



> Alle Augen auf den Aufsichtsrat

Was bringt die HV-Saison 2014?

Say on Pay

*Der Gesetzgeber in
der Zwickmühle*

HV-Praxis

*Die Entrümpelung
des Leitfadens*

Standpunkt

*Die nachhaltigste HV
ist die virtuelle*



HV-ORGANISATION & AKTIENREGISTERFÜHRUNG **JETZT AUS EINER HAND**

Seit mehr als 10 Jahren sind wir Ihr bewährter Partner, wenn es um die professionelle Organisation Ihrer Hauptversammlung geht. Mit Weitblick für das große Ganze und einem scharfen Auge für die kleinsten Details begleiten wir Sie partnerschaftlich vom ersten Kick-Off über den Tag der Versammlung bis hin zur Analyse danach.

NEU: Ab sofort kümmern wir uns nicht nur um Ihre Hauptversammlung sondern führen auch Ihr Aktienregister.

Und weil wir dies ebenso professionell und sorgfältig tun, ist ein persönliches Gespräch unter 0 71 42 - 78 86 67-0 garantiert erfolversprechend.

WWW.BADERHUBL.DE · YOU@BADERHUBL.DE



Aufsichtsrat an die Front!

Investoren interessieren sich immer mehr für das Gremium

Der Aufsichtsrat wird auch in der HV-Saison 2014 häufig im Zentrum des Interesses bei den Aktionärstreffen stehen. Viele Beobachter rechnen damit, dass die Anzahl der Fragen, die den Aufsichtsrat betreffen, auf der Hauptversammlung weiter zunehmen wird. Schließlich sind auch die Aufgaben des Gremiums in den letzten Jahren immer anspruchsvoller geworden. Insbesondere institutionelle Investoren sind deshalb besonders sensibel, wenn es um Ämterhäufung geht. Die Vielzahl an Anforderungen verlangt eine Konzentration auf nur wenige Mandate.

Doch damit nicht genug: Mit dem bloßen Fragenstellen auf der Hauptversammlung geben sich viele Investoren nicht mehr zufrieden. Sie suchen auch außerhalb der HV den Dialog mit dem Aufsichtsrat. Das gilt besonders für angelsächsische Aktionäre, für die das deutsche dualistische System ohnehin ungewohnt ist. Doch bestehen zunehmend auch deutsche institutionelle Investoren auf einen direkten

Draht zum Aufsichtsrat. Um diesen Entwicklungen gerecht zu werden, fordert der Deutsche Investor Relations Verband DIRK, dass sich die IR-Abteilung mit dem Aufsichtsrat regelmäßig austauscht. Zudem solle ein Experte für Finanzkommunikation in dem Gremium sitzen.

Die Kommunikation mit Investoren kommt also wohl unweigerlich ebenfalls auf die Agenda des Aufsichtsrats. Dafür könnte dieser an anderer Stelle an Einfluss verlieren: Die Vorstandsvergütung fällt traditionell in seinen Hoheitsbereich. Seit dem VorstAG darf zwar die Hauptversammlung über das Vergütungssystem abstimmen, die grundsätzliche Aufgabenverteilung zwischen den AG-Organen blieb davon aber unangetastet. Angesichts aktueller Gesetzesinitiativen in Bund und EU könnte sich das jedoch schon bald ändern (mehr auf Seite 18).

Aufsichtsrat und Vorstandsvergütung sind nur zwei der Themen, die prägend für die Hauptversammlungen 2014 sein wer-



Oliver Bönig
Redakteur HV Magazin
boenig@hv-magazin.de

den. Namensaktiengesellschaften etwa werden sich weiterhin intensiv um ihre Kapitalpräsenz kümmern müssen. Mehr zu diesen und weiteren Schwerpunkten der HV-Saison lesen Sie ab Seite 10. Bei guter Vorbereitung sollte trotz dieser Herausforderungen ein reibungsloser Ablauf des Aktionärstreffens auch in diesem Jahr nichts im Wege stehen.

Viel Spaß bei der Lektüre wünscht Ihnen

Oliver Bönig

Anzeige

Leidenschaft Mittelstand

Bank M
Repräsentanz der biw Bank für Investments
und Wertpapiere AG

PARTNERSCHAFT ENTWICKELN
statt Geschäfte machen



Dr. Stephan Zilles,
LSG Lufthansa Service Holding

Das VorstAG hat 2009 den § 120 Abs. 4 AktG eingeführt. Die heutige Praxis in Hauptversammlungen ist, dass Beschlüsse über die Billigung des Systems zur Vergütung der Vorstandsmitglieder („Say on Pay“) auf die Tagesordnungen gesetzt werden, um entweder das bestehende System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder erstmals oder Änderungen daran billigen zu lassen. Diese Praxis könnte sich bald ändern. Welche Entwicklungen bei Say on Pay zu erwarten sind, legt Dr. Stephan Zilles auf den Seiten 18 bis 20 dar.



Bernhard Orlik,
Haubrok Corporate Events

Leitfadenvorbereitung in der Praxis: Man nimmt den Leitfaden des Vorjahres, ändert die Jahreszahl, passt die Tagesordnungspunkte an und liest den Leitfaden einmal kritisch durch. Dabei werden gleich noch einige zusätzliche Passagen aufgenommen, die den Leitfaden noch „wasserdichter“ machen sollen. Führt dieser Weg nicht in eine Sackgasse? Bernhard Orlik zeigt, an welcher Stelle der Leitfaden „entrümpelt“ und somit ein Beitrag zu einer kürzeren und besser verständlichen HV geleistet werden kann. Seiten 22-23.



Matthias Höreth,
Computershare

Es ist verdienstvoll, dass sich das HV Magazin in seinem letzten Titelthema der nachhaltigen HV angenommen hat. Nachhaltigkeit – richtig verstanden – ist in der Tat kein Modethema, sondern Ausdruck der Verantwortung vor der Umwelt, den Ressourcen, den nachfolgenden Generationen und nicht zuletzt Chance zur Optimierung und Effizienzsteigerung. Matthias Höreth erweitert die Debatte um einen anderen Gesichtspunkt: die Frage nach dem „Wie“ der Hauptversammlung. Der Standpunkt auf Seite 30.

- 3 Editorial**
- 6 Daten & Fakten**
- 7 HV-Max – Die Kolumne**
Was für eine Bescherung!

Titelthema

- 10 Alle Augen auf den Aufsichtsrat**
Was bringt die HV-Saison 2014?
- 16 Der DAX steigt – die Sorgen der Anleger bleiben**
Ergebnisse des HV-Reports 2013
Prof. Dr. Roland Klose, FOM Hochschule, Fachbeirat Deutsches Institut für Portfoliostrategie – dips, Marc Tüngler, DSW
- 18 Der Gesetzgeber in der Zwickmühle**
Welche Änderungen sind bei „Say on Pay“ zu erwarten?
Dr. Stephan Zilles, LSG Lufthansa Service Holding

HV-Praxis

- 22 Frühjahrsputz für den Leitfaden**
Wo kann und soll der Rotstift angesetzt werden?
Bernhard Orlik, Haubrok Corporate Events

Urteile

- 24 Aktuelle HV-Urteile**
Kommentiert von: Dr. Alexandra Tretter, Graf Kanitz, Schüppen & Partner; Dr. Thomas Zwissler, Zirngibl Langwieser

Juristisches Backoffice

- 26 Änderungsbedarf nach Inkrafttreten des KAGB?**
Anpassung des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstands bei Holdinggesellschaften
Michael Schwartzkopff, Axel Hoppe, LLR Legerlotz Laschet Rechtsanwälte

HV-Splitter

- 28 Ausgewählte Hauptversammlungen**
Rückblick, Ausblick, Tipps & Spezialitäten

Standpunkt

- 30 Nachhaltigkeit aus einem anderen Blickwinkel**
Die nachhaltigste HV ist die virtuelle
Matthias Höreth, Computershare

- 29 Impressum**

Luther.



Bullen- oder Bärenmarkt?

Das ist uns egal – wir beraten nationale und internationale Unternehmen und deren Organe in allen Fragen des Aktien- und Kapitalmarktrechts, begleiten öffentliche Übernahmen, Kapitalerhöhungen, Squeeze-outs, Hauptversammlungen und Anleiheemissionen. Sprechen Sie uns an!

Ihr Ansprechpartner: Stephan Gittermann, +49 69 27229 16937, stephan.gittermann@luther-lawfirm.com

Berlin, Dresden, Düsseldorf, Essen, Frankfurt a.M., Hamburg, Hannover, Köln, Leipzig, München, Stuttgart
Brüssel, Budapest, London, Luxemburg, Shanghai, Singapur





DIRK-Geschäftsführer Kay Bommer (rechts) dankt den scheidenden Vorständen Magdalena Moll, Jürgen Ackermann und Anke Linnartz (v.l.n.r.).

DIRK wählt neuen Vorstand

Bei der DIRK-Mitgliederversammlung am 28. Februar in Salzburg, Österreich, wurde der Vorstand neu besetzt: Dr. Stephan Lowis von RWE ist neuer Präsident des Deutschen Investor Relations Verbands e.V. (DIRK). Er wurde in Salzburg zum Nachfolger von Magdalena Moll (BASF) gewählt. Als Vize steht ihm nun Martin Ziegenbalg von der Deutschen Post zur Seite, der auch bereits zuvor im DIRK-Vorstand vertreten war. Neue und alte Rechnungsprüferin bleibt Claudia Kellert, IR-Leiterin bei Gerry Weber. Neben Tobias Erfurth von Symrise, der als Vorstand bestätigt wurde, komplettieren Horst Bertram von der Baader Bank, Thomas Franke von der Deutsche Beteiligungen AG, Oliver Maier von Fresenius Medical Care und John Paul O'Meara von Adidas den neuen Vorstand.

Deutsche Privataktionäre setzen auf Langfristigkeit

Privatanleger aus Deutschland bleiben gegenüber dem Aktienmarkt skeptisch. Wenn investiert wird, dann zum Aufbau eines langfristigen Vermögens. Das ist das zentrale Ergebnis einer Studie der Ruhr-Universität Bochum in Kooperation mit der Deutschen Post DHL, dem Deutschen Aktieninstitut und dem Deutschen Investor Relations Verband (DIRK). Untersucht wurde, wie Unternehmen gezielt Privataktionäre zu langfristigen Kapitalgebern machen können. Schwerpunkte der zum dritten Mal durchgeführten Studie sind das Informationsverhalten sowie die Wahrnehmung der Stimmrechte bei Privataktionären. Nach wie vor sei für sie die Presse der zentrale Informationskanal bei Anlageentscheidungen. Die Verantwortung der Presse hinsichtlich zutref-

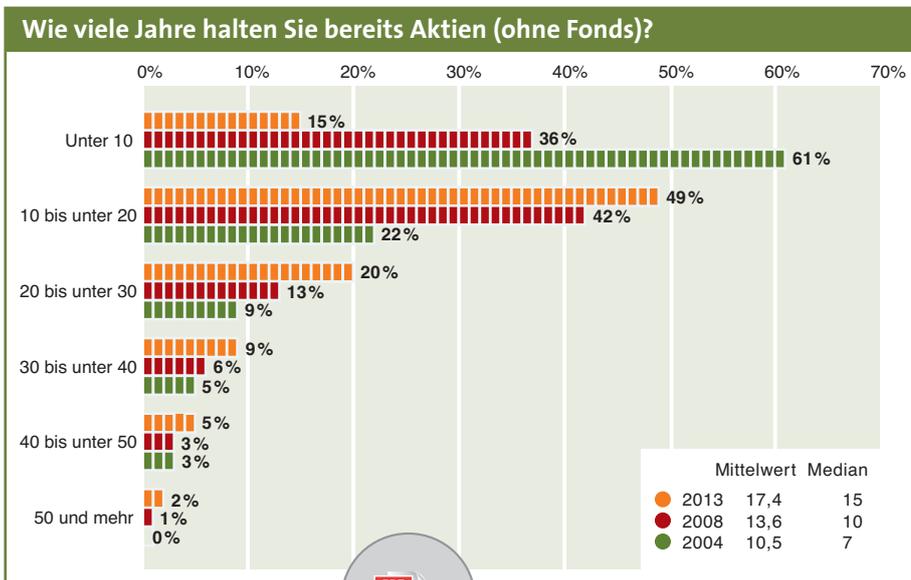
fender und verständlicher Berichterstattung über die Wirtschaftslage eines Unternehmens dürfe nicht außer Acht gelassen werden. Aus der Studie geht ebenfalls hervor, dass Privataktionären primär der Vermögenszuwachs wichtig sei. Mitbestimmung bei Unternehmensstrategien sei dagegen von geringerer Bedeutung.

Deutsche Bank verkauft registrar services nach Australien

Die Deutsche Bank verkauft ihre im Aktienregister-Geschäft tätige Tochter registrar services GmbH an Link Market Services. Das australische Unternehmen möchte damit seine Präsenz im europäischen Raum stärken. Link Market Services bietet als Teil der australischen Link Group ebenfalls Aktienregister-Dienstleistungen an. Bisher ist das Unternehmen in Australien, Neuseeland, Indien und Südafrika sowie über eine Schwesterfirma in den USA und Kanada vertreten. Die in Eschborn angesiedelte registrar services GmbH gehörte bislang zum Unternehmensbereich Global Transaction Banking der Deutschen Bank. Der Verkauf sei Teil der Strategie, sich auf die Kernkompetenzen zu fokussieren.

Wem gehört der börsennotierte Mittelstand?

Eine Studie von cometis und Ipreo analysierte die Struktur des mittelständischen börsennotierten Streubesitzes anhand der in den Indizes MDAX, SDAX und TecDAX notierten Emittenten. Rund ein Viertel der untersuchten Unternehmen befindet sich demzufolge in der Hand deutscher Anleger. Obwohl die Asset-Management-Division der norwegischen Zentralbank laut Studie der größte Investor ist, herrscht hierzulande keine globale Aktionärsstruktur. Mit rund 5 Mrd. USD ist die Norges Bank Investment Management in die drei Indizes investiert. Daneben gehören zu den fünf größten Investoren die deutschen Investmentgesellschaften

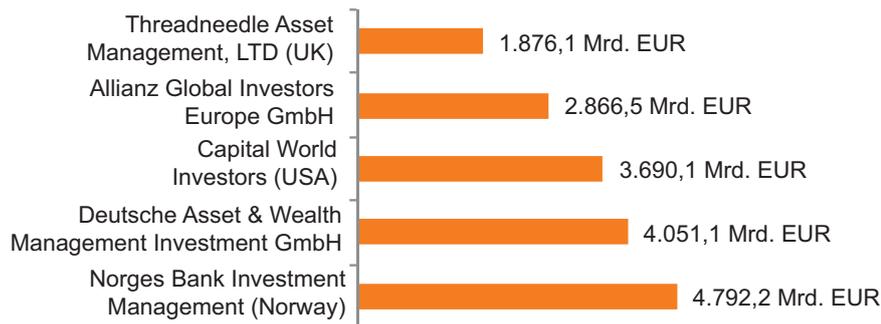


Quelle: Deutsches Aktieninstitut



Hier die Studie downloaden

Top-5 Investoren in MDAX, SDAX und TecDAX



Quelle: Analyse der Struktur des institutionellen Aktienstreubesitzes in MDAX, SDAX und TecDAX von cometis AG und der Ipreo Ltd.

Deutsche Asset & Wealth Management Investment und Allianz Global Investors Europe. Auch die US-amerikanische Capital Group und die britische Threadneedle Asset Management gehören zu den Top-Five-Investoren. Jedoch zeigen die Studienergebnisse, dass die angelsächsischen Investoren nach Ausbruch der weltweiten Finanzkrise ihr Investment in MDAX und SDAX zunächst deutlich reduzierten. Ihr relativer Anteilsbesitz ist nach wie vor unter der Bedeutung im Jahr 2007.

KölnKongress: Besucherrekord zum 20-jährigen Jubiläum

Das Veranstaltungszentrum KölnKongress, das 2014 sein 20-jähriges Jubiläum begeht, blickt auf ein erfolgreiches Jahr 2013 zurück. Insgesamt 2.131 Veranstaltungen fanden in den verschiedenen Räumlichkeiten des KölnKongress statt, was einer Steigerung von 18% im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Die Besucherzahl legte um 9% auf 1,065 Mio. zu und übersprang damit die Millionengrenze. Über die Hälfte der



Foto: KölnKongress

Veranstaltungen (1.375) fand im Congress-Centrum Koelnmesse statt. Gut ausgelastet waren auch der Tanzbrunnen (439) und der Gürzenich Köln (235). Wegen einer Generalsanierung stand die Flora Köln 2013 nicht zur

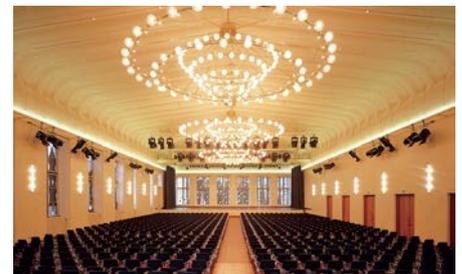


Foto: KölnKongress



Hier die Studie downloaden

Was für eine Bescherung!

HV-Max – Die Kolumne

Wissen Sie, was ein „Salchow“ ist? Nein, das ist kein russischer Politiker. Und wenn Sie meinen, ein „Flip“ wäre ein exotischer Cocktail, dann liegen Sie auch daneben.

Und jetzt stellen Sie sich mal vor, man drückt Ihnen eine Stimmkarte in die Hand und Sie sollen Flip und Salchow beurteilen. Keine Ahnung von nix, aber ein fachmännisches Urteil muss her.

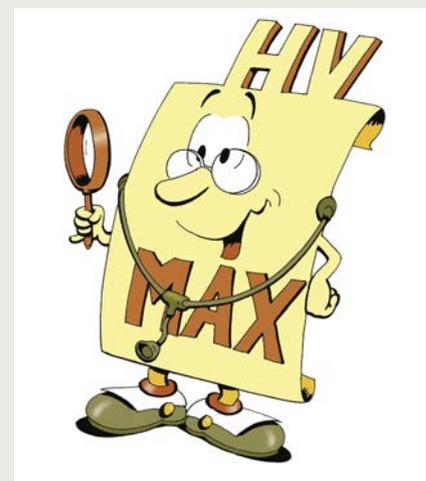
Jetzt wissen Sie, wie ich mich fühle, wenn ich in Zukunft in der HV über die Vorstandsgehälter entscheiden soll. Nach der Abzocker-Abstimmung in der Schweiz ist ja wohl klar, dass das auch bei uns als Pflichtprogramm kommen wird.

Und ich mit meinen paar Aktien soll dann entscheiden, ob der Vorstand zu viel verdient. Wenn Sie nicht wissen, was der Flip ist, hab ich ja schon

mal 'nen Vorsprung. Ich weiß, was ein Vorstand ist! Zumindest so ungefähr. Das ist der Chef von dem Laden, von dem ich Aktien hab.

Aber kommen Sie jetzt nicht auf die Idee, mich mehr zu fragen. Denn ich hab keine Ahnung, was so ein Vorstand tagtäglich so macht, wie lange er arbeitet, wie hell er im Kopf ist und ob so jemand sein Geld wert ist. Ich kapiert auch nicht so recht, was die da alles einstecken. Da gibt's Gehalt, ein Auto, und dann gibt's noch was drauf und noch was drauf und immer so weiter. Und wenn ich das dann in diesem Vergütungsbericht lese, wie was berechnet wird, höre ich nach drei Zeilen auf, weil ich das eh nicht kapiert.

Aber ich soll in Zukunft meine Stimme abgeben, ob das in Ordnung geht, was der Vorstand verdient. Und dabei geht's meistens um Millionen.



Wenn ich schon als Blinder mein Urteil abgeben muss, dann nehm' ich lieber was, wo es um nicht so viel Geld geht: bei den beiden Sprüngen Flip und Salchow – als Wertungsrichter beim Eiskunstlauf!

Verfügung. Die Wiedereröffnung des 150 Jahre alten Gebäudes ist für Juni dieses Jahres geplant.

Laut der Auswertung der Sonderausgabe „HV-Locations 2013/14“ des HV Magazins fanden 2013 fünf Hauptversammlungen von Unternehmen des Prime und General Standard im Congress-Centrum Koelnmesse statt. Darunter war mit der Bayer AG auch ein DAX-Wert. TecDAX-Mitglied QSC lud zudem für seine HV in den Gürzenich Köln.

■ Kabel Deutschland: BuG bei nur wenigen Gegenstimmen beschlossen

Die außerordentliche HV von Kabel Deutschland gestaltete sich nicht so ausufernd, wie dies im Vorfeld teilweise befürchtet worden war. Zwar gab es eine Vielzahl von Fragen und die HV zog sich bis in den Abend. Überraschend war allerdings, dass der Abschluss des BuG mit dem Großaktionär Vodafone bei einer sehr hohen Präsenz von 95,33% bei nur wenigen tausend Gegenstimmen gefasst wurde. Schließlich halten die Finanzinvestoren Elliott, Blackrock und Barclays zusammen



Foto: Kabel Deutschland



Peter Bauer, Vorsitzender des Aufsichtsrates bei seiner Rede vor den Aktionären
Foto: Osram

rund 20% der Anteile. Deren Vertreter haben die Versammlung aber während der Abstimmungen verlassen. Gültig abgegeben wurden bei der Abstimmung im Additionsverfahren nur Stimmen in Höhe von 80,26% des Grundkapitals.

■ Telefónica Deutschland: Der Weg für die E-Plus-Übernahme ist bereitet

Auf der außerordentlichen HV der Telefónica Deutschland Holding AG standen verschiedene Kapitalmaßnahmen, mit denen die Voraussetzungen für die Übernahme des Wettbewerbers E-Plus geschaffen wurden. Mit der Milliardenübernahme entsteht laut Vorstandsmitglied Markus Haas ein einzigartiger integrierter Mobilfunkanbieter. Die Zustimmung der Kartellbehörde steht allerdings noch aus. Schon wegen der Dimension der Übernahme hätte man viele Fragen stellen können. Tatsächlich gab es nur drei Redner, die mit den Plänen im Großen und Ganzen einverstanden waren. Nach fünf Stunden war das Treffen beendet.

■ Osram: Erste HV nach dem Börsengang

Ende Februar fand in der Olympiahalle in München die erste HV der Osram Licht AG statt. Da durch den Spin-off jeder Siemens-Aktionär Anteile an dieser Gesellschaft erhielt, ist das Kapital sehr breit gestreut. Mit rund 600.000 Aktionären ist Osram nach Aussage von CEO Wolfgang Dehen eine der größten Publikumsgesellschaften in Deutschland. Zur HV hatten sich rund 5.000 Teilnehmer eingefunden und die Stimmung war gut. Der Aktienkurs hat sich seit dem Börsengang im Juli 2013 nahezu verdoppelt und ab dem kommenden Jahr sollen regelmäßig Dividenden gezahlt werden.

■ Seminare im März

Wenn die Zeit der Hauptversammlungen beginnt, ist die Zeit der HV-Seminare eigentlich vorbei. Einige Veranstaltungen, die auch für HV-Verantwortliche interessant sind, finden aber im März noch statt.

Kapitalmarkt-Seminare			
Datum	Seminar	Ort	Veranstalter/Info
19.3.2014	Kapitalmarktrecht für börsennotierte Aktiengesellschaften	QGreenhotel by Meliá, Frankfurt/Main	Verlag C.H. Beck http://hv-mag.de/beckkapr
19.3.2014	Der Lagebericht und die Offenlegung nichtfinanzieller Informationen	DVFA Center im Signaris, Frankfurt/Main	Deutsches Aktieninstitut e.V. www.dai.de
28.3.2014	BGH-Rechtsprechung AG und GmbH	Steigenberger Metropolitan, Frankfurt/Main	FORUM Institut für Management GmbH, www.forum-institut.de

Derzeit bekannte Termine. Aktuelle Termine finden Sie auch im Internet unter www.goingpublic.de/events.

congressfrankfurt

Location. Service. Experience.

Spitzenlage

Egal, was Sie vorhaben.

Wir bieten Ihnen Raum für Wachstum und Erfolg – mit Kapazitäten, die sich kombinieren lassen und damit unschlagbar flexibel sind. Das alles zentral, am perfekten Standort.

Willkommen in den Locations der Messe Frankfurt!

www.congressfrankfurt.de



messe frankfurt

Alle Augen auf den Aufsichtsrat

Was bringt die HV-Saison 2014?

Die HV-Saison 2013 war geprägt von vielen Aufsichtsratswahlen und häufig erschreckend niedriger Präsenz bei Gesellschaften mit Namensaktien. Wie die ersten Hauptversammlungen des Jahres 2014 zeigten, werden der Aufsichtsrat und die Kapitalpräsenz auch im Fokus der laufenden Saison stehen – allerdings teilweise unter anderen Vorzeichen. Noch keine Änderungen sind beim Thema „Say-on-Pay“ zu beobachten. Aktuelle Initiativen von Bund und EU werfen hier jedoch ihre Schatten bereits voraus.

Siemens als Gradmesser

Aufgrund der vom Kalenderjahr abweichenden Geschäftsjahre finden traditionell zwei Hauptversammlungen von DAX-Konzernen bereits im Januar statt. Die Aktionärstreffen von ThyssenKrupp und Siemens lassen erste Rückschlüsse auf die bestimmenden Themen der HV-Saison zu. Während beim Stahlkonzern zuletzt eher hausgemachte Probleme die HV bestimmten, dient Siemens meist als zuverlässiger Gradmesser.

Einen besonders für Gesellschaften mit Namensaktien interessanten Aspekt betonte der Versammlungsleiter und Aufsichtsratsvorsitzende von Siemens, Dr. Gerhard Cromme, gleich zu Beginn der HV: Die Kapitalpräsenz stieg im Vergleich zum Vorjahr um über zehn Prozentpunkte. Zur Erinnerung: Ein Urteil des OLG Köln aus dem Juni 2012 über den Status von Legitimationsaktionären sowie die daraus resultierenden Folgen und Missverständnisse hatten 2013 zu einem massiven Einbruch der Präsenzen bei HVs von Namensaktiengesellschaften geführt. Die erfolgreiche Trendwende bei Siemens sorgt nun zunächst für allgemeines Aufatmen und gilt als Indiz dafür,

dass die Sorgen der ausländischen Aktionäre hinsichtlich Share Blocking ausgeräumt werden können. Dabei sollte allerdings nicht übersehen werden, dass eine solche Steigerung der Präsenz einen hohen Kommunikationsaufwand mit Verwahrbanken, Stimmrechtsberatern und internationalen Investoren im Vorfeld der HV bedeutet. Eine gewisse Unsicherheit bleibt also. „Eine spannende Frage wird sein, wie das immer noch offene Urteil des OLG Köln die Präsenzen auf den Hauptversammlungen beeinflussen wird“, glaubt etwa auch Ingo Speich, Senior Portfoliomanager bei Union Investment.



Ingo Speich,
Union Investment

Aufsichtsrat im Fokus

Für Joe Kaeser war es die erste Hauptversammlung als Vorstandsvorsitzender von Siemens. Sein Vorgänger Peter Löscher war im Sommer bekanntermaßen unfreiwillig aus dem Amt geschieden. So wäre es keine Überraschung gewesen, hätte Kaeser im Zentrum der Generaldebatte gestanden, zumal er sich bislang noch nicht klar zu seinen strate-

gischen Zielen geäußert hatte. Doch er wurde weitgehend von kritischen Fragen verschont. Der Unmut der Aktionäre richtete sich da schon eher gegen den Aufsichtsratsvorsitzenden. Er nämlich musste sich Kritik wegen der misslungenen Moderation von Löschers Ausscheiden anhören. Zudem sei eine Regelung seiner eigenen Nachfolge noch nicht in Sicht.

Obwohl es sich in diesem Fall um unternehmensspezifische Probleme handelte, dürfte sich die Tendenz, dass die Rolle des Aufsichtsrats noch stärker als bislang in den Fokus rückt, auch bei weiteren Hauptversammlungen fortsetzen. Sowohl institutionelle Investoren als auch Vertreter von Aktionärsverbänden setzen hier wiederum einen Schwerpunkt. „Operative Themen, die Tragfähigkeit der Strategie und damit die ‚nachhaltige‘ Leistungsfähigkeit der Unternehmen stehen klar im Fokus der DSW-Analyse“, erklärte Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) im Rahmen der DSW-Seminarreihe. Eine Tendenz aus



Marc Tüngler, DSW

Abstimmungsrichtlinien von DSW, ECGS, BVI (Ivox) und ISS im Vergleich I

DSW <small>Deutsche Hauptversammlungsinstitut</small>	ECGS <small>Expert Corporate Governance Service</small>	BVI	ISS
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wahl Aufsichtsrat ▪ Bedenken an der zeitlichen/inhaltlichen Verfügbarkeit des zur Wahl vorgeschlagenen Kandidaten ▪ nicht ausreichende Anzahl unabhängiger Aktionärsvertreter im Aufsichtsrat ▪ Direkter Wechsel vom Vorstandsvorsitz in den AR-Vorsitz sollte zu begründende Ausnahme sein 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wahl Aufsichtsrat ▪ mehr als 5 Aufsichtsratspositionen (Vorsitz zählt doppelt), bei aktiven Vorständen: mehr als 1 externe Aufsichtsratsposition ▪ Nicht mindestens 33% unabhängige Vertreter im (mitbestimmten) Aufsichtsrat, sonst 50% ▪ Wechsel vom Vorstandsvorsitz in den AR-Vorsitz ohne Cooling-off 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wahl Aufsichtsrat ▪ mehr als 5 externe Mandate, Vorsitz zählt doppelt; aktiver Vorstand: mehr als 3 externe Mandate ▪ Nicht ausreichende Besetzung der wichtigsten Ausschüsse i.d.R. mehrheitlich mit unabhängigen Vertretern ▪ Automatischer Wechsel vom Vorstand direkt in den AR (Cooling-off) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wahl Aufsichtsrat ▪ mehr als 2 externe Mandate, AR-Vorsitzender mehr als 3 externe Mandate, AR-Mitglieder mehr als 4 externe Mandate ▪ Nicht mindestens 33% unabhängige Vertreter im (mitbestimmten) Aufsichtsrat, sonst 50% ▪ Wechsel vom Vorstandsvorsitz in den AR-Vorsitz ohne Cooling-off

Quelle: DSW-Hauptversammlungspraxisseminar, ECGS, BVI, ISS

Anzeige



SIE SUCHEN EINEN REPRÄSENTATIVEN
VERANSTALTUNGSORT IN
EINER REPRÄSENTATIVEN STADT?

WELCOME

ICM

Internationales Congress Center München

> Kongresse

> Hauptversammlungen

> Events

Kommen Sie mit Ihrer Veranstaltung in die Weltstadt mit Herz:
Das ICM – Internationales Congress Center München verleiht Ihrer Veranstaltung einen ganz besonderen Charakter – mit seiner topmodernen Architektur genauso wie mit seiner High-Tech-Ausstattung. Darüber hinaus bieten wir Ihnen zwei weitere attraktive Veranstaltungsorte:

Messe München und das MOC Veranstaltungszentrum München.
Erfahren Sie mehr über Messe München Locations. Wir sind für Sie da:

+49 89 949-23410 | locations@messe-muenchen.de
www.messe-muenchen.de/locations

den vergangenen Jahren werde sich fortsetzen: „Der Aufsichtsrat wird in der Saison 2014 noch mehr gefordert sein als in den Jahren zuvor“, erwartet Tüngler. Unabhängigkeit, Kompetenz und Diversität des Gremiums werden nicht nur von der DSW auf den Hauptversammlungen thematisiert. „Die Aufsichtsratsbesetzung bleibt das dominierende Thema“, erklärt auch Portfoliomanager Speich, der sich jährlich auf vielen Hauptversammlungen zu Wort meldet. „Das Problem der Mandatshäufung ist nach wie vor virulent. Mit der Einführung einer gesetzlichen Frauenquote im Aufsichtsrat stehen die Unternehmen in den nächsten Jahren vor der Herausforderung, genügend kompetente Kandidatinnen zu finden.“ Die Kompetenz müsse dabei, so Speich, jedoch das entscheidende Kriterium für die Besetzung von Aufsichtsratsposten bleiben.

Hier setzt auch die SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. einen Schwerpunkt. „Wir wollen eine Offen-

legung des Identifikations- und Entscheidungsprozesses des Nominierungsausschusses respektive Aufsichtsrats für die Auswahl der AR-Kandidaten bzw. der Vorstandsmitglieder“, fordert SdK-Vorstand Daniel Bauer.



Daniel Bauer, SdK

Internationalen Investoren ist nach wie vor die Ämterhäufung von Aufsichtsratsmitgliedern ein Dorn im Auge. Deutlich wurde dies bei der Lufthansa-HV 2013, als der Stimmrechtsberater ISS eine Ablehnung des designierten Aufsichtsratsvorsitzenden empfahl. Wolfgang Mayrhuber wurde schließlich mit der vergleichsweise niedrigen Zustimmungquote von 63% in sein neues Amt gewählt. Auch wenn sich an den Abstimmungsrichtlinien von Proxy Advisors und Investorenverbänden im Vergleich zum Vorjahr nur wenig geändert hat, zeigt dieses Beispiel, dass sich Emitten-

ten damit im Vorfeld der HV auseinandersetzen sollten, um unliebsame Überraschungen zu vermeiden. Auch der Dialog nicht nur mit wichtigen Investoren, sondern auch mit Stimmrechtsberatern hilft Missverständnissen vorzubeugen. In den nebenstehenden Tabellen sind die wichtigsten Abstimmungsrichtlinien von Proxy Advisors und Investorenverbänden gegenübergestellt. Einer der Punkte ist die Vorstandsvergütung.

Vergütung in der Diskussion

Seit der letzten Anpassung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) soll die Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder detaillierter, möglichst in Tabellenform, dargestellt werden. Zwar greift die neue Anforderung (Ziff. 4.2.5) erst ab Geschäftsjahren, die nach dem 31. Dezember 2013 beginnen, die DSW erhöht aber den Zeitdruck: „Wir erwarten die Umsetzung der Kodexänderungen zur Vorstandsvergütung bereits im laufenden Jahr“, stellt Tüngler klar.

Abstimmungsrichtlinien von DSW, ECGS, BVI (Ivox) und ISS im Vergleich II

			
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wahl Abschlussprüfer ▪ Nichtprüfungsgebühren haben in den letzten 3 Jahren mehrfach die Prüfungsgebühren überstiegen --- ▪ Kapitalmaßnahmen ▪ Sachkapitalerhöhung ohne Bezugsrecht: max. 25%, ansonsten max. 10% des Grundkapitals ▪ Neuauflage von Vorzugsaktien ▪ --- 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wahl Abschlussprüfer ▪ Nichtprüfungsgebühren übersteigen Prüfungsgebühren und/oder betragen im Dreijahresdurchschnitt mehr als 50% der Prüfungsgebühren ▪ Prüfung durch WP seit mehr als 15 Jahren ▪ Kapitalmaßnahmen ▪ Vorratsbeschlüsse ohne Bezugsrecht: grds. max. 10% des Grundkapitals ▪ --- ▪ --- 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wahl Abschlussprüfer ▪ Gebühren für die Beratung übersteigen die Prüfungsgebühren wiederholt oder unverhältnismäßig ▪ Amtszeit des leitenden Revisors länger als 5 Jahre ▪ Kapitalmaßnahmen ▪ Vorratsbeschlüsse ohne Bezugsrecht: grds. max. 20% des Grundkapitals ▪ Erstausgabe von Vorzugsaktien ▪ Ausgabe nicht börslich handelb. Bezugsrechte 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wahl Abschlussprüfer ▪ Nichtprüfungsgebühren übersteigen übliche Gebühren für prüfungsnahen Dienstleistungen (nur MSCI-EAFE/ bzw. DAX-Unternehmen) ▪ --- ▪ Kapitalmaßnahmen ▪ Vorratsbeschlüsse ohne Bezugsrecht: grds. max. 20% des Grundkapitals ▪ Ausgabe einer neuen Gattung von Vorzugsaktien ▪ ---

Quelle: DSW-Hauptversammlungspraxisseminar, ECGS, BVI, ISS

Abstimmungsrichtlinien von DSW, ECGS, BVI (Ivox) und ISS im Vergleich III

DSW <small>Deutsche Stimmverwaltung für Kapitalgeher AG</small>	ECGS <small>Expert Corporate Governance Service</small>	BVI	ISS
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aktienrückkauf ▪ bei Vorratsbeschlüssen für 5 Jahre: keine weitere Zustimmung des Aufsichtsrats zu Erwerb und Verwendung vor tatsächlicher Ausübung ▪ Rückkauf zu mehr als 10% über Börsenkurs ▪ --- ▪ Vorstandsvergütung ▪ Vergütung des einzelnen Vorstandsmitgliedes übersteigt übliche Vergütung bzw. erscheint vertikal oder horizontal unangemessen 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aktienrückkauf ▪ --- ▪ Rückkauf zu mehr als 10% über Börsenkurs ▪ Bei Einsatz von Derivaten: Keine Veröffentlichung des max. Preises ▪ Vorstandsvergütung ▪ Variable Vergütung beträgt mehr als 300% des Fixgehalts oder weniger als 50% der variablen Vergütung ist langfristig ausgestaltet 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aktienrückkauf ▪ --- ▪ Rückkauf zu mehr als 10% über Marktpreis ▪ --- ▪ Vorstandsvergütung ▪ Nicht leistungsgerechte oder unverhältnismäßige Vergütung oder Abfindungen jeder Art 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aktienrückkauf ▪ Laufzeit max. 18 Monate, Volumen max. 10% ▪ --- ▪ Bei Einsatz von Derivaten: Volumen max. 5% ▪ Vorstandsvergütung ▪ Vorstandsvergütung ist transparent und folgt dem Pay-for-Performance-Prinzip mit Schwerpunkt „langfristiger Shareholder Value“, kein Pay-for-Failure

Quelle: DSW-Hauptversammlungspraxisseminar, ECGS, BVI, ISS

SdK-Vorstand Bauer ist mit den aktuell geltenden Regelungen nicht zufrieden: „Generell sollten die Aktionäre über die Vergütung und nicht nur über das Vergütungssystem entscheiden dürfen. Man muss konkret wissen, was wer bekommt, wenn sich die Zahlen in die eine oder andere Richtung entwickeln.“ Das aktuelle System sei da nicht zielführend.

„Eine generelle gesetzliche Begrenzung der Vorstandsvergütung halten wir hingegen nicht für sinnvoll“, betont Bauer.

„Der Diskussion, dass für eine variable Vergütung, die das Fixum übersteigt, die Hauptversammlung zuständig sein soll, steht die SdK ablehnend gegenüber“, fügt Bauers Vorstandskollege Markus

Kienle hinzu. Das gelte auch für die Variante, dass die variable Vergütung maximal das Doppelte des Fixums ausmachen darf. „Es ist Aufgabe der Gesellschaft und namentlich der Aktio-



Markus Kienle, SdK

Anzeige

IR-Kommunikation smart drucken?

Geschäftsberichte, Quartalsberichte, Einladungen zur Hauptversammlung, Roadshow- oder IR-Präsentationen: Mit viaprinto – Deutschlands schnellster Online-Druckerei von CEWE – sind Ihre IR-Unterlagen immer einfach und perfekt erstellt.

Sichern Sie sich jetzt Ihr kostenloses Vorabexemplar aus dem viaprinto Produktsortiment! Rufen Sie uns an oder mailen Sie uns:

Telefon: +49(0)251 - 20 311 110 100

Email: ir@viaprinto.de

Web: www.viaprinto.de



viaprinto
Erfolg hat schöne Seiten.

Abstimmungsrichtlinien von DSW, ECGS, BVI (Ivox) und ISS im Vergleich IV

			
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aufsichtsratsvergütung ▪ Wenn variable Vergütung, dann nicht dividendenbasiert und keine Verwendung derselben Kennziffern wie bei der Vorstandsvergütung 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aufsichtsratsvergütung ▪ Es wird eine variable, performancebasierte Vergütung gewährt 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aufsichtsratsvergütung ▪ Vergütung ist nicht überwiegend fix bzw. an die Dividende / nicht an publizierte langfristige Erfolgsfaktoren geknüpft 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aufsichtsratsvergütung ▪ Gewährung von aktienbasierter Vergütung

Quelle: DSW-Hauptversammlungspraxisseminar, ECGS, BVI, ISS

näre und nicht des Staates, die Höhe der Vorstandsvergütungen festzulegen.“ Die Aktionäre seien durchaus in der Lage zu entscheiden, wie „ihr“ Geld verwendet werden soll. „Falls der Gesetzgeber der Auffassung sein sollte, dass dieses Interesse durch das hierfür zuständige Organ Aufsichtsrat nicht hinreichend beachtet wird, müssen die Rechte der Aktionäre respektive der Hauptversammlung gestärkt werden und nicht durch den Staat regulierend eingegriffen werden“, fordert Kienle. Mehr über die aktuellen Initiativen zu Say-on-Pay sowie eine Einordnung der deutschen Herangehensweise im internationalen Kontext auf Seite 18.

ESG-Themen auf der Hauptversammlung

Nicht nur bei der Vergütung für Vorstand und Aufsichtsrat geht der Trend dahin, diese „auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten“, wie es in Ziffer 4.2.3 des DCGK heißt. Nach einer möglichen Umschreibung für das viel verwendete Modewort umfasst „Nachhaltigkeit“ alles, was mit ESG-Themen (Environmental, Social, Governance) im Zusammenhang steht. Auf der Siemens-HV wurde wie schon häufig in der Generaldebatte insbesondere die Umwelt thematisiert. Zahlreiche Redner kritisierten möglicherweise schädliche Folgen eines großen Kraftwerkprojekts in Brasilien.

Bei Union Investment fließen ESG-Aspekte auch in Anlageentscheidungen mit ein. Portfoliomanager Speich hat in

den letzten Jahren Fortschritte beobachtet, gibt sich damit aber nicht zufrieden: „Nachdem die Transparenz auf der Ebene einzelner Unternehmen deutlich zugenommen hat und diese immer detaillierter berichten, richtet sich das Augenmerk jetzt stärker über Unternehmensgrenzen hinweg.“ Dabei stünden die globalen Zulieferketten im Fokus. „Arbeitsbedingungen und Menschenrechte gilt es kritisch zu hinterfragen, ebenso wie die Herkunft von Materialien aus Konfliktregionen oder aber auch den Ressourcen-Fußabdruck von Vorprodukten. Die Themen Ressourcenabhängigkeit, Energieeffizienz, Emissionsreduktion und Klimaschutz bleiben knifflig. Hier gibt es noch eine Menge zu tun“, hebt Speich fordernd hervor.

Delisting leicht gemacht

Einen großen Aufwand besonders für kleinere Emittenten bedeuten die Pflichten der Börsennotierung. Um Zeit und Kosten zu sparen, denken nicht wenige Unternehmen über einen Abschied von der Börse nach. Bis zum Oktober 2013 mussten dazu nach bis dahin geltender Rechtsprechung in der Hauptversammlung die Aktionäre noch befragt werden. Ein Aufsehen erregender Beschluss des Bundesgerichtshofs setzte dem ein Ende. Auch ein Abfindungsangebot ist demzufolge nicht mehr notwendig. Was bei einigen Unternehmen für Erleichterung sorgt, ist ein Dorn im Auge der Aktionärsverbände. „Aufgrund des negativen BGH-

Urteils sollten Gesellschaften aus unserer Sicht die Börsennotierung gleich in die Satzung mit aufnehmen“, erklärt SdK-Vorstand Bauer. „Die Handelbarkeit der Aktien muss sichergestellt werden. Dies trifft vor allem auf Gesellschaften zu, die einen dominierenden Großaktionär haben.“

Fazit

Wie in den letzten Jahren ist für 2014 eine relativ ruhige HV-Saison zu erwarten, in der unternehmensspezifische Themen dominieren werden. Allerdings sind einige Besonderheiten zu beachten. Für Namensaktiengesellschaften hat das OLG-Köln-Urteil vom Juni 2012 seit der Siemens-HV zwar etwas an Schrecken verloren. Um eine ähnliche Trendwende bei der Präsenz zu erreichen, ist jedoch ein hoher Kommunikationsaufwand erforderlich. Das Aktionärstreffen von Siemens zeigte ebenfalls, dass Rolle und Besetzung des Aufsichtsrats immer mehr in den Mittelpunkt rücken und bei ESG-, speziell Umweltthemen, genauer hingesehen wird. Schließlich sollten Unternehmen, die über das System der Vorstandsvergütung abstimmen lassen, die aktuellen Gesetzesinitiativen im Blick haben und auf entsprechende Fragen gefasst sein. Aufgrund dieser Aspekte mag die diesjährige HV zwar eine relativ intensive Vorbereitung erfordern, dann sollte aber einem reibungslosen Ablauf – und einer ausreichend hohen Präsenz – nichts im Wege stehen.

Oliver Bönig



Sie konzentrieren sich bei Ihrer HV auf das, was vor Ihnen liegt. Weil wir dahinterstehen.

Kritische Aktionäre, selbstbewusste Banker, lauernde Medienvertreter: Konzentrieren Sie sich bei Ihrer nächsten HV ganz auf einen perfekten Vortrag. Und überlassen Sie uns den Kampf mit den Regularien: Neben der Expertise unseres eingespielten Teams profitieren Sie dabei von der Kraft unserer Ideen: „**Imaginative Thinking**“ ist unser Versprechen an die Mandanten, das den entscheidenden Unterschied macht.

Mehr über uns, unsere Kompetenz und Branchenkenntnis erfahren Sie auf osborneclarke.de oder persönlich vom



Partner und Practise Group Head Bank- und Kapitalmarktrecht, Unternehmensfinanzierung, Dr. Matthias Terlau. Finden Sie her-

aus, was unser „**Imaginative Thinking**“ für Sie bedeuten kann. Oder für Ihre Hauptversammlung.



Charlotte Strese
Rechtsanwältin
LL.M. (Glasgow)

Dr. Matthias Terlau
Partner, Rechtsanwalt
T +49 (0) 221 5108 4088
E specialists@osborneclarke.de

Der DAX steigt – die Sorgen der Anleger bleiben

Ergebnisse des HV-Reports 2013

Von Prof. Dr. Roland Klose, FOM Hochschule und Fachbeirat Deutsches Institut für Portfoliostrategie – dips, und Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer, DSW

Anglo-amerikanische Anleger würden die jüngste Rally an den Aktienmärkten als „Climbing the wall of worries“ bezeichnen. Denn die Sorgen der Aktionäre über die Wirtschafts- und Finanzlage überschatten die häufig positive Entwicklung in den Unternehmen. Das zeigte sich im Bedürfnis zu intensiver Aussprache auf den Hauptversammlungen des abgelaufenen Geschäftsjahres – ein Ergebnis der aktuellen DSW/FOM-Untersuchung zu den Trends der HV Saison 2013.

Erfolgreiches Jahr für Aktionäre

Der DAX und die anderen deutschen Aktienindizes haben sich zu ungeahnten Rekordständen aufgeschwungen. Für Aktionäre war 2013 also ein überaus erfolgreiches Jahr. Sie blieben von bösen Überraschungen weitgehend verschont. Probleme gab es natürlich – aber fast ausschließlich bei einzelnen Unternehmen oder Branchen. Das unterscheidet



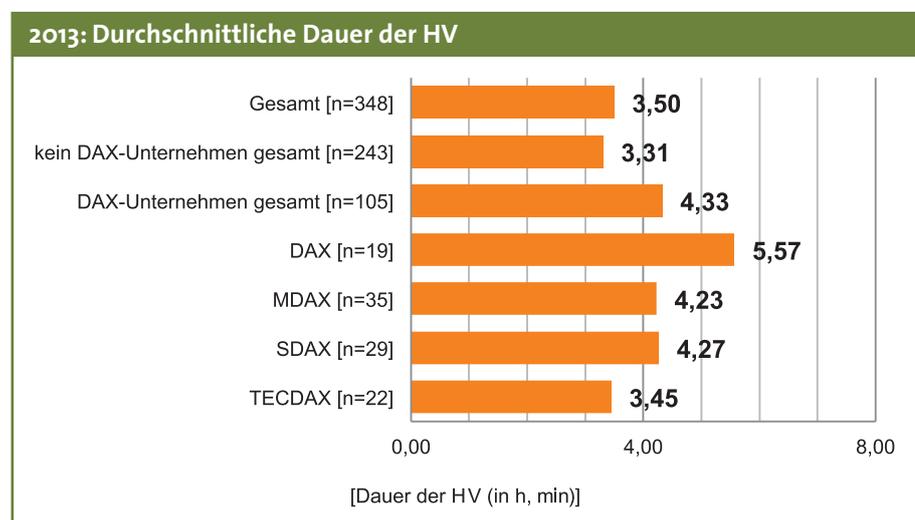
Prof. Dr. Roland Klose
roland.klose@fom-dips.de



Marc Tüngler
marc.tuengler@dsw-info.de

aus Sicht der DSW Aktionäre von Anleihegläubigern. Bei diesen Papieren, die einst den Ruf hatten, besonders „sicher“ zu sein, wurden zahllose Anleger

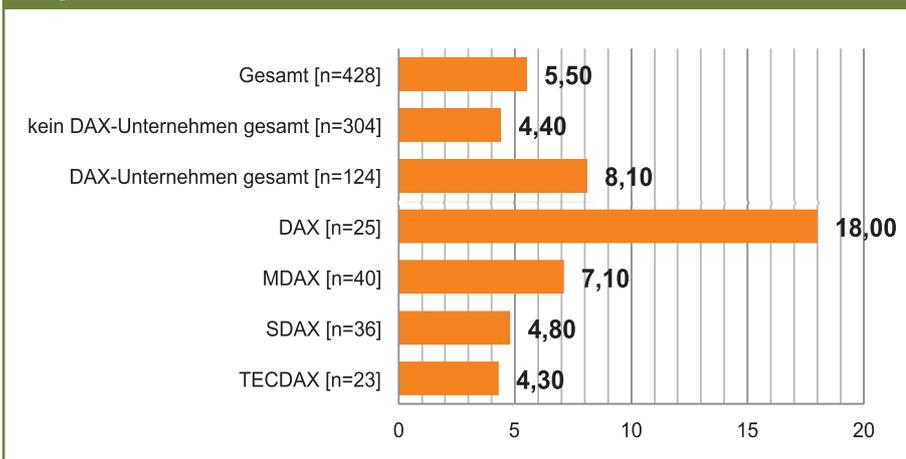
von Umschuldungen und Insolvenzen getroffen. Und dennoch: Trotz der guten Kursentwicklung, trotz stattlicher Unternehmensergebnisse, trotz starker Dividenden – der Diskussionsbedarf der Anteilseigner mit den Unternehmen ist in diesem Jahr noch einmal deutlich angestiegen.



Quelle: HV-Report von DSW und FOM

Dies ist ein zentrales Ergebnis des diesjährigen Hauptversammlungsreports, den die DSW bereits zum vierten Mal gemeinsam mit der FOM Hochschule und deren ifes – Institut für Empirie & Statistik erstellt hat. Zentrales Anliegen der DSW ist es dabei, durch eine systematische Erfassung der Tendenzen auf allen Hauptversammlungen durch ihre Sprecher neue Strömungen frühzeitig zu erkennen und die Erkenntnisse daraus in die Arbeit der DSW einfließen zu lassen.

2013: Durchschnittliche Anzahl der Redner



Quelle: HV-Report von DSW und FOM

Ausgewertet wurden hierfür die Aktionärstreffen aller Unternehmen der DAX-Familie sowie weitere Hauptversammlungen von Unternehmen aus dem Prime Standard. Insgesamt flossen in die Analyse 463 HV-Berichte der DSW-Sprecher ein (Stichtag der Erhebung: 15. September 2013).

Längere Debatten

Die Aktionäre in den Hauptversammlungen waren 2013 deutlich diskussionsfreudiger, was sich an zwei Statistiken zeigt: Gegenüber dem Vorjahr hat sich die Dauer der typischen Hauptversammlung von 3,39 auf nunmehr 3,5 Stunden klar erhöht. Im DAX dauerte eine Hauptversammlung im Schnitt sogar 5,57 Stunden und damit noch einmal 0,06 Stunden länger als im Vorjahr. Die Anzahl der Redner hat sich ebenfalls bei den meisten HVs erhöht. So machten im Schnitt 5,5 Aktionäre pro Veranstaltung von ihrem Rederecht Gebrauch. Im Vorjahr waren es noch 4,9. Auch hier liegt der Leitindex natürlich vorne: 18 Redner sprechen durchschnittlich bei einer DAX-HV (Vorjahr 15,6).

Vorstandsvergütung in der Kritik

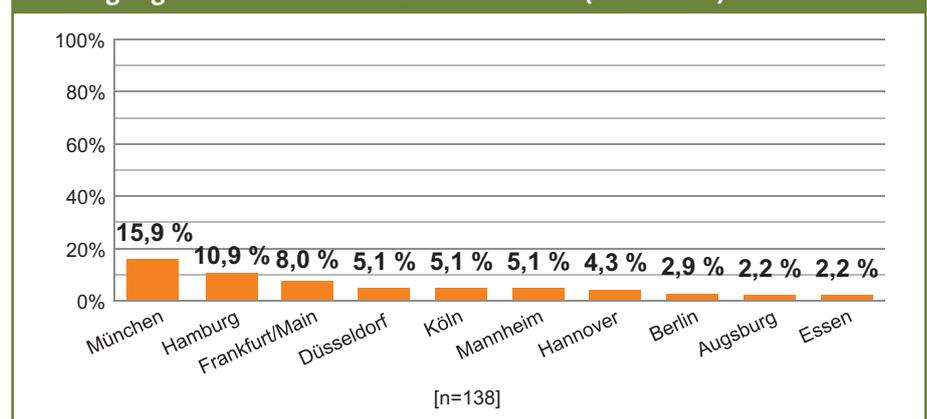
Das System der Vorstandsvergütung stieß seitens der Aktionäre auf deutlich mehr Kritik als noch im Vorjahr. Bei den DAX Unternehmen kamen nur 64,7% (nach 81% im Vorjahr) auf eine Zustimmung von über 90%, wenn auch durchgehend eine Billigung der Vorstandsvergütung erzielt werden konnte.

Das Vertrauen der Aktionäre in die Führungsgremien der Unternehmen ist trotz gelegentlicher Kritik ungebrochen. So wurden die Vorstände der DAX-Unternehmen 2013 ohne Ausnahme entlastet. Bei Nicht-DAX-Unternehmen lag die Quote bei 92,9%. Auch die Aufsichtsräte wurden im Schnitt mit 99,1% der Stimmen (DAX) beziehungsweise 91,4% entlastet.

München an der Tabellenspitze

Nicht nur im Fußball ist München eine Macht. Auch als Austragungsort für Aktionärstreffen ist die bayerische Landeshauptstadt mit einigem Abstand am meisten gefragt. 15,9% aller DAX-HVs und 16,3% aller Nicht-DAX-HVs werden in München abgehalten. Dahinter folgt – anders als im Fußball – die Hansestadt Hamburg mit 10,9 beziehungsweise 9,2%. Der Finanzplatz Frankfurt ist immerhin noch für 8,0% der DAX-HVs gut, aber nur für 5,2% der kleineren Gesellschaften (Platz 4).

Austragungsort der HV von Indexunternehmen (Anteil in %)



Quelle: HV-Report von DSW und FOM

Teilweise Zurückhaltung im Internet

Der HV-Report untersuchte auch, inwieweit die Unternehmen von den Möglichkeiten zur Online-Hauptversammlung Gebrauch machen. Vor allem Live-Übertragungen der Reden des Vorstands konnten sich demzufolge etablieren. Inzwischen streamen 31,2% der DAX-Konzerne diese Reden im Internet. Bei interaktiven Punkten, wie Rederecht oder Abstimmung, sind die Gesellschaften dagegen weiter sehr zurückhaltend. Deutlich häufiger als im Vorjahr wurden Teile der Hauptversammlungen aus dem DAX im Internet übertragen. Hier erhöhte sich der Anteil von 26,5% im Vorjahr auf 31,2%. Die komplette HV wurde jedoch nur bei 8% der DAX-Unternehmen gezeigt.

Interessant war wieder die Wahl zum Abschlussprüfer – KPMG und PwC lieferten sich ein Kopf-an-Kopf-Rennen. Die Dominanz der Big 4 nahm im Geschäftsjahr 2013 gegenüber dem Vorjahr weiter zu.

Ausblick

Für die HV-Saison 2014 soll die Untersuchung der DSW um weitere Themenkreise erweitert werden. Dazu gehören Beschränkungen in der Redezeit, die Länge der Reden von Aufsichtsrats- und Vorstandsvorsitzendem, die Wahl von Frauen in die Aufsichtsräte in Vorgriff auf den Koalitionsbeschluss der neuen Regierung sowie die Auswirkungen der Änderungen im deutschen Corporate Governance Kodex auf die Vergütung in den Unternehmen sowie auch auf die entsprechende Berichterstattung.

Der Gesetzgeber in der Zwickmühle

Welche Änderungen sind bei „Say on Pay“ zu erwarten?

Von Rechtsanwalt Dr. Stephan Zilles, LSG Lufthansa Service Holding AG*

Das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) hat am 5. August 2009 den heutigen § 120 Abs. 4 AktG eingeführt. Die heutige Praxis in Hauptversammlungen ist, dass Beschlüsse über die Billigung des Systems zur Vergütung der Vorstandsmitglieder („Say on Pay“) von der Verwaltung auf die Tagesordnungen gesetzt werden, um entweder das bestehende System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder erstmals oder Änderungen daran billigen zu lassen. Dies erfolgt im Sinne der Gesetzesbegründung des VorstAG, nach der „Say on Pay“ eben „kein regelmäßig wiederkehrender Beschlusspunkt der Hauptversammlung“ sein soll. Die Systeme zur Vergütung der Vorstandsmitglieder werden dabei heute im DAX 30 stets mit überwältigenden Mehrheiten gebilligt.

Aktuelle Entwicklungen zu „Say on Pay“

Die heutige Praxis wäre vor Kurzem beinahe durch das vom Bundestag am 27. Juni 2013 beschlossene „Gesetz zur Verbesserung der Kontrolle der Vorstandsvergütung und zur Änderung weiterer aktienrechtlicher Vorschriften“ (VorstKoG) verschärft worden. Der darin neu vorgesehene § 120 Abs. 4 AktG trat jedoch nicht in Kraft, weil der Bundesrat den Vermittlungsausschuss angerufen hat. Das VorstKoG fiel mit Ablauf der letzten Legislaturperiode des Bundestags dem Grundsatz der Diskontinuität zum Opfer. Das Thema bleibt hoch brisant, denn im Koalitionsvertrag vom 27. November 2013 heißt es: „Um Transparenz bei der Feststellung von Managergehältern herzustellen, wird über die Vorstandsvergütung künftig die Hauptversammlung auf Vorschlag des Aufsichtsrats entscheiden.“

Ferner ist eine EU-Richtlinie angekündigt, nach der die Hauptversammlung jedenfalls alle drei Jahre verbindlich über die Vergütung der Vorstandsmitglieder abstimmen soll. Sie soll auch festlegen, um welchen Faktor die durchschnittliche Entlohnung des Vorstands über dem Durchschnittslohn der Mit-

arbeiter liegen darf. Es soll dargelegt werden, wie die Entlohnung des Vorstands zu einer langfristig positiven Entwicklung des Unternehmens beiträgt und warum sie angemessen ist. Der deutsche Gesetzgeber wird sich hier voraussichtlich bis zu klaren europarechtlichen Vorgaben zurückhalten. Die diesjährige Hauptversammlungssaison wird damit noch von einem verschärften „Say on Pay“ verschont bleiben.

VorstKoG: Kehrtwende zum VorstAG?

Das VorstKoG hatte erstens anders als heute vorgesehen, dass sich die Hauptversammlung börsennotierter Gesellschaften jährlich zwingend mit „Say on Pay“ befassen sollte. Damit wurde gegenüber der Begründung zum VorstAG eine vollkommene Kehrtwende vollzogen. In der Gesetzesbegründung ist die Rede von einem „Routinebeschluss, der die Hauptversammlung nicht belastet“. Bereits im Vorfeld der Hauptversammlung würde sich aber der Aufwand spürbar erhöhen. Die Vorstandsvergütung stünde prominent im Mittelpunkt jeder ordentlichen Hauptversammlung, was ein Widerspruch zu Ziffer 4.2.3 DCGK wäre. Danach soll der Aufsichtsratsvorsitzende die Hauptversammlung gerade nicht mehr jährlich über die



Dr. Stephan Zilles
stephan.zilles@lsgskycheffs.com

Vorstandsvergütung unterrichten, sondern nur bei Änderungen. Die Praxis würde sich durch ein jährliches „Say on Pay“ weiter von Ziffer 2.2.4 DCGK entfernen. Danach soll eine Hauptversammlung nach vier bis sechs Stunden beendet sein.

Zweitens wäre die vom VorstKoG vorgesehene Neuerung kritisch gewesen, dass der heute rein konsultative Beschluss der Hauptversammlung über die Billigung des Vergütungssystems für den Aufsichtsrat rechtlich bindend sein sollte. Der Aufsichtsrat müsste sich mithin bei Vorstandsverträgen immer innerhalb des von den Aktionären

*) Leiter Recht, Corporate Affairs & Compliance der LSG Lufthansa Service Holding AG, Neu-Isenburg. Der Beitrag ist die Zusammenfassung eines Vortrags bei der 21. Jahrestagung Hauptversammlung des FORUM Instituts.

zuvor gebilligten Systems bewegen. Alternativ könnte er Abweichungen hiervon unter den Vorbehalt der Billigung durch die nächste Hauptversammlung stellen. Kein börsennotiertes Unternehmen kann es sich aber leisten, den Abschluss von Vorstandsverträgen von der zeitaufwendigen Einberufung und Durchführung einer teuren Hauptversammlung mit unklarem Ausgang abhängig zu machen.

Drittens war vom VorstKoG auch vorgesehen, dass die Darstellung des Vergütungssystems Angaben zu den höchstens erreichbaren Vergütungen, aufgeschlüsselt nach Vorstandsvorsitz, dessen Stellvertretung und einfachem Mitglied des Vorstands, enthalten sollte. Solche Höchstgrenzen sind das einzig wirksame Instrument, um ausufernde Vorstandsvergütungen zu vermei-

den. Ziffer 4.2.3 DCGK empfiehlt sie bereits jetzt und sie sind auf und unterhalb der Vorstandsebene bereits gängige Praxis.

Schulterschluss gegen ein verschärftes „Say on Pay“

Die politischen Lager eint, dass sie sich alle gegen ein verschärftes „Say on Pay“ aussprechen: Die Industrie sieht Autorität und Personalhoheit des Aufsichtsrats in ihrem Kern bedroht. Die Gewerkschaften vermuten einen Angriff auf die im Aufsichtsrat und nicht in der Hauptversammlung angesiedelte Mitbestimmung. Der Vorsitzende der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat das Agieren zu „Say on Pay“ als „kurzfristiges und opportunistisches Vorgehen des Gesetzgebers“ gewertet. Dieses verfehle klar die Ziel-

setzung, die Entwicklung der Vorstandsgehälter wirksam einzudämmen. Die Aktionäre würden mit „Say on Pay“-Beschlüssen schlichtweg überfordert.

In der Tat dient „Say on Pay“ nicht der gemäß § 87 Abs. 1 AktG vorgeschriebenen Ausrichtung der Vorstandsvergütung an der nachhaltigen Unternehmensentwicklung. Diese umfasst eine Vielzahl von ökonomischen und sozialen Aspekten. Die Hauptversammlung ist aber gerade im Gegensatz zum Aufsichtsrat nicht auf ausgewogene Interessen verpflichtet. Dem Aktionär geht es nicht darum, den Vorständen die Vergütungen zu kürzen, sondern die richtigen Leistungsanreize für diesen zu setzen. Solange dies gewährleistet ist, wird es den Aktionär weiter wenig interessieren, ob die gewährte Vorstandsvergütung soziale Akzeptanz erfährt.

Anzeige

Rechts- und Interessensicherheit in der Leitung der Hauptversammlung!

Unternehmen und Wirtschaft

Schwartzkopff

Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung

- Effiziente und rechtssichere Organisation
- Strategische Leitung
- Ausführlicher Versammlungsleitfaden und weitere Arbeitshilfen

Die Hauptversammlung in der Aktiengesellschaft erfordert eine sorgfältige Planung, Durchführung und Nachbearbeitung. Praktiker, die im Unternehmen oder als Berater mit der Organisation, Durchführung und Nachbetreuung der Hauptversammlung befasst sind, finden in dem vorliegenden Werk eine leicht verständliche Hilfestellung zu praktischen und juristischen Fragestellungen mit vielen Übersichten, Checklisten, Formulierungsmustern und Handlungstipps.

IHRE VORTEILE

- Rechtliche Fallstricke vermeiden
- Schritt-für-Schritt-Anleitungen
- Ablaufplan zur Organisation einer Hauptversammlung
- Zeit sparen und Fehler vermeiden
- Besseres Verständnis durch viele Praxisfälle



Auch als E-Book, PDF, für 44,10 €

ISBN 978-3-8462-0042-1



ISBN 978-3-89817-906-5

2012, 356 Seiten, 16,5 × 24,4 cm, Buch mit CD-ROM (Softcover), 49,00 €

inkl. MwSt. und Versandkosten (deutschlandweit)

 **Bundesanzeiger Verlag**

www.betrifft-unternehmen.de/HV

Kostenlose Bestell-Hotline: 0 800 / 1234-339
(gebührenfrei aus dem deutschen Festnetz)

Fax: 0221/9 76 68-115 · in jeder Fachbuchhandlung



Wegen einzelner Missstände bei der Entwicklung der Vorstandsvergütung soll das Modell „Say on Pay“ nun mit Gewalt in deutsches Recht gepresst werden und für alle börsennotierten Unternehmen gelten.
Foto: PantherMedia / Sergey Nivens

Einfluss aus dem Ausland

Die Diskussion über „Say on Pay“ wird stark durch Entwicklungen im Ausland getrieben. Am bekanntesten ist das Votum der Schweizer Eidgenossen in ihrem Volksentscheid „Gegen die Abzocke“. In den Niederlanden, Norwegen, Schweden und im Vereinigten Königreich erfolgt eine verbindliche Abstimmung über das Vergütungssystem. Konsultative Abstimmungen gibt es in Australien, Irland, Kanada, Portugal und in den USA (über die fünf bestbezahlten Manager). Der Blick in die USA zeigt, wie populistisch der deutsche Gesetzgeber agiert, wenn er unterstellt, dass stets die Vorstände börsennotierter Gesellschaften die bestbezahlten Manager des Unternehmens sind. Soll es künftig haftungsrechtlich und aus Vergütungssicht attraktiver sein, direkt unter der Vorstandsebene zu arbeiten als im Vorstand selbst?

Im Ausland herrscht im Übrigen überwiegend die monistische Organisationsverfassung vor. Die Gefahr von Interessenkonflikten bei der Vergütungsfestsetzung durch das einzige Verwaltungsorgan und damit das Bedürfnis für eine Einschaltung der Hauptversammlung sind dort wesentlich größer als im deutschen dualistischen System. Deshalb passen die Blicke ins Ausland für uns gar nicht. Die ebenfalls dualistisch aufgebaute österreichische Aktiengesellschaft kennt im dortigen Aktiengesetz bislang gar keine Abstimmung der Aktionäre über die Vorstandsvergütung. Der Kern meiner Kritik gegen „Say on Pay“ liegt deshalb darin, dass diese dem deutschen dualistischen System der Aktiengesellschaft fremde Rechtsfigur wegen einzelner Missstände in der Wirtschaft mit Gewalt in das deutsche Recht gepresst wurde und bald sogar ausgebaut werden soll.

Fazit

Der Gesetzgeber befindet sich in der Zwickmühle, dass ihn die Politik und angekündigte Vorgaben aus Brüssel zu einer Neuregelung treiben werden. Der Ausbau der Rechte der Hauptversammlung wird aber keine qualitativen Verbesserungen bringen. Letztere könnten allein durch die gesetzliche Verpflichtung von Höchstgrenzen auf allen Vergütungselementen eintreten. Hier würde der Gesetzgeber allerdings nur gegenüber dem DCGK und der heute gängigen Praxis nachziehen. Systematisch hätte eine solche Regelung ihren Platz in § 87 Abs. 1 AktG, der systemfremde § 120 Abs. 4 AktG ist insofern überhaupt nicht reformbedürftig.

Ein Ausbau von „Say on Pay“ passt jedoch in die politische Großwetterlage. Anstatt weiter auf Entscheidungen durch Eliten zu setzen, weil bisweilen nicht populistische Entscheidungen nachhaltig besser sind, wählen wir heute gerne das schlechtere, dafür demokratisch breiter legitimierte Schicksal. Eine stärkere Kontrolle der pluralistischen Aufsichtsräte durch die opportunistisch zusammengesetzte Hauptversammlung wird in der Sache leerlaufen, aber höheren Aufwand mit sich bringen. Dem Druck der Politik und aus Brüssel ausgesetzt befindet sich der Gesetzgeber in einer sehr misslichen Lage. Aus dieser heraus wird er der Sache kaum dienen können.



Foto: PantherMedia / Jonas Wolff

Jetzt kostenlos testen!

HV Magazin – E-Paper

- Bequem mobil aufrufbar
- Alle Ausgaben auch offline lesen
- Einfaches Suchen nach Urteilen und Fachbeiträgen

Erweitert um multi-mediale Inhalte und Funktionen – ideal zum mobilen Lesen!



<http://hv-mag.de/EPaper>

Frühjahrsputz für den Leitfaden

Wo kann und soll der Rotstift angesetzt werden?

Von Bernhard Orlik, Geschäftsführer, Haubrok Corporate Events GmbH

Leitfadenvorbereitung in der Praxis: Man nimmt den Leitfaden des Vorjahres, ändert die Jahreszahl, passt die Tagesordnungspunkte an und liest den Leitfaden einmal kritisch durch. Bei dieser Durchsicht werden dann gleich noch einige zusätzliche Passagen aufgenommen, die den Leitfaden noch „wasserdichter“ machen sollen. Führt dieser Weg aber nicht in eine Sackgasse? Zwischenzeitlich gleicht mancher Leitfaden eher umfassenden (und genauso unverständlichen) juristischen Kommentaren. Im Folgenden soll der Versuch unternommen werden aufzuzeigen, an welcher Stelle der Leitfaden „entrümpelt“ werden und somit einen Beitrag zu einer kürzeren und besser verständlichen Hauptversammlung geleistet werden kann.

Den Zuhörer im Blick

Etwas Grundsätzliches vorneweg: Der Leitfaden wird vom Versammlungsleiter vorgelesen. Die Aktionäre können nicht mitlesen und haben somit an mancher Stelle durchaus Verständnisprobleme (insbesondere, wenn sie keine vorgebildeten Gesellschaftsrechtler sind). Deshalb: Alle Passagen des Leitfadens sollten so geschrieben werden, dass sie von einem „normalen“ Aktionär beim Zuhören auch verstanden werden können. Überlange und verschachtelte Sätze sind Gift für dieses Ziel. Auch komplexe juristische Formulierungen sind kontraproduktiv (Muss wirklich jede juristische Norm genannt werden wie: „§ 4711 Absatz 4 Satz 3 2. Alternative“?). Und ganz wichtig: Der Versammlungsleiter sollte den Leitfaden vor der Versammlung schon vollständig durchgelesen haben.

Erläuterungen zur Einberufung

Sehr beliebt in Leitfäden: Die Aufzählung der Bausteine einer ordnungsgemäßen Einberufung und Feststellung, dass diese Hauptversammlung somit ordnungsgemäß einberufen wurde. Diese Passage des Leitfadens kann ersatzlos gestrichen werden. Es findet sich nirgendwo eine Vorschrift, wonach der Versammlungsleiter alle Einberu-

fungsvoraussetzungen vortragen muss. Im Übrigen ist die (meist zu Protokoll des Notars) getroffene Feststellung, dass diese Hauptversammlung ordnungsgemäß einberufen wurde, nutzlos. Ein eventueller Einberufungsmangel wird hierdurch jedenfalls nicht geheilt. Sollte z.B. die Tagesordnung nur einen Tag zu spät im Bundesanzeiger erschienen sein, kann der Versammlungsleiter feststellen, was er will: Die Hauptversammlung kann bis zu drei Jahre nach Beschlussfassung für nichtig erklärt werden.

Erklärung des Abstimmungsverfahrens

Bei vielen Leitfäden wird unmittelbar nach der Feststellung der Ordnungsmäßigkeit der Einberufung das Abstimmungsverfahren en détail erläutert. Da die erste Abstimmung noch mindestens zwei bis drei Stunden entfernt ist und in der Praxis bis dahin weitere Aktionäre zur Versammlung gestoßen sind (oder das zu Beginn Gesagte schon wieder vergessen ist), wird das Abstimmungsverfahren zu Beginn der Abstimmung nochmals erläutert. Diese Redundanz kann ersatzlos aus dem Leitfaden gestrichen werden. Ein Hinweis zu Beginn der Hauptversammlung – „Das Abstimmungsverfahren werde ich Ihnen vor der ersten Abstimmung erläutern“ – ist völlig ausreichend.



Bernhard Orlik
bo@haubrok-ce.de

Hinweis auf Kompetenz des Versammlungsleiters zur Redezeitverkürzung

Eine kleinere Hauptversammlung mit unkritischer Tagesordnung. Die ca. 50 anwesenden Aktionäre verarbeiten gerade die Präsentation des Vorstands. Aktuell liegt keine Wortmeldung vor, aber der Versammlungsleiter liest aus dem Leitfaden ab, dass er gemäß einer Vorschrift des Corporate Governance Kodex angehalten sei, die Dauer der Hauptversammlung in Grenzen zu halten. Dazu böte ihm die Satzung das nötige Instrumentarium, das Rede- und Fragerecht angemessen zu beschränken, und er fordere die Redner schon jetzt auf, sich kurz zu fassen. Streichen! Eine derartige Passage kann als erste Eskalationsstufe vorgesehen werden, keinesfalls aber als Standard. Nicht nur, dass dies bei Aktionären für schlechte Stimmung sorgt, der Leitfaden wird auch zu lang.

Aufzählung der auslagepflichtigen Unterlagen

„...und auch heute liegen am Wortmeldetisch folgende Unterlagen zur Einsicht durch die Aktionäre aus:“ Darauf folgt in der Regel eine mehr oder minder lange Aufzählung von Dokumenten mit wenig einprägsamen Namen wie z.B. „erläuternder Bericht zu den Angaben nach § 315 Absatz 2 Nr. 5 HGB“. Nirgends wird gefordert, dass alle auslagepflichtigen Unterlagen expressis verbis aufgezählt werden müssen. Sollte eine Unterlage versehentlich nicht ausliegen, wird dieser Mangel durch die Erwähnung im Leitfaden auch nicht geheilt. Der Leitfaden könnte folglich an dieser Stelle verkürzt darauf werden, dass auslagepflichtige Unterlagen am Wortmeldetisch eingesehen werden können.

Bericht des Aufsichtsrats

Es ist zwar nicht die Regel, dass der vollständige (schriftliche) Bericht des Aufsichtsrats verlesen wird, aber ab und an sieht dies der Leitfaden in der Tat vor. Das Aktiengesetz verlangt eine Erläuterung des Aufsichtsratsberichts, keine Verlesung (§ 176 Abs. 1 AktG). Die Verlesung des meist recht nüchternen Aufsichtsratsberichts dürften Aktionäre, ohne sich vorher mit der Druckfassung des Textes beschäftigt zu haben,

schwerlich verstehen, und damit treffen diese Ausführungen eher auf Desinteresse. Erläuterungen hingegen, in denen der Aufsichtsrat die wirtschaftliche Lage und aktuelle Situation der Gesellschaft bewertet, dürften bei den Aktionären auf großes Interesse stoßen. Keinesfalls weggelassen werden sollten übrigens Ausführungen zu einem Wechsel des Abschlussprüfers (Person oder Gesellschaft) oder zu eigenen Prüfungshandlungen des Aufsichtsrats im Umfeld des Abhängigkeitsberichts. Diese Ausführungen werden sogar aktuell von den Aktionärschutzgemeinschaften gefordert.

Vollständige Verlesung von Beschlusstexten

Es ist schon seit geraumer Zeit gesicherte Rechtsauffassung, dass der Aktionär keinen Anspruch auf vollständige Verlesung von Beschlusstexten hat. Trotzdem findet sich in Leitfäden die Frage an das Aktionariat, ob jemand die vollständige Verlesung der Texte wünsche. Hebt (insbesondere bei umfangreichen Tagesordnungen) ein Aktionär die Hand, so kann man dem Versammlungsleiter nur geölte Stimmbänder wünschen. Nebenbei steigt das Risiko von Anfechtungen, da ein Versprecher des Versammlungsleiters (denkbar bspw. ein Zahlen-

dreher beim Genehmigten Kapital) die schriftlich formulierte Beschlussvorlage der Einberufung konterkariert.

Anders ist der Sachverhalt, wenn der ursprüngliche Beschlusstext von der Verwaltung bewusst geändert werden soll. Hier ist die Verlesung (zumindest der geänderten Passagen) angebracht. In allen anderen Fällen sollte der Verweis auf den Beschlussvorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat, so wie im Bundesanzeiger veröffentlicht, ausreichend sein.

Verlesung der Beschlussfassungen

Last but not least: § 130 Absatz 2 AktG gibt dem Versammlungsleiter einen umfangreichen Katalog an Daten zur Beschlussfeststellung der Abstimmungsergebnisse mit. Die wenigsten Aktionäre sind in der Lage, diese Datenflut verbal zu verarbeiten (falls sie es überhaupt wollen). Der gleiche Paragraph bietet jedoch die Option, auf den „Zahlenfriedhof“ zu verzichten und die Beschlussfeststellung darauf zu beschränken, dass die nötige Mehrheit erreicht wurde. Ein Aktionär müsste (durch aktives Handeln) die ausführliche Beschlussfeststellung verlangen. Durch die Ankündigung, die ausführlichen Ergebnisse am Wortmeldetisch auszulegen und/oder an die Leinwand zu projizieren, sollten mögliche Bedenken der Aktionäre ausgeräumt werden.

Weniger ist oft mehr!

Obige Punkte sind nur als Beispiele für mögliche Kürzungen am Leitfaden zu verstehen. Ausführungen (zu nicht vorliegenden) Gegen- oder Erweiterungsanträgen, Beschreibungen des Prozederes der Vollmachts- und Weisungserteilung an die Stimmrechtsvertreter, die Möglichkeit der Abgangsbuchung, Hinweise auf die Einhaltung der Stimmverbote nach § 136 AktG und vieles mehr, bieten weiteres Potenzial für einen kürzeren und verständlicher formulierten Leitfaden. Dies soll ein klares Plädoyer für das Ansetzen des Rotstifts sein – die Aktionäre werden es Ihnen danken!



HV-Leitfäden können oft deutlich entrümpelt werden.

§ BGH, Beschluss v. 5.11.2013 – II ZB 28/12

Beschränkung des Auskunftsrechts des Aktionärs in der HV auf erforderliche Informationen ist EU-rechtskonform

(Anfechtungs-)Klagen von Aktionären werden häufig darauf gestützt, dass ihre Fragen nicht ausreichend in der HV beantwortet worden seien. Durch umfassende Fragenkataloge von Aktionären kann der zügige Ablauf einer HV empfindlich gestört werden. Dem „anfechtungssicheren Weg“ der ausführlichen Beantwortung von Aktionärsfragen stehen zum einen oft Zeitgründe, zum anderen aber auch Vertraulichkeitserwägungen entgegen. Um missbräuchlich ausufernden Auskunftsbegehren Einhalt zu gebieten, hat der deutsche Gesetzgeber in § 131 Abs. 1 Satz 1 AktG die Antwortpflicht des Vorstands dahingehend begrenzt, dass nur Auskünfte über Angelegenheiten der Gesellschaft zu geben sind, die zur sachgemäßen Beurteilung des Gegenstands der Tagesordnung „erforderlich“ sind.

In der HV der Deutschen Bank im Jahre 2010 hatte eine Aktionärin im Hinblick auf die TOPs Entlastung Vorstand und Aufsichtsrat u.a. detaillierte Informationen über den Erwerb von Sal. Oppenheim, die dazu abgeschlossenen Verträge, die Due-Diligence-Prüfung und deren Ergebnisse verlangt. Weiter wollte sie wissen, welche Kreditengagements wie im Risikoausschuss behandelt wurden. Als Antwort zur Akquisitionfrage wurden die wesentlichen Transaktionsschritte dargestellt; eine Auskunft zu im Risikoausschuss behandelten Einzelengagements erfolgte nicht. Im streitgegenständlichen Verfahren – einem Auskunftserzwingungsverfahren nach § 132 AktG – machte die Aktionärin die Erteilung der begehrten Aus-



Dr. Alexandra Tretter

künfte gerichtlich geltend. Der Antrag blieb vor dem LG und OLG Frankfurt/Main erfolglos.

Die Entscheidung des BGH

Die vom OLG zugelassene Rechtsbeschwerde wurde vom BGH als unbegründet zurückgewiesen.

Zunächst hatte der BGH die Frage zu beantworten, ob die Erforderlichkeitsbeschränkung in § 131 AktG mit der 2009 in Kraft getretenen Aktionärsrichterlinie (2007/36/EG) vereinbar ist. Nach Art. 9 Abs. 1 der Richtlinie hat der Aktionär das Recht, „Fragen zu Punkten auf der Tagesordnung der Hauptversammlung zu stellen“; eine Erforderlichkeitseinschränkung enthält die Richtlinie nicht. Eine Meinung in der aktienrechtlichen Literatur war daher seit 2009 der Ansicht, dass die deutsche Regelung nicht mit EU-Recht vereinbar sei. Der überwiegende Teil der Literatur und die Instanzgerichte bejahten dagegen die EU-Rechts-Konformität.

Der BGH hat in seiner Entscheidung Wortlaut (insbesondere die verschiedenen Sprachfassungen), Entstehungsgeschichte (Materialien der Richtlinie) und Zielrichtung (unter Berücksichtigung des „effet utile“) der Richtlinie detailliert analysiert und festgestellt, dass einiges dafür spreche, dass dort wohl keine Beschränkung des Fragerechts des Aktionärs vorgesehen sei. Jedenfalls stelle die vom deutschen Gesetzgeber vorgenommene Beschränkung eine zulässige Maßnahme nach Art. 9 Abs. 2 S. 1 Fall 2 der Richtlinie dar. Danach können die Mitgliedstaaten Maßnahmen ergreifen, um den ordnungsgemäßen Ablauf von Hauptversammlungen zu gewährleisten. Entgegen einer Auffassung in der aktienrechtlichen Literatur beziehe sich die Regelung nicht nur auf rein organisatorische Maßnahmen; auch inhaltliche Beschränkungen des Auskunftsrechts seien – wie der BGH wiederum detailliert ausführt – nach Wortlaut

(insbesondere unter Berücksichtigung der verschiedenen Sprachfassungen), Entstehungsgeschichte und Zielrichtung der Richtlinie möglich. Die deutsche Regelung betreffend das Auskunftsrecht der Aktionäre sei geeignet, erforderlich und verhältnismäßig, um einen angemessenen Ausgleich zwischen dem Informationsinteresse einzelner Aktionäre und dem allgemeinen Interesse an einer zielgerichteten und sachbezogenen Information innerhalb der HV zu schaffen. Sie sei somit EU-rechtskonform; dies sei derart offenkundig und eindeutig („acte claire“), dass eine Vorlage an den EuGH zur Vorabentscheidung nicht veranlasst sei.

Fazit

Der Entscheidung des BGH ist zuzustimmen; sie sorgt für Rechtssicherheit bei der Abhaltung von Hauptversammlungen. Die Begrenzung von Rechten durch ein Erforderlichkeitskriterium basiert letztlich auf dem grundlegenden Rechtsprinzip von Treu und Glauben. Wie der BGH in zutreffender Weise hervorhebt, ist die Erforderlichkeitsbeschränkung notwendig, um zu gewährleisten, dass die Hauptversammlung effektiv ihre Aufgabe als „Entscheidungsforum“ und „Sitz der Aktionärsdemokratie“ erfüllt. Konsequenz ist daher auch, das Risiko einer unzureichenden Beantwortung von Pauschal- und Vielzahlfragen den Aktionär tragen zu lassen und diesem eine Nachfragepflicht aufzuerlegen.

Von Dr. Alexandra Tretter
alexandra.tretter@grafkanitz.com

Die Langfassung der Urteilsbesprechung unter <http://hv-mag.de/Auskunftsrecht>



§ BGH, Beschluss vom 08.10.2013 – II ZR 329/12

Beschallung des Präsenzbereichs und Selbstverantwortung der Aktionäre

Die Beschallung des Präsenzbereichs zählte bisher zum technischen Mindeststandard jeder Hauptversammlung. Der Aktionär sollte dadurch in die Lage versetzt werden, dem Geschehen im Versammlungssaal auch dann zu folgen, wenn er sich in Vor- und Nebenräumen des Versammlungssaals oder den Sanitarräumen aufhielt. Diese teilweise mit beträchtlichem Aufwand bereitgestellte technische Ausstattung entsprach nicht nur einem allgemeinen Standard, sondern auch den Empfehlungen aller Rechtsberater. Hintergrund dieser Empfehlung war unter anderem eine Entscheidung des Landgerichts München I aus dem Jahr 2010. Dort hatte das Gericht entschieden, dem Teilnahmerecht des Aktionärs sei nur dann ausreichend Rechnung getragen, wenn er dem Hauptversammlungs geschichten im gesamten Präsenzbereich und damit auch außerhalb des



Dr. Thomas Zwissler

eigentlichen Versammlungssaals folgen könne. Der Bundesgerichtshof hat dem nun widersprochen.

Der Anlass: Mangelhafte Beschallung im Catering-Bereich

In dem Verfahren, welches der Entscheidung des Bundesgerichtshofs zugrunde lag, rügten die Kläger eine mangelhafte Beschallung im Catering-Bereich. Die Gesellschaft hatte dort diverse Bildschirme und Lautsprecher aufstellen lassen. Dem Geschehen im Versammlungssaal konnte man akustisch aber offenbar nur dann folgen, wenn man sich in sehr geringer Entfernung zu den Lautsprechern aufhielt. Der Bundesgerichtshof hielt dies ebenso wie das OLG Frankfurt a.M. als Vorinstanz für unschädlich. Es sei dem Aktionär zuzumuten selbst zu erkennen, ob er außerhalb des Versammlungssaals noch den Geschehnissen im Versammlungssaal folgen kann oder gegebenenfalls in diesen zurückkehren muss. Eine Beschallung des gesamten Präsenzbereichs sei aktienrechtlich nicht gefordert.

Bedeutung der Entscheidung

Die Entscheidung des Bundesgerichtshofs stellt in erfreulicher Deutlichkeit

klar, dass eine eingeschränkte oder auch gar nicht vorhandene Beschallung von Vor- und Nebenräumen des Versammlungssaals keinen Anfechtungsgrund liefern kann. Über den konkret entschiedenen Fall hinaus wirft die Entscheidung die Frage auf, wie weit die Aufklärungspflichten des Versammlungsleiters in Bezug auf solche Rechte



Der Bundesgerichtshof in Karlsruhe
Foto: Bilderstelle der Stadt Karlsruhe

und Mitwirkungshandlungen gehen, die typischerweise nur im Versammlungssaal selbst ausgeübt werden können. Beispielhaft sei hier etwa die Stimmabgabe genannt. Konsequenterweise müsste man auch hier an die Selbstverantwortung des Aktionärs appellieren und verlangen können, dass der Aktionär selbst erkennt, dass er für die Stimmabgabe den Versammlungssaal aufsuchen muss.

Fazit

Die Entscheidung des Bundesgerichtshofes bringt Klarheit und entzieht Rügen von Anfechtungsklägern den Boden, die sich auf eine mangelhafte Beschallung oder akustische Störungen außerhalb des Versammlungssaals beziehen. Wie weit die Selbstverantwortung der Aktionäre tatsächlich reicht, ist damit allerdings noch nicht abschließend ausgelotet.

Von Dr. Thomas Zwissler
t.zwissler@zl-legal.de



Wer sich während der Hauptversammlung mit Essen versorgt, nimmt dabei bewusst in Kauf, dass er der Veranstaltung in dieser Zeit nur eingeschränkt folgen kann – so der BGH.
Foto: PantherMedia / Angelo Gilardelli



ZIRNGIBL
LANGWIESER

Änderungsbedarf nach Inkrafttreten des KAGB?

Anpassung des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstands bei Holdinggesellschaften

Von Rechtsanwalt Michael Schwartzkopff, Partner, und Rechtsanwalt Axel Hoppe, Managing Associate, LLR Legerlotz Laschet Rechtsanwälte, Köln

Zum 22.07.2013 ist das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) in Kraft getreten, das für Verwaltungsgesellschaften von Investmentvermögen Sonderpflichten vorsieht. Schwierigkeiten bereitet die Abgrenzung zwischen Holdinggesellschaften, die nicht unter das KAGB fallen, und Investmentvermögen. Zwar enthält § 2 Abs. 1 KAGB eine Ausnahmeregelung für Holdinggesellschaften; um sicherzustellen, dass sie in den Genuss dieser Ausnahme kommen. Dennoch sollten Publikums-Holdinggesellschaften, deren Aktien im Freiverkehr notiert sind oder überhaupt nicht an einer Börse gehandelt werden, aber prüfen, ob eine Änderung ihres satzungsmäßigen Unternehmensgegenstands erforderlich sein könnte.



Michael Schwartzkopff
michael.schwartzkopff@llr.de



Axel Hoppe
axel.hoppe@llr.de

Anwendbarkeit des KAGB auf Holdinggesellschaften

Das KAGB ist auf Investmentvermögen anwendbar. Investmentvermögen i.S.v. § 1 Abs. 1 KAGB ist jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gem. einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen der Anleger zu investieren und der kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist. Holdinggesellschaften, deren Aktien an einer Börse gehandelt werden, erfüllen häufig die erstgenannten Kriterien, da ihre Aktionäre über die Holding in deren Beteiligungsunternehmen anlegen und das erforderliche Kapital von einer Anzahl Anleger

eingesammelt wird. Weniger eindeutig ist dagegen, ob im Einzelfall eine „festgelegte Anlagestrategie“ im Unterschied zu einer Geschäftsstrategie vorliegt. Eine Abgrenzung wäre im Einzelfall über die mit dem Beteiligungserwerb verfolgten Absichten – laufende Erträge versus Gewinne aus An- und Verkauf von Beteiligungen – sowie über den jeweiligen Anlagehorizont zu treffen.

Was genau das letzte Kriterium „kein operativ tätiges Unternehmen“ bedeutet, sagt das KAGB ebenfalls nicht. Reduziert man die unternehmerische Betätigung eines Unternehmens darauf, Anteile an anderen Unternehmen zu halten, wird man grundsätzlich davon

ausgehen müssen, dass keine operative Tätigkeit vorliegt. In dem Auslegungsschreiben der BaFin zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des „Investmentvermögens“ vom 14.06.2013 heißt es, dass insbesondere solche Unternehmen als operativ tätig anzusehen sind, die Immobilien entwickeln oder errichten, Güter und Handelswaren produzieren, kaufen, verkaufen, tauschen oder sonstige Dienstleistungen außerhalb des Finanzsektors anbieten. Auch Unternehmen, die sich im Rahmen ihrer operativen Tätigkeit fremder Dienstleister oder gruppeninterner Gesellschaften bedienen, sind laut BaFin als operativ tätig anzusehen, „solange die unternehmerischen Ent-

scheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb“ bei dem Unternehmen selbst verbleiben und nicht von einem anderen Unternehmen getroffen werden. Eine Holdinggesellschaft, die nicht das Tagesgeschäft ihrer Töchter bestimmt (was die Regel sein sollte), würde damit nach Auffassung der BaFin wohl als Investmentvermögen i.S.v. § 1 Abs. 1 KAGB anzusehen sein. Dies hätte erhebliche Auswirkungen. So hätte die Holdinggesellschaft u.a. einen Antrag bei der BaFin auf Erlaubnis ihres Geschäftsbetriebs zu stellen und unterläge der Aufsicht durch die BaFin. Die Geschäftsleiter hätten gem. § 26 KAGB eine besondere Verpflichtung auf das Anleger- und nicht – wie es das Gesellschaftsrecht vorsieht – auf das Gesellschaftsinteresse. Für eine Holdinggesellschaft sollte es daher vorzugswürdig sein, die Anwendung des KAGB dadurch zu vermeiden, dass sie die Voraussetzungen der Ausnahmeregelung des § 2 Abs. 1 KAGB erfüllt.

Ausnahmeregelung des § 2 Abs. 1 KAGB

Nach § 2 Abs. 1 KAGB gilt das KAGB nicht für Holdinggesellschaften, die eine Beteiligung an einem oder mehreren anderen Unternehmen halten, und ihr Unternehmensgegenstand darin besteht, durch ihre Tochterunternehmen oder verbundenen Unternehmen oder Beteiligungen (nachfolgend zusammen „Beteiligungen“) jeweils eine Geschäftsstrategie zu verfolgen, den langfristigen Wert der Beteiligungen zu fördern, und entweder (i) auf eigene Rechnung tätig und ihre Anteile zum Handel auf einem organisierten Markt i.S.v. § 2 Abs. 5 WpHG zugelassen sind, oder (ii) ausweislich ihres Jahresberichts oder anderer amtlicher Unterlagen nicht mit dem Hauptzweck gegründet wurden, ihren Anlegern durch Veräußerung ihrer Beteiligungen eine Rendite zu verschaffen. Die Holdinggesellschaft muss demnach einen Geschäftszweck haben, der hauptsächlich auf eine langfristige Wertsteigerung gerichtet ist. Ist das der



Holdinggesellschaften sollten ihre Satzung überprüfen und gegebenenfalls ändern, um nicht in den Geltungsbereich des KAGB zu kommen.
Foto: PantherMedia / Dariusz Turek

Fall, ist auf eine an einem organisierten Markt gehandelte Gesellschaft das KAGB nicht anzuwenden. Was aber ist mit Holdinggesellschaften, deren Aktien nicht an einer Börse oder nur im Freiverkehr, z.B. im Entry Standard oder m:access, und damit nicht an einem organisierten Markt i.S.v. § 2 Abs. 5 WpHG gehandelt werden? Bei diesen müsste sich nach der gesetzlichen Regelung entweder aus dem Jahresbericht – gemeint ist wohl der Jahresabschluss – oder aus einer anderen „amtlichen Unterlage“ ergeben, dass sie nicht mit dem Hauptzweck gegründet wurden, ihren Anlegern durch Veräußerung ihrer Beteiligungen eine Rendite zu verschaffen. U.E. ist als „amtliche Unterlage“ aber auch die Satzung der Holdinggesellschaft anzusehen. Dies folgt daraus, dass auch der Jahresbericht bzw. -abschluss keine amtliche Unterlage im Wortsinne darstellt, da er von der Gesellschaft und nicht von einer Behörde erstellt wird. Es muss daher genügen, dass es sich um eine öffentlich bekanntgemachte bzw. bei einem amtlichen Register befindliche Unterlage handelt. Hierauf deuten auch die anderen Sprachfassungen der dem KAGB insoweit zugrunde liegenden sog. AIFM-Richtlinie, wo u.a. von „official documents“ (englisch) oder von „documents officiels“ (franzö-

sisch) die Rede ist. Gem. diesen Sprachfassungen genügen statt einer „amtlichen Unterlage“ auch „öffentliche“, also öffentlich bekanntgemachte Unterlagen. Bei Holdinggesellschaften üblicherweise verwendete Formulierungen des Unternehmensgegenstands wie etwa „Gegenstand des Unternehmens ist der Erwerb und die Veräußerung von Anteilen oder Beteiligungen an anderen Unternehmen“ erscheinen vor diesem Hintergrund hochproblematisch. Eine Änderung sollte in diesen Fällen unbedingt erwogen werden.

Fazit

Zur Vermeidung der Anwendbarkeit des KAGB sollten Holdinggesellschaften, deren Aktien nicht an einem organisierten Markt i.S.v. § 2 Abs. 5 WpHG gehandelt werden, also auch Gesellschaften des Freiverkehrs, eine Änderung ihres satzungsmäßigen Unternehmensgegenstands vor der kommenden HV prüfen. Ein entsprechender Beschluss bedarf zwingend einer Mehrheit von drei Vierteln des vertretenen Kapitals, sofern die Satzung keine größere Kapitalmehrheit vorsieht. Vorhandene satzungsmäßige Erleichterungen finden auf Beschlüsse über die Änderung des Unternehmensgegenstands keine Anwendung.

■ HanseYachts: Es geht auch ohne Kapitalschnitt

Das große Thema der diesjährigen HV war nochmals der Versuch des Großaktionärs Aurelius aus Dezember 2012, ohne vorherige Ankündigung einen Kapitalschnitt im Verhältnis 100 zu 1 durchzudrücken. Erwartungsgemäß folgte eine Anfechtungsklage und im Freigabeverfahren verlor HanseYachts mit Pauken und Trompeten, womit der Beschluss nicht umgesetzt werden konnte. Eine für Juli 2013 geplante HV, auf der ein Schnitt 10 zu 1 beschlossen werden sollte, wurde am Vorabend wieder abgesagt. Der Vorstand blieb auch diesmal auf seinem Standpunkt, dass der radikale Schnitt zum damaligen Zeitpunkt unabdingbar gewesen war, um das dringend benötigte frische Kapital einwerben zu können. Tatsächlich



gelang es nun aber ohne diese Maßnahme, über eine Kapitalerhöhung 5 Mio. EUR einzusammeln und die finanzielle Lage zu stabilisieren.

■ Balda: Letztmals mit Sonderdividende

Zum dritten und letzten Mal beschloss die Balda-HV eine Sonderdividende aus dem schrittweisen Verkauf der TPK-Beteiligung. Jetzt müssen operative Erfolge her, um weiterhin attraktive Ausschüttungen vornehmen zu können. Das neue Vorstandsduo konnte die rund 500 Teilnehmer indes nicht überzeugen. Mehrfach wurde der Verdacht geäußert, dass die beiden ihren Job nur ihrer persönlichen Beziehung zum Großaktionär Thomas van Aubel verdanken. Van Aubel ist seit September 2013 auch Aufsichtsratsvorsitzender und eine seiner ersten



Amtshandlungen war die Neubesetzung des Vorstands. Die Entlastung sämtlicher früherer Organmitglieder wurde vertagt. Die Ausnahme war Ex-Vorstand Dominik Müser. Ihm wurde die Entlastung sofort verweigert.

■ Forst Ebnath: Rederecht verwirkt?

Zur Hauptversammlung des einzigen börsennotierten deutschen Forstbetriebs Forst Ebnath hatten sich etwa 40 Aktionäre eingefunden. Umsatz und Ergebnis stiegen deutlich an. Die Aktionäre hatten nur wenige Fragen. Mit Applaus bedacht wurde vor allem der Antrag des DSW-Vertreters, „Person Wilm Müller“ künftig kein Rederecht mehr einzuräumen. Dieses hat jener seiner Auffassung nach mit dem „unendlichen Unsinn“, den er in jedem Jahr wieder und auf vielen HVs verzapft, verwirkt.



Anzeige

HV Magazin – Jahrespartner 2014



GRAF KANITZ, SCHÜPPEN & PARTNER
RECHTSANWÄLTE WIRTSCHAFTSPRÜFER STEUERBERATER



PR IM TURM
HV-Service



Ausgewählte HV-Termine

In Zusammenarbeit mit



Impressum

HV Magazin 1/2014

Verlag:

GoingPublic Media AG
Hofmannstr. 7a
81379 München
Tel.: 089/2000 339-0
Fax: 089/2000 339-39
E-Mail: info@hv-magazin.de
Internet: www.hv-magazin.de

Redaktion: Oliver Bönig, Falko Bozicevic

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Cynthia Castritius, Axel Hoppe, Matthias Höreth, Prof. Dr. Roland Klose, Bernhard Orlik, Michael Schwartzkopff, Dr. Alexandra Tretter, Marc Tüngler, Matthias Wahler, Dr. Stephan Zilles, Dr. Thomas Zwissler

Interviewpartner: Andreas Bauer, Markus Kienle, Ingo Speich

Lektorat: Magdalena Lammel

Redaktionsanschrift: s. Verlag,
E-Mail: redaktion@hv-magazin.de

Gesamtgestaltung: Andreas Potthoff, Robert Berger

Bilder: Fotolia, PantherMedia, Pixelio, Photodisc

Titelbild: Halfpoint - Fotolia.com

Anzeigen: An den Verlag. Gültig ist Preisliste Nr. 4 vom 1.11.2009

Ansprechpartner Anzeigen:

Johannes Herbert
Tel.: 089/2000 339-28, Fax: 089/2000 339-39

Erscheinungstermine 2014:

8.2. (Sonderausgabe „HV-Recht 2014 – Urteile, Kommentare, Praxis“), 8.3. (1/14), 14.6. (2/14), 6.9. (Sonderausgabe „HV-Locations 2014/2015“), 4.10. (3/14), 13.12. (4/14)

Preise:

Einzelpreis 14,00 EUR, Jahresabonnement 48,00 EUR. Kostenlose Bezugsmöglichkeit für Emittenten.

Druck:

www.viaprinto.de

Historie:

Das HV Magazin entstand im Jahr 2003 in Kooperation mit der Haubrok Corporate Events GmbH, die bis Ende 2004 als Herausgeber der Zeitschrift fungierte. Im Jahr 2003 erschien die Erstausgabe, 2004 wurden drei Ausgaben publiziert. Seit dem Jahr 2005 erscheint das Fachmagazin viermal jährlich zum Quartalsende. Alte Ausgaben können bei Interesse noch im Original oder als pdf-Version über den Verlag bezogen werden.

Haftung und Hinweise:

Artikeln, Meldungen und Hinweisen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht übernommen werden. Bei unaufgefordert eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Nachdruck:

© 2014 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf fotomechanischem Wege (Fotokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ISSN 2190-2380, ZKZ 64983

HV-Termine März 2014 – Juni 2014

März 2014

10.03. Piper + Jet Maintenance, Piper Generalvertretung Deutschland
11.03. 7days music entertainment
12.03. IBS
13.03. LS telcom, RIM
14.03. MVV Energie, Eisen- und Hüttenwerke, Xerius
17.03. Online Marketing Solutions
19.03. BB Biotech, VK Mühlen
20.03. Sanochemia Pharmazeutica, NanoRepro, sino
21.03. Micronas Semiconductor Holding, Villeroy & Boch, Dr. Hönl
24.03. Matthias Hohner
25.03. ISRA VISION
26.03. Excalibur Capital, Powerland
27.03. All for One Steeb, Deutsche Beteiligungs AG, Kässbohrer Geländefahrzeug, Neschen
28.03. Jost, KPS, i:FAO, Pittler Maschinenfabrik

April 2014

02.04. Nebelhornbahn, MME MOVIEMENT, buch.de internetstores
04.04. Henkel
09.04. Daimler, Dinkelacker, Beta Systems Software, DATAGROUP
10.04. Grenkeleasing, Sky Deutschland, Sartorius
15.04. Schuler
16.04. RWE, Axel Springer, GEA Group
17.04. Beiersdorf, COLEXON Energy
24.04. KWG Kommunale Wohnen, SAF-Holland
25.04. Continental, Pankl Racing Systems, Schwälbchen Molkerei Jakob Berz, Sedlmayr Grund und Immobilien
29.04. Bayer, Deutsche Lufthansa, Delticom, Analytik Jena, EnBW Energie Baden-Württemberg, FRIWO, MAGIX
30.04. Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft, E.ON, Gerresheimer, Dürr, SGL Carbon, RATIONAL, ATOSS Software

Mai 2014

02.05. BASF
06.05. HAMBORNER REIT, Ahlers, TAKKT, Rheinmetall, PSI
07.05. Allianz, HeidelbergCement, Hochtief, DEUTZ, Fuchs Petrolub, Hannover Rückversicherung, Biotest, NATIONAL-BANK, Softing, Renk
08.05. adidas, Commerzbank, Talanx, Bilfinger, LEONI, MTU Aero Engines Holding, CTS EVENTIM
09.05. Merck, Drägerwerk, Deutsche Annington Immobilien, SHW, KTG Energie
12.05. bet-at-home.com, DATA MODUL, Schwabenverlag
16.05. Fresenius, ElringKlinger, Software AG, STRATEC Biomedical, Cenit, SFC Energy, DMG MORI SEIKI, Paul Hartmann

19.05. KION GROUP, GoingPublic Media, Scherzer & Co.
20.05. Linde, Evonik Industries, NEMETSCHKE, CENTROTEC Sustainable, edel, MPC Münchmeyer Petersen Capital, Muehlhan
21.05. SAP, Aareal Bank, NORMA Group, AURELIUS, Drillisch, PAION, Mainova, Shareholder Value Beteiligungen, Effecten-Spiegel, PWO – Progress-Werk Oberkirch, Gladbacher Bank
22.05. Deutsche Bank, Lanxess, Salzgitter, Pfeiffer Vacuum Technology, LEIFHEIT, AUDI, HÖFT & WESSEL, Eckert & Ziegler Strahlen- und Medizintechnik, WMF, CyBio, Amadeus FiRe, Lechwerke, Bastfaserkontor
23.05. Klöckner & Co, XING, MorphoSys, WILEX, R. STAHL
26.05. adesso, Klassik Radio, Asian Bamboo
27.05. Deutsche Post, SMA Solar Technology, Porsche Automobil Holding, Wacker Neuson, Tom Tailor Holding, HAHN-Immobilien-Beteiligungs AG, KHD Humboldt Wedag International, zooplus, DIERIG HOLDING, REALTECH
28.05. Grammer, KUKA, SINGULUS TECHNOLOGIES, Vossloh, Koenig & Bauer, Phoenix Solar, EquityStory, Wüstenrot & Württembergische, InVision, QSC, MediClin, Bavaria Industriekapital, Oldenburgische Landesbank, HAEMATO, Integrata, Augusta Technology
30.05. Fraport, SolarWorld, Bremer Lagerhaus-Gesellschaft

Juni 2014

03.06. Sixt, Homag Group, SKW Stahl-Metallurgie Holding, Nordex, ALBA, Weber & Ott, SÜDWESTDEUTSCHE SALZWERKE
04.06. STADA Arzneimittel, TOMORROW FOCUS, GERRY WEBER International, CEWE, PNE WIND, UMS United Medical Systems International, GELSENWASSER, WASGAU Produktions & Handels AG
05.06. MLP, VTG, Bechtle, Kontron, HCI Capital, Schaltbau Holding, aleo solar, LPKF Laser & Electronics, ADVA AG Optical Networking, Alphaform, mybet Holding, Mineralbrunnen Überkingen-Teinach
06.06. Gigaset, SNP Schneider-Neureither & Partner
11.06. INDUS Holding, EUROKAI, Einhell Germany, Marenave Schifffahrts AG
12.06. GAGFAH, RHÖN-KLINIKUM, Jenoptik, Intershop Communications, Colonia Real Estate, DVB Bank, Berliner Effektengesellschaft, HCI HAMMONIA SHIPPING, Splendid Medien
13.06. FRoSTA, TAG Immobilien, aap Implantate, C.A.T.oil, PVA TePla, InnoTec TSS, Simona

Nachhaltigkeit aus einem anderen Blickwinkel

Die nachhaltigste HV ist die virtuelle

Von Matthias Höreth, Manager Legal, Computershare

Es ist verdienstvoll, dass sich das letzte HV Magazin in einem Titelthema der nachhaltigen HV angenommen hat. Nachhaltigkeit – richtig verstanden – ist in der Tat kein Modethema, sondern Ausdruck der Verantwortung vor der Umwelt, den Ressourcen, den nachfolgenden Generationen und nicht zuletzt Chance zur Optimierung und Effizienzsteigerung. In einer Vielzahl lesenswerter Beiträge haben kompetente Autoren Einzelmaßnahmen zur Nachhaltigkeit der Präsenz-HV aufgezeigt, sogar bis hin zu Beleuchtungsthemen. Diese Debatte soll um einen anderen Gesichtspunkt erweitert werden: die Frage nach dem „Wie“ der Hauptversammlung. Lediglich klarstellend sei erwähnt, dass hierbei die Partizipation der Aktionäre stets im Blick behalten werden sollte – Nachhaltigkeit darf gerade nicht in Konkurrenz zur Aktionärsdemokratie stehen.



Matthias Höreth

matthias.hoereth@computershare.de

Von der Präsenz-HV über die Online-HV zur virtuellen HV

Stellt man die Präsenz-HV und die virtuelle HV nebeneinander, so lässt sich erkennen, dass die elektronische Substitution der körperlichen Teilnahme an der Versammlung erhebliche Nachhaltigkeitspotenziale bietet. Es entfallen die monetären und ökologischen Aufwände der An- und Abreise, der anteiligen Heizung bzw. Klimatisierung, Beschallung, Beleuchtung, Sicherheitsmaßnahmen und Verpflegung. Demgegenüber dürften Fragen der technischen Ausstattung zur Übertragung der HV oder zur Bereitstellung von Online-Systemen kaum ins Gewicht fallen, da diese bei größeren Präsenz-Hauptversammlungen ohnehin angeboten werden.

Findet die Online-Teilnahme lediglich zusätzlich zur Präsenz-HV statt, so bleiben die Effekte allerdings eher marginal, da sich die Aufwände so nur unwesentlich verringern lassen. Die bislang für die Publikums-HV unzulässige ausschließlich virtuelle HV wäre insofern wünschenswert, da hiermit die Präsenz-HV vollständig entfallen könnte. Die technischen Voraussetzungen hierfür sind gegeben – nicht nur die passive

Teilnahme und die Stimmrechtsausübung, sondern auch das Stellen von Fragen und Anträgen und die Abgabe von Erklärungen lässt sich über gesicherte Internetsysteme abbilden.

Umsetzungshindernisse und Lösungswege

Vorbehalte finden sich in zweierlei Hinsicht: Zum einen befürchten Gesellschaften, sie könnten mit einer größeren Zahl von Fragen und Anträgen als bisher konfrontiert werden, da die Hemmschwelle beim persönlichen Vortrag im Saal höher eingeschätzt wird als beim anonymen Absenden eines Postings vom heimischen PC; zum anderen besteht die Sorge, dass elektronische Stimmabgaben in dem kurzen Zeitraum, der für die Abstimmung zur Verfügung steht, fehlschlagen könnten.

Zum ersten Vorbehalt lässt sich auf die bereits bestehende Möglichkeit der sog. FAQ im Internet verweisen – hier nach müssen solche Fragen, die bereits im Vorfeld auf der Internetseite der Gesellschaft beantwortet wurden, in der HV nicht mehr beantwortet werden, vgl. § 131 Abs. 2 Ziff. 7 AktG. Bislang wird hiervon eher wenig Gebrauch

gemacht, die Frist von sieben Tagen vor der HV ist einer lebendigen, zeitnahen Debatte wenig zuträglich. Weiter sei darauf verwiesen, dass auch eine virtuelle Debatte ggf. der Eingrenzung analog § 131 Abs. 2 S. 2 AktG bedarf.

Der Sorge einer Fehlfunktion bei der Abstimmung kann dadurch begegnet werden, dass der Beginn des Abstimmvorgangs bei der virtuellen HV schlicht vorverlegt werden könnte; Aktionäre, die bereits entschieden haben, könnten dann ihr Votum bereits hinterlegen und dieses ggf. bis zum Abschluss der virtuellen Debatte auch ändern. So wäre der Aktionär zur Stimmabgabe nicht auf den verhältnismäßig kurzen Zeitraum der Abstimmung der Präsenz-HV begrenzt und müsste keine Sorge um z.B. einen Systemausfall ausgerechnet zu diesem Zeitpunkt mehr haben.

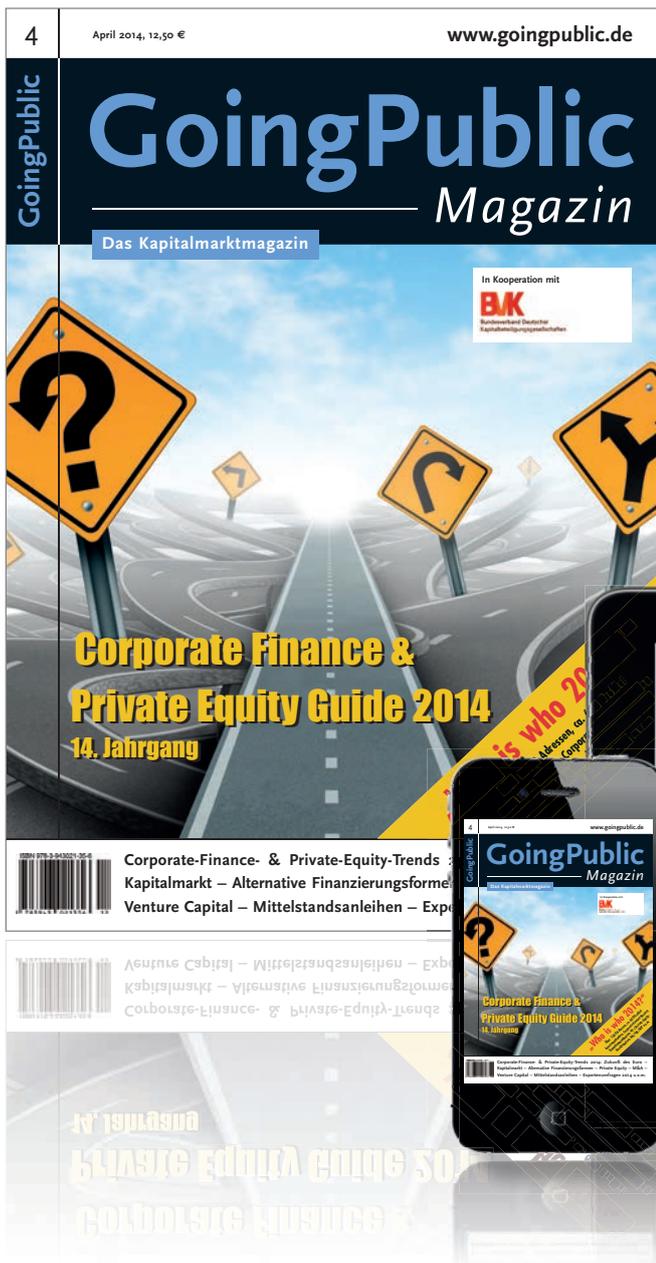
Ausblick und Appell

Der Gesetzgeber wäre also gefordert, die virtuelle HV, ggf. auf Grundlage einer Ermächtigung durch die Satzung der Gesellschaft, zu ermöglichen. So können die Aktionäre demokratisch entscheiden, ob sie diese Option wahrnehmen wollen.

Der Kompass durch die Finanzindustrie!

Corporate Finance & Private Equity Guide 2014

14. Jg.



Gedruckt und als E-Paper

Digitale Version: Erweitert um multi-mediale Inhalte und Funktionen – ideal zum mobilen Lesen auf Tablet oder Smartphone!



Termine:

Erscheinungstermin 30. April
Anzeigenschluss 16. April
Druckunterlagenschluss: 22. April

Ansprechpartner:

Johannes Herbert
herbert@goingpublic.de
Tel.: +49 (0) 89-2000 339-28



Elefanten vergessen nichts – schon gar nicht, was ihnen Gutes getan wurde. Wie unsere **Kunden**, wenn es um ihre Hauptversammlung geht: **96 %** haben uns über **mehr als zehn Jahre** die **Treue gehalten**.
Wann dürfen wir Sie von unserer **Qualität überzeugen**?



PR IM TURM
HV-Service

Wir leben Qualität –
TÜV-geprüft nach ISO 9001.
Deutschlands erster Qualitäts-
zertifizierter HV-Dienstleister.

www.pr-im-turm.de