, muss er unanfechtbar entscheiden können, die Frage zurückzuweisen.

## 2 Antragsrecht der Aktionäre

Jeder Aktionär muss die Möglichkeit haben, Anträge zu stellen. Für die Präsenz-Hauptversammlung gilt bislang, dass der Antrag in der Versammlung zu stellen ist, auch dann, wenn er bereits vor der Versammlung eingereicht wird. Die persönliche Anwesenheit des Antragstellers ist also zwingend erforderlich. Während der Pandemie war eine physische Teilnahme nicht möglich, weshalb in der Covid-Gesetzgebung festgelegt wurde, dass ein Antrag als in der Versammlung gestellt angesehen wird, wenn er vor der Versammlung eingereicht wurde (Fiktion der Antragstellung). Insbesondere berufstätige Aktionäre sowie ausländische Aktionäre können von dieser Möglichkeit profitieren. Ein weiterer Vorteil der Covid-Gesetzgebung war, dass die Aktionäre über alle eingereichten Anträge bereits vor der Versammlung informiert waren und ihr Abstimmungsverhalten ausreichend überdenken konnten. Das ist insbesondere für institutionelle Investoren mit zum Teil komplexen internen Entscheidungsmechanismen wichtig.

Der Gesetzentwurf für die virtuelle Hauptversammlung sieht vor, Anträge sowohl vorab (Beibehaltung der Fiktion der Antragstellung) als auch „in der Versammlung“ stellen zu können. Damit soll dem Antragsteller auch in der virtuellen Hauptversammlung die Gelegenheit gegeben werden, den Antrag persönlich einzubringen und zu begründen. Das ist aber auch möglich, wenn die Anträge vorab eingereicht werden.

Die spürbaren Vorteile der Bekanntgabe der Anträge vor der Versammlung sollten erhalten werden. Erstens haben die anderen Aktionäre auf diese Weise ausreichend Zeit, sich über den Antrag zu informieren und ihr Abstimmungsverhalten auf eine fundierte Grundlage zu stützen. Zweitens würde dies das Risiko von Zufallsmehrheiten drastisch verringern, denn viele, vor allem institutionelle Investoren üben ihr Stimmrecht bereits vor der Hauptversammlung aus. Das ist organisatorisch notwendig, weil es ihnen bei der Vielzahl von Hauptversammlungen in einer sehr kurzen Hauptversammlungssaison von rund drei Monaten personell nicht möglich ist, alle Versammlungen zu besuchen. Allein in Deutschland finden an einem Tag bis zu vier oder gar fünf Hauptversammlungen großer börsennotierter Unternehmen zeitgleich statt. Dazu kommt, dass institutionelle Investoren größtenteils international aufgestellt sind. Die Hauptversammlungen im Ausland müssen ebenfalls berücksichtigt werden. Zudem agieren Investoren als Treuhänder ihrer Aktionäre. Dieser Verantwortung kommen sie durch sorgfältige und zeitaufwendige interne Abstimmungs- und Abwägungsprozesse nach, die nicht einfach durch eine Ad-hoc-Entscheidung eines Vertreters vor Ort ersetzt werden können.

Den Stimmrechtsvertretern sind schon aus Compliance-Gründen die Hände gebunden. Die Interessen der von ihnen vertretenen Aktionäre müssen selbstverständlich

im Meinungsbildungsprozess berücksichtigt werden. Bei zum Teil mehr als hundert gleichzeitig stattfindenden Hauptversammlungen weltweit ist ein solcher Abstimmungsprozess während einer Hauptversammlung faktisch unmöglich.

Aber auch die an der Hauptversammlung teilnehmenden Privatanleger sollten genügend Zeit haben, sich über die Anträge und deren Hintergründe hinreichend zu informieren. Dies entspricht im Übrigen dem Rechtsgedanken der angemessenen Vorbereitungszeit im Sinne des Erwägungsgrunds 7 der ersten Aktionärsrichtlinie<sup>2</sup>.



Wir fordern deshalb, dass grundsätzlich alle Anträge von Aktionären so frühzeitig vor der Hauptversammlung den anderen Aktionären mitgeteilt werden müssen, dass diese ausreichend Zeit und Gelegenheit zur Entscheidungsfindung erhalten.

Sollte das Recht erhalten bleiben, auf Ereignisse zwischen dem Ende der Antragstellungsfrist und dem Beginn der Hauptversammlung noch mit einem Antrag reagieren zu können, müssen die daraus erwachsenden kurzfristigen Anträge das Kriterium erfüllen, dass sie nicht vorher hätten gestellt werden können. Die Entscheidung über die Erfüllung dieser Voraussetzung kann dem Versammlungsleiter zugewiesen werden.

---

2 EU-Richtlinie 2007/36/EG vom 11. Juli 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften, Erwägungsgrund 7: „... und alle Aktionäre sollten in jedem Fall so rechtzeitig die endgültige Fassung der Tagesordnung erhalten, dass sie ihre Beiträge und die Stimmabgabe zu allen Tagesordnungspunkten vorbereiten können.“



### 3 Rederecht der Aktionäre

Die Anmeldung zur Redeliste erfolgt in der Präsenz-Hauptversammlung an einem Meldetisch. Dies funktioniert aufgrund der nach und nach und geordnet eingehenden persönlichen Anmeldungen auch bei Hauptversammlungen, an denen mehrere Tausend Aktionäre physisch teilnehmen. Zudem gibt es die Möglichkeit, nach einer bestimmten Anzahl von Wortmeldungen die Redeliste zu schließen.

Bei der Anmeldung an einem virtuellen Meldetisch trifft das nicht zu. In der digitalen Welt können zeitgleich unzählige Anmeldungen eingehen, wodurch der organisatorische und zeitliche Rahmen der Hauptversammlung leicht gesprengt werden kann. Zahlreiche Aktiengesellschaften in Deutschland haben hohe fünf-, zum Teil sogar sechsstellige Aktionärszahlen. Allein das kann zu einer hohen Zahl zeitgleich eingehender Wortmeldungen führen und eine ordnungsgemäße Durchführung der Hauptversammlung unmöglich machen. Zudem kann es dazu führen, dass das Meinungsbild der Aktionäre in seiner Breite nicht abgebildet werden kann. Es sollte sichergestellt werden, dass Vertreter einer Mehrzahl von Aktionären wie beispielsweise institutionelle Investoren oder Vertreter von Aktionärsschützern angemessen zu Wort kommen.

Eine weitere praktische Herausforderung ergibt sich aus dem Umstand, dass nur ein Aktionär (oder sein Bevollmächtigter) ein Rederecht hat. Wie aber soll ein Unternehmen in einer laufenden virtuellen Hauptversammlung sicher feststellen können, ob es sich bei dem zur Redeliste Angemeldeten tatsächlich um einen Aktionär oder seinen Bevollmächtigten handelt? Und wie stellt man sicher, dass der tatsächliche mit dem angemeldeten Sprecher identisch ist?

Eine Anmeldung der Redebeiträge vor der virtuellen Hauptversammlung löst diese Probleme. Dies ermöglicht erst eine mit der Präsenz-Hauptversammlung vergleichbare effiziente und rechtssichere Organisation des Ablaufs der virtuellen Hauptversammlung. Überdies ermöglicht die Vorabanmeldung der Redner die Überprüfung ihrer Identität sowie einen technischen Test des Live-Zugangs.

**Wir fordern, dass der Vorstand entscheiden können soll, die Anmeldung zur Redeliste bereits im Vorfeld der virtuellen Hauptversammlung vornehmen zu müssen.**

## 4 Beschlussmängelrecht

Das deutsche Beschlussmängelrecht ist missbrauchsanfällig. Nicht ohne Grund fordert auch der Deutsche Juristentag eine Reform der einschlägigen Regelungen. Es besteht eine fortdauernde Gefahr, dass die zum Schutz aller Aktionäre eingeführten Regelungen von sogenannten Berufsklägern gewerblich ausgenutzt werden, sobald sich eine entsprechende Gelegenheit bietet. Der Gesetzgeber hat in der Vergangenheit immer wieder nachjustiert, um diese missbräuchlichen, die Gesamtheit der Aktionäre schädigenden Klagen zu reduzieren. Wenn und soweit die im Gesetzentwurf angelegten Rechtsrisiken nicht beseitigt werden, muss das Beschlussmängelrecht zumindest nochmals punktuell nachgebessert werden.

In jedem Fall sollte eine Anfechtbarkeit aufgrund eines Auskunftsmangels vom Erreichen eines Quorums – zum Beispiel in Höhe von fünf Prozent des Grundkapitals – abhängig gemacht werden. Solche Quoren sind der Rechtsordnung nicht fremd, wie die Anfechtung des Bilanzgewinns zeigt. Für die Bestellung eines besonderen Vertreters zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen der Gesellschaft wird sogar ein Quorum von zehn Prozent verlangt.

Aktionäre mit geringerem Anteilsbesitz können durch das gerichtliche Auskunftserzwingungsverfahren gegen Verletzungen des Auskunftsrechts geschützt werden.

## Fazit

Der Grundgedanke muss sein, mit der virtuellen Hauptversammlung eine echte Alternative zur Präsenz-Hauptversammlung zu schaffen. Eine solche Alternative muss selbstverständlich sicherstellen, dass die Aktionäre ihre Rechte uneingeschränkt ausüben können. Allerdings muss die virtuelle Hauptversammlung auch praktikabel sein und darf im Interesse von Unternehmen und Aktionären gleichermaßen nicht zu Rechtsunsicherheiten führen.

Wir fordern deshalb, den Gesetzentwurf zumindest an fünf Stellen zu überarbeiten:

1. Fragen nach § 131 (1) Nr. 1 a AktG-E sollten mit angemessenem Vorlauf vor der Hauptversammlung bekanntgemacht werden. Auf die Verpflichtung zu Vorabantworten ist zu verzichten.
2. Der Versammlungsleiter sollte, um den Zeitrahmen einhalten zu können, unanfechtbar entscheiden dürfen, Nachfragen nach § 131 (1) Nr. 1 d AktG-E abzulehnen und die Zahl und die zeitliche Länge der Nachfragen von Anbeginn zu begrenzen. Dasselbe gilt für Ad-hoc-Fragen nach § 131 (1) Nr. 1 e AktG-E, wenn der Versammlungsleiter zu der Überzeugung gelangt, dass die Begründung für eine Ad-hoc-Frage nicht ausreicht.
3. Anträge von Aktionären sollten so frühzeitig den anderen Aktionären mitgeteilt werden, dass diese ausreichend Zeit und Gelegenheit zur Entscheidungsfindung erhalten.
4. Anmeldungen zur Redeliste sollten im Vorfeld der virtuellen Hauptversammlung erfolgen. Die Eins-zu-Eins-Übertragung des Meldetisches aus der Präsenz-Hauptversammlung in die virtuelle Hauptversammlung funktioniert faktisch nicht.
5. Das Beschlussmängelrecht sollte zumindest punktuell reformiert werden, um Missbrauch vorzubeugen, zum Beispiel durch das Verlangen eines Quorums für die Erhebung einer Anfechtungsklage. Aktionäre mit geringerem Anteilsbesitz können durch das gerichtliche Auskunftserzwingungsverfahren gegen Verletzungen des Auskunftsrechts geschützt werden.

## Kontakt

---

Sven Erwin Hemeling  
 Leiter Primärmarktrecht  
 Telefon +49 69 92915-27  
 hemeling@dai.de

Birgit Homburger  
 Leiterin Hauptstadtbüro  
 Telefon +49 30 25899773  
 homburger@dai.de

Klaus-Dieter Sohn  
 Leiter Fachbereich Recht  
 Telefon +49 69 92915-61  
 sohn@dai.de

Büro Frankfurt:  
 Deutsches Aktieninstitut e.V.  
 Senckenberganlage 28  
 60325 Frankfurt am Main

EU-Verbindungsbüro:  
 Deutsches Aktieninstitut e.V.  
 Rue Marie de Bourgogne 58  
 1000 Brüssel

Hauptstadtbüro:  
 Deutsches Aktieninstitut e.V.  
 Alte Potsdamer Straße 5, Haus Huth  
 10785 Berlin

Lobbyregister Deutscher Bundestag: R000613  
 EU-Transparenzregister: 38064081304-25  
 www.dai.de

*Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für einen starken Kapitalmarkt ein, damit sich Unternehmen gut finanzieren und ihren Beitrag zum Wohlstand der Gesellschaft leisten können.*

*Unsere Mitgliedsunternehmen repräsentieren über 85 Prozent der Marktkapitalisierung deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften. Wir vertreten sie im Dialog mit der Politik und bringen ihre Positionen über unser Hauptstadtbüro in Berlin und unser EU-Verbindungsbüro in Brüssel in die Gesetzgebungsprozesse ein.*

*Als Denkfabrik liefern wir Fakten für führende Köpfe und setzen kapitalmarktpolitische Impulse. Denn von einem starken Kapitalmarkt profitieren Unternehmen, Anleger und Gesellschaft.*