

## **Zukunft der Hauptversammlung – Hauptversammlung der Zukunft**

### **I. Corporate Governance der Hauptversammlung**

Im internationalen Wettbewerb um Kapital gewinnt ein effizientes System der Unternehmensführung und –kontrolle zunehmend an Bedeutung. Unter dem Stichwort „Corporate Governance“ wird in allen entwickelten Staaten an der Optimierung des Unternehmensrechts gearbeitet. Auch die Einrichtung der Hauptversammlung ist unter diesem Aspekt auf den Prüfstand zu stellen. Hauptversammlungen deutscher Aktiengesellschaften sind Treffen an einem Tag und an einem Ort. Teilnahmeberechtigt ist jeder Aktionär. Unter dem Aspekt guter Corporate Governance ist die übliche Art der Hauptversammlung Gegenstand wachsender Kritik. Teuer, ineffizient und nicht auf das Notwendige konzentriert lauten die Vorhaltungen.

Wer über die Hauptversammlung der Zukunft nachdenkt, muss zunächst die HV der Gegenwart zur Kenntnis nehmen. Sie ist gewiss weit mehr als Klamauk und Würstchen, aber von diesem Zerrbild ist sie auch nicht ganz weit entfernt. Bei ca 1000 börsennotierten deutschen Aktiengesellschaft gibt es natürlich sehr verschiedene Hauptversammlungen. Manche gehen schnell und problemlos über die Bühne, andere dauern bis Mitternacht. Die eine Hauptversammlung ist ein nüchternes Investorentreffen unter Aufsicht des Notars; die andere gerät zur grandiosen Showveranstaltung.

Zweifelhaft ist, ob die Hauptversammlung den ihr zugeschriebenen Zweck erfüllen kann, die Aktionäre zu versammeln. Angesichts der Internationalisierung der Aktiendepots ist der Anteil ausländischer Anteilseigner auf Hauptversammlungen verschwindend gering. Sollte der Börsenzug wieder Fahrt aufnehmen, gibt es immer mehr notierte Aktiengesellschaften. Eine eigenartige Wanderung des Volkes von Aktionären wäre das zur HV-Saison jedes Frühjahr – wenn man entsprechend dem AktG unterstellt, dass Aktionäre sich in der HV um ihr Investment kümmern. Das ist bekanntlich wegen der rationalen Apathie der Kleinaktionäre nicht der Fall.

Die Legitimation der Entscheidungen gerät unter Druck, wenn die Kapital-Präsenzen weiter sinken. Gegenläufig zu deren Abnahme ist übrigens die Zunahme der persönlichen Präsenz der HV-Teilnehmer, was nicht verwundert, da die Aktionärszahl durch die Popularität der Geldanlage in Aktien, verbunden mit einer 1-Euro-Stückelung, stark gestiegen ist. Umso weniger kann das alte HV-Modell einfach weiter geschleppt werden. Und um

ein argumentum ad horrendum zu bemühen: Wenn alle Aktionäre etwa der Telekom oder von DaimlerChrysler von ihrem physischen Teilnahmerecht Gebrauch machen wollten – wo bitte sollen sich zwischen 1 und 2 Millionen Menschen versammeln?

Nicht nur wegen dieser im Tatsächlichen angesiedelten Probleme, sondern auch im Kern der rechtlichen Zuständigkeit ist ein Bedeutungsverlust der HV zu konstatieren. Trotz der vor zwanzig Jahren eingeleiteten „Holzmüller“-Gegenbewegung ist die Kompetenz der HV eher zurückgenommen. Bei der Grundsatzentscheidung, ob das Kapital erhöht wird und mit wem, ist die Hauptversammlung in der Regel nur noch formal im Spiel. Um flexibel zu sein, entscheidet der Vorstand über die Kapitalerhöhung mitsamt Bezugsrechtsausschluss, weil es ihm die Hauptversammlung vorab blanko genehmigt hat – was soll sie angesichts ihrer Immobilität auch tun?

Die Online-Teilhabe via Internet, die in diesem Buch von kompetenter Seite so eingehend geschildert wird, ist noch keine Lösung für die Zukunft. Um dem Vorwurf der Illoyalität gegenüber unserem Herausgeber und des widersprüchlichen Verhaltens gegenüber früheren Aussagen zu begegnen: Die Möglichkeit, via Internet in die Hauptversammlung reinzuhorchen und sogar über einen Vertreter das Stimmrecht auszuüben, ist ein höchst bemerkenswerter Fortschritt. Er wurde in gerade einmal drei Jahren erreicht. Der Gesetzgeber, der mit dem NastraG zu Hilfe eilte, hat manches erleichtert. Dieses „Gesetz zur Namensaktie und zur Erleichterung der Stimmrechtsausübung“ hat einige hinderliche Formerfordernisse beseitigt und Wege der elektronischen Kommunikation eröffnet. So kann der Namensaktionär per E-Mail zur Hauptversammlung eingeladen werden. Der Aktionär mag seiner Bank oder Aktionärsvereinigung per Mausklick eine Vollmacht erteilen, ihn auf der Hauptversammlung zu vertreten. Wer online Aktien erwirbt, kann seine Rechte aus diesen „Papieren“ grundsätzlich auch auf diesem Wege ausüben. Juristische und technische Tüftelei hat das 2001 in der Praxis erprobte Kombinationsmodell einer Präsenz-HV mit Online-Mitwirkung kreiert.

Die Corporate Governance-Kommission der Bundesregierung hat empfohlen, § 118 AktG so zu ändern, dass die Satzung auch ortsferne Aktionäre zu den HV-Teilnehmern im Rechtssinne rechnen kann, wenn diese kommunikationstechnisch mit der Präsenz-HV verbunden sind. Ein Kodex zur Corporate Governance könnte zudem vorsehen, dass börsennotierte Gesellschaften von dieser Satzungsfreiheit entsprechenden Gebrauch zu machen haben. Jedoch: Die Eröffnung einer Teilhabe via Internet ist ein

„add on“, es ist die mehr oder weniger forcierte Kür, aber keine Rechtspflicht. Die Internetmitwirkung steht in wahlfreier Konkurrenz zu der Saalteilnahme.

Eine Besinnung auf die grundsätzlichen Aufgaben einer Aktionärs

## II. Grundfunktionen der „Hauptversammlung“

Wer das Geld anderer Leute verwaltet, muss sagen, was er damit macht. Das ist so zwischen dem Bankier und seinem Kunden, und es ist nicht grundsätzlich anders, wenn – wie bei der Aktiengesellschaft – eine Vielzahl von Anlegern im Spiel ist. Der Vorstand hat den Aktionären mindestens einmal jährlich *Rechenschaft* zu legen. Damit haben wir schon die erste Grundfunktion der ordentlichen Hauptversammlung notiert.

Kapitalgeber wollen mitreden, wenn es um ihr Investment geht. Aber ganz selbstverständlich ist das nicht. Wieviel Geld fließt in Investmentfonds, gerade auch solchen, die in Aktien anlegen! Hier gibt es nur Rechenschaft, aber keine Mitsprache. Seit alters her anders liegen die Dinge bei Kapitalgesellschaften, bei denen nicht das „ob“, sondern das „wie“ der Mitwirkung in Frage steht: bis hinein in das operative Geschäft bei der GmbH oder beschränkt auf das Grundsätzliche bei der Aktiengesellschaft. Als zweite Grundfunktion der Hauptversammlung sei damit festgehalten: *Entscheidung*.

Um Beschlüsse zu fassen, muss man wissen, um was es geht. Der Vorstand ist durch Rechenschafts- und Informationspflichten gehalten, die Aktionäre auf die Entscheidungen vorzubereiten. Selbstverständlich ist es sinnvoll, vor der Beschlussfassung über das Für und Wider zu debattieren. Die *Diskussion* identifizieren wir als weitere Funktion der Hauptversammlung; sie ist ein Bindeglied zwischen den beiden Grundfunktionen.

Die erste Funktion verliert in ihrer Zuspitzung auf einen bestimmten Tag des Jahres zunehmend an Gewicht. Wissenswertes über die Lage der Gesellschaft gibt es heute nicht nur einmal, sondern durch eine standardisierte, fortlaufende Kapitalmarktinformation, die stetig ausgebaut wird, sei es freiwillig (Investor Relation), sei es vorgeschrieben (Halbjahres- und sogar Quartalsberichte). Auf der Hauptversammlung erfährt der Aktionär in der Regel nichts Neues mehr! Sollte der Vorstand doch etwas Brisanteres verkünden, so muss er dies zeitgleich dem gesamten Kapitalmarkt als Ad-hoc-Mitteilung kommunizieren. Kein Aktionär braucht heute die Hauptversammlung zu besuchen, um sich endlich einmal von den Verantwortlichen über die Lage der Gesellschaft ins Bild setzen zu lassen.

Auch für den Beschlussentscheid braucht man nicht zwingend eine Hauptversammlung. Um ein Ja oder Nein zu einem Antrag zu erklären, mag man sich persönlich treffen, aber es geht gewiss auch anders. Die Entscheidung kann per Brief oder mittels Fernkommunikation (Telefon, Internet) getroffen werden.

Damit bleibt zur Rechtfertigung der traditionellen Saalveranstaltung nur die „Diskussion“ unter den Anwesenden. Hand aufs Herz: wer glaubt ernsthaft, dass ein edler Rednerwettbewerb in frischer Debatte schließlich in die ergebnisoffene Abstimmung mündet? Die Realität sieht anders aus. Es ist hier nicht der Ort, die skurrilen Erscheinungen mancher Hauptversammlungen zu beschreiben. Das hängt nicht zuletzt damit zusammen, dass *jeder* Aktionär beliebig sprechen darf, ganz so, als tagten freie Germanen unter der Eiche - und nicht rationale Investoren mit höchst unterschiedlichem Kapitaleinsatz. Bei der Beschlussfassung spielt das finanzielle Engagement die zentrale Rolle, und warum soll das ausgerechnet bei der Entscheidungsvorbereitung anders sein? Wer öffentlich so denkt, sieht sich sofort dem Verdacht ausgesetzt, als Handlanger der Vorstände und des Großkapitals den „Streubesitz“ an die Wand drängen zu wollen. Falsch -. anders herum wird ein Schuh draus. Gerade das vielstimmige Lamento, das sich auf vielen Hauptversammlungen von HV-touristischer und dem Gesellschaftszweck fremder Seite erhebt, erlaubt es dem Vorstand, stoisch den Tag mit allerlei Anwürfen, aber in der Sache unversehrt zu überstehen. Die wirklichen Knackpunkte, sofern solche bestehen, gehen schlicht und einfach in dem Wortgebräu unter. Bezeichnend ist der Vorgang bei der HV der VW AG 2001. Nach Presseberichten wollte ein größerer Investor (Fond) für die Umwandlung der Vorzugs- in Stammaktien plädieren und bat, sich dazu der vorhandenen multimedialen Präsentationstechnik bedienen zu dürfen. Das geltende Recht macht es einfach, diesen Wunsch abzulehnen. Aber sind die VW-Aktionäre wirklich besser bedient, wenn die Beschwerde über eine verpatzte Golf-Reparatur sich gleichgewichtig neben dem genannten aktienpolitischen Thema platzieren darf?

Die auf einer Hauptversammlung anstehenden Entscheidungen taugen in der Regel auch nicht dazu, unter dem Eindruck der jeweiligen Tagesform des Vorstands und der Debattenredner gefällt zu werden. Namentlich bei Umstrukturierungen liegen komplizierte Unterlagen vor, die in ihrer Substanz kaum in einer Massenveranstaltung zu würdigen sind. Die Hauptversammlung ist eben kein Parlament der Aktionäre und sie ist auch keine urdemokratische Veranstaltung.

Als Zwischenfazit sei festgehalten: Um die Grundfunktionen in der Beziehung zwischen Kapitalgeber und Verwalter (Rechenschaft und Entscheidung) darzustellen, brauchen wir definitiv keine Hauptversammlung herkömmlichen Stils. In der Aussprache vor der Beschlussfassung hat diese Hauptversammlung noch gewisse theoretische Vorteile, die aber in der Praxis oft nicht wahrgenommen werden.

Nun hat die Hauptversammlung ganz offensichtlich noch viele weitere Funktionen – die sind aber nicht rechtlicher, sondern politischer Natur. Insbesondere die Selbstdarstellung des Vorstands, des Unternehmens und mancher Aktionäre ist hier zu erwähnen. Zum Teil haben Hauptversammlungen auch die Eigenschaft einer Betriebsfeier, oftmals für die ehemaligen Werk tätigen. Und unverkennbar ist der Eventcharakter, mit der dieser Höhepunkt des Unternehmensjahres zunehmend zelebriert wird. Aber auch dies hängt ganz von der Marktlage ab. Im Haussejahr 2000 war die Hauptversammlung ein freudigeres Ereignis als in der Baisse 2001. Für die im Vergleich zur absoluten Aktionärszahl relativ wenig Anwesenden wird oft ein Millionenaufwand getrieben – was soll man davon halten, dass der HV-Teilnehmer pro Kopf 500 Euro kostet? Doch ob HV-Feudalismus betrieben oder das Geld besser anderweitig investiert wird, soll der Markt entscheiden. Für Rechtspolitik ist hier kein Raum. Aber das Aktienrecht sollte auf den Prüfstand stellen, ob die Präsenz-HV mit Teilnahmerecht auch derjenigen, die erst gestern 1-Euro-Aktionäre wurden, sakrosankt ist.

### **III. Vorschlag**

HV der Zukunft könnte zunächst bedeuten, die Internetteilhabe immer attraktiver zu machen, so dass die Saalveranstaltung in Personenpräsenz und Opulenz deutlich abnimmt. Das Kombinationsmodell beinhaltet gerade diese Skalierbarkeit. Über das Internet ist allerdings in absehbarer Zukunft keine sinnvoll strukturierte Diskussion und Vorstandsbefragung möglich, jedenfalls wenn man sich diesen Vorgang auf einige Stunden komprimiert denkt. Die Einrichtung von Internetboards, in denen in einer gewissen Zeit vor der eigentlichen HV Fragen durch den Vorstand beantwortet werden müssen, wäre allerdings gut vorstellbar. Man könnte die Fixierung auf ein in Raum und Zeit fixiertes Tagesereignis aufgeben und eine *hot period* einrichten, in der die HV-Themen vorzugsweise über das Internet abgehandelt werden. Der *proxy fight* (Werben um Aktionärsstimmen), der auch in Deutschland aufkommt, weist in diese Richtung. In dieser Phase sind Aktionäre und Vorstand dabei, Informationen zu erteilen, Vorstellungen zu artikulieren, Verbündete zu suchen und schließlich wird abge-

stimmt. Dieser Schlussakkord könnte nach wie vor in einer Präsenz-Zusammenkunft ertönen, jedoch wäre dies angesichts der vorangegangenen Prozedur eine schlanke Veranstaltung, namentlich weil ein Zutrittslimit greift. Nicht mehr jeder Aktionär, sondern nurvermögensmäßig spürbar Beteiligte können präsent teilnehmen (etwa orientiert an den zu § 147 AktG von der Corporate Governance-Kommission vorgeschlagenen Werten). Für *alle* Aktionäre bleibt es bei voller Wahrung der klassischen Grundfunktionen einer Hauptversammlung; lediglich die Präsenzmitwirkung ist eingeschränkt.

#### **IV. Thesen**

Gegenwärtig ist die HV-Vorbereitung nur verfahrenstechnischer Natur, während der HV-Tag als materieller Höhepunkt gilt. Letzteres ist weithin ein Trugbild.

Gegenwärtig ist die Präsenz-HV eine Pflichtveranstaltung, während die Internet-Teilnahme ein Zusatzangebot darstellt. Für die Gesellschaften bedeutet das vordergründig eine Verdoppelung ihrer HV-Anstrengungen.

Künftig könnte der HV-Tag nur als formeller Abschluss einer im wesentlichen vorher stattgefundenen Debatte fungieren (proxy fight).

Künftig könnte die Präsenz-HV nur für hinreichend relevant beiteiligte Aktionäre zwingend offenstehen; die freiwillige Öffnung für alle Aktionäre bleibt den Gesellschaften unbenommen. Die Ermöglichung der Teilhabe via moderner Kommunikationsmedien ist hingegen Pflicht.