

A. Thema

Der Referent muss gleich am Anfang bekennen, dass leider die Gegenstände des ihm zugedachten Vortrags nicht existieren, weshalb wir unmittelbar zur Kaffeepause schreiten können

Mein Thema lautet: „Die UMAG-Hauptversammlung“. Doch gibt es weder das UMAG noch gibt es *die* Hauptversammlung. Das erste Defizit wird sich erledigen, das zweite bleibt.

I. Zur Typologie der Hauptversammlung

In Deutschland zählen wir über 15 000 Aktiengesellschaften. Von diesen Aktiengesellschaften sind nur etwa 900 an der Börse notiert. Ersichtlich ist es ein erheblicher Unterschied, ob eine (größere) börsennotierte Gesellschaft zur Hauptversammlung bittet oder ob dies bei den übrigen 95% geschieht, wo es eher wie bei einer GmbH-Gesellschafterversammlung zugehen dürfte.

Doch auch die Hauptversammlungen börsennotierter Gesellschaften sind keineswegs Einheitsveranstaltungen. Da gibt es den nüchternen, eher an einen Notartermin erinnernden Akt. Da ist die Hauptversammlung, die zwar dasselbe juristische Kernprogramm hat, aber als Show aufgezogen wird zur medialen Inszenierung des Unternehmens und seines Top-Managements. Und da haben wir noch die Inquisitions-HV, in welcher der Vorstand heftigsten Debatten aus dem Aktionärskreis ausgesetzt ist. Die Typologie ließe sich fortschreiben: Es gibt nicht *die* Hauptversammlung. Dieser Befund sollte bei der Beurteilung regulatorischer Vorschläge präsent sein.

II. Der Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Aktienrechts

Der Vorschlag eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Aktienrechts (UMAG) kennt keine Unterscheidung nach der Börsennotierung. Jedoch ist den Regelungen und Begründungen deutlich anzumerken, dass sie von der Anschauung der Hauptversammlung einer börsennotierten Gesellschaft ausgehen; damit adressieren sie rechtstatsächlich nur eine kleine, aber wichtige Minderheit.

1. Das UMAG wurde im Januar 2004 als Referentenentwurf des Bundesjustizministeriums vorgestellt und hat zahlreiche Stellungnahmen aus Wissenschaft und Verbänden evoziert. Ein Regierungsentwurf (und damit die Eröffnung des Gesetzgebungsverfahrens) ist noch in diesem Jahr zu erwarten, heißt es. Als diese Tagung geplant wurde, ging man von dem Normalfall aus, dass zur Jahresmitte ein offizieller RegE präsentiert würde. Was mögen die Gründe für die auffällige Verzögerung sein? Zu hören ist von Interventionen aus großen Unternehmen in Richtung Kanzleramt, denen die 100 000 € Voraussetzung für das Klagezulassungsverfahren (Haftung) zu niedrig ist. Und angesichts der unternehmensrechtlichen Gesetzesflut im Herbst 2004 sollte offenbar die Koordination mit den anderen Vorhaben, insbesondere mit dem Kapitalmarktinformationshaftungsgesetz, verbessert werden. Fakt ist, dass wir per heute keinen Regierungsgesetzentwurf haben.

Für die Praxis wird das Gesetz damit erst zur Hauptversammlungssaison 2006 virulent werden, denn realistischere Weise ist mit einer Verabschiedung erst weit im nächsten Jahr zu rechnen.

2. Den Hintergrund des UMAG bilden sowohl die bisherigen aktienrechtlichen Reformgesetze der letzten Jahre (KonTraG, NasTraG, TransPuG) als auch und vor allem der 2001 vorgelegte Bericht der Regierungskommission Corporate Governance. Dieser in der Hektik unserer Zeit fast schon wieder vergessene Report

erteilt wichtige Empfehlungen u.a. zur Reform der Hauptversammlung, über Aktionärsrechte sowie den Anlegerschutz.

Ich werde auf drei Kernpunkte des UMAG-Entwurfs mit Bezug auf die *Organisation der Hauptversammlung* näher eingehen. Nicht oder nur am Rande behandeln will ich die Konsequenzen fehlerhafter Hauptversammlungsbeschlüsse, die bekanntlich ebenfalls eine Revision erfahren. Anschließend werden neueste Entwicklungen im europäischen Recht vorgestellt, bevor nach einer Zwischenbilanz abschließend gefragt wird: ist das richtig aufgesetzt und wo führt es hin?

B. Kernpunkte der vorgesehenen Neuregelung im Organisationsrecht der Hauptversammlung

I. Legitimation

Ein Kernpunkt der Neuregelung ist die Legitimation zur Hauptversammlung.

1. Bisheriges Recht

Wenn es keine (Einzel-)Aktienurkunden zur wertpapierrechtlichen Legitimation gibt, muss die Rechtsordnung andere Verfahren entwickeln. Das hat sie in Deutschland schon vor dem Übergang zur Globalurkunde getan, weil es unzumutbar war, mit den Urkunden übers Land zur Hauptversammlung anzureisen. Es genügt nach geltendem Recht die Vorlage einer *Hinterlegungsbescheinigung*. Diese Hinterlegungsbescheinigung kann ein Notar ausstellen, eine Wertpapiersammelbank oder eine in der Satzung dazu bestimmte Stelle. Die Satzungen lassen es ausreichen, dass die Aktien bei der verwahrenden Bank mit Zustimmung dieser Hinterlegungsstelle bis zum Tag der Hauptversammlung gesperrt gehalten werden;

ein Depotübertrag zu der Hinterlegungsstelle ist daher nicht vonnöten.

Die Hinterlegungsbescheinigung erklärt also zweierlei: erstens sagt sie, dass jemand Aktien hält; zweitens, dass diese Aktien gesperrt sind. Sperre heißt: die Bank wird nicht an einer Verfügung mitwirken, die ihr Kunde in Auftrag gibt, es sei denn, die Bescheinigung wird zurückgegeben. In der Praxis ist selbst diese Rückgabe unnötig: Die Bank führt den Verkaufsauftrag aus und informiert in einem etablierten elektronischen System („DAMBA“) die Gesellschaft. So kann am Hauptversammlungstag ein aktueller Aktionärsbestand festgestellt werden.

2. UMAG

Legitimationsfragen stellen sich vordergründig bei Inhaberaktien, weshalb die UMAG-Regelung auch nur darauf eingeht (§ 123 Abs. 3 AktG nF) und erklärt, dass der Nachweis des depotführenden Instituts ausreiche; als Aktionär gelte nur, wer den Nachweis erbringe.

Das hat die Gemüter bewegt, weil Horrorszenarien von Bescheinigungen dubioser Offshore-Banken entwickelt wurden. Aber erstens ist die Praxis der Namensaktien schon immer mit Bankenmitteilungen konfrontiert gewesen, die je nach Sachlage vor Eintragung in das Aktienregister zu prüfen waren (§ 67 IV AktG). Zum Zweiten und vor allem genügt allein der Umstand, dass irgendein Banknachweis präsentiert wird, nicht für die gesetzliche Fiktion der Aktionärsstellung. Diese Fiktion greift erst ein, wenn der Nachweis „erbracht“ wurde. Auch hier eine Parallele zur Namensaktie: wenn der Aktionär in das Aktienregister eingetragen, also die Bankmeldung akzeptiert wurde, gilt er gegenüber der Gesellschaft als Aktionär. Ebenso ist erbracht der Nachweis bei Inhaberaktien, wenn die Gesellschaft ihn akzeptiert hat. Sie kann und muss ihn

akzeptieren, sofern keine hinreichender Verdachtsumstände ersichtlich sind. Die gut beratene Gesellschaft wird dabei bedenken, dass die unberechtigte Zurückweisung einen Anfechtungsgrund setzt, hingegen die unberechtigte Akzeptanz nur in dem unwahrscheinlichen Fall, dass ausgerechnet diese Stimmen den Ausschlag gaben.

Die Formulierung „reicht aus“ ist als Absicherung gegenüber strengeren statutarischen Vorgaben zu verstehen. Die Satzung kann Nachweise jeglicher Art fordern, eine Bestätigung des depotführenden Instituts genügt indessen immer. Eine Satzungsanpassung – auch vorsorglich – im Hinblick auf 2006 ist nicht unbedingt erforderlich, also selbst dann nicht, wenn die Satzung von Hinterlegung spricht.

Bis hierher bringt die Reform sachlich kaum Neues, denn sowohl Hinterlegungsbescheinigung (alt) als auch Nachweisberechtigung (neu) werden von der Depotbank ausgestellt. Terminologisch wird der Begriff „Hinterlegung“ getilgt, der vor allem bei ausländischen institutionellen Anlegern zu Fehlinterpretationen Anlass gibt, zumal wenn noch unzutreffend mit „blocking of shares“ übersetzt wird.

Die eigentliche Neuerung für das deutsche Recht ist die Einführung eines Stichtags (*record date*) im Vorfeld der Hauptversammlung. Ein solcher *record date* sei international sehr verbreitet, gibt die Begründung an: aber was heißt das schon? Die deutsche Praxis ist mit der Meldung eines zwischenzeitlichen Verkaufs an die Gesellschaft gut zurecht gekommen. Freilich bereitet das Verfolgen und Beachten der Aktiensperre sowie die Meldung an die Gesellschaft einigen Aufwand.

Nur aus deutscher Perspektive betrachtet ist ein Stichtag zwei Wochen vor der Hauptversammlung schwerlich zu rechtfertigen, denn das bedeutet eben auch, dass Hauptversammlungsteilneh-

mer und wahrer Aktionärskreis nicht mehr völlig deckungsgleich sein werden. Entscheidend ist der Blick auf die erwünschte Teilnahme ausländischer Investoren. Wenn sich deren Depotbanken auch im Ausland befinden (der wahrscheinliche Fall), kommt es in der Regel nicht zur Beteiligung am Meldesystem der deutschen Banken. Das bedeutet, dass entweder die ausländische Bank die von ihr erteilte Hinterlegungsbescheinigung nicht ernst nimmt oder dass sie ernst genommen wird und es am Ende doch zu der Aktienblockade kommt. Wie auch immer: man bringt die ausländischen Beteiligten in eine Zwickmühle. Der Ausweg ist der Record Date.

II. Rede- und Auskunftsrecht

Das Stimm- und Dividendenrecht orientiert sich am Kapitaleinsatz; dagegen gilt das Kopfprinzip für das Teilnahme-, das Rede-, das Auskunfts- und das Anfechtungsrecht. Daran will auch das UMAG nichts ändern, obwohl man darüber nachdenken könnte, ob Kapital- und Kopfprinzip sachgerecht auf die verschiedenen Aktionärsrechte angewandt sind. Der UMAG-Entwurf will nach Auskunft seiner Begründung durch mehr Handlungsspielraum für den Versammlungsleiter und durch mehr Satzungsautonomie eine zügigere HV-Durchführung ermöglichen.

Hierzulande muss man schon das Bundesverfassungsgericht berufen, um für so etwas Schlichtes wie Durchführungsregeln für eine Großveranstaltung den verfassungsrechtlichen Segen zu erhalten. Das BVerfG hat vor 5 Jahren betont, die Gerichte seien gemäß Art. 14 GG gehalten, einer missbräuchlichen Handhabung des Fragerechts durch die Aktionäre entgegen zu treten, um eine Abwicklung der Hauptversammlung in angemessener und zumutbarer Zeit zu ermöglichen. Vor diesem verfassungsrechtlich hell

ausgeleuchteten Hintergrund soll nun eine straffere Durchführung der HV durch zwei Neuerungen ermöglicht werden:

Erstens wird das Rede- und Fragerecht einer *Angemessenheitsschranke* unterworfen, die der Versammlungsleiter ausübt. Damit wird vor allem die artifizielle Trennung zwischen einem beschränkbaren Rede- und einem im Grunde unbeschränkbaren Fragerecht aufgegeben.

Zweitens wird eine Auskunft in der Hauptversammlung verweigert werden können, wenn die Information auf der Internetseite der Gesellschaft eine Woche vorher zugänglich war und in der Hauptversammlung zugänglich ist. Die Verlesung von Regularien, langen Vertragstexten oder gar Statistiken kann dadurch entfallen. Die Erwartung ist, dass je detaillierter die Informationen im Internet aufbereitet sind, desto mehr Zeit bleibt für die inhaltliche Auseinandersetzung auf der Hauptversammlung. Flankiert mit der erwähnten zeitlichen Beschränkung des Fragerechts kann man auch von manchen befürchteten haarspalterischen Nachfragen zu bereits veröffentlichten Informationen begegnen.

Freilich ist die Restriktion, dass die Information eine Woche lang auf der Internetseite stehen muss, für die Hauptversammlungsdurchführung problematisch. Denn damit wird gerade verhindert, dass eine Auskunft dort nicht mündlich, sondern unter Nutzung der modernen Kommunikationstechnik erteilt wird. Wenn etwa zulässigerweise nach einem Vertragstext gefragt wird, der nicht zuvor auf der Internetseite präsentiert wurde, so muss der Text verlesen werden. Dabei spielt es keine Rolle, ob diese Information nur den Fragenden interessiert; die Veranstaltung wird zu Lasten aller aufgehalten. Der Grundsatz der Mündlichkeit verhindert nicht nur eine angemessene Durchführung der Fragerunde, sondern er sperrt auch online zugeschaltete Aktionäre praktisch aus. Denn kein vernünftiger Aktionär setzt sich stundenlang vor den Bild-

schirm, um das ach so spannende Geschehen einer Hauptversammlung zu verfolgen. Daher ist es höchst bedauerlich, wenn im Gesetz gleichsam im Umkehrschluss festgeschrieben wird, dass Auskünfte nur mündlich zu erteilen sind. Diese Reformkonzeption ist „rückläufig“, wie *Martens* treffend bemerkt hat. Man sollte den Gesellschaften die Freiheit geben, Auskünfte auch schriftlich oder – vorzugsweise – elektronisch zu erteilen.

Drittens ist schließlich noch auf die Einschränkung der Anfechtungsgründe wegen Informationsmängeln hinzuweisen. Der Gesetzgeber unternimmt es mit § 243 IV 1 AktG, die neuere höchst-richterliche Rechtsprechung in eine Normaussage zu fassen. Für die Praxis dürfte sich nicht sehr viel ändern, denn sie orientiert sich sowieso am 2. Zivilsenat. Durch die gesetzliche Verankerung ist für alle Beteiligten klar: Informationsverweigerung berechtigt nur zur Anfechtung, wenn ein objektiver Aktionär gesagt hätte, ohne die Information zu diesem Punkt kann ich nicht abstimmen. Es geht also nicht um den Inhalt der Information (sie könnte ganz im Sinne des objektiven Aktionärs sein), sondern um die Erteilung der Information.

Beispiel: Für die Zustimmung zu einem Unternehmensvertrag wird gefragt, ob die Tochtergesellschaft in einen Produkthaftungsprozess verwickelt ist. Der Vorstand erklärt, darauf gebe er keine Antwort, er erteilt also keine Information, obwohl sie (wäre sie gegeben worden) zutreffend lautet: kein Prozess anhängig. Nach dem Wortlaut des RefE würde evtl keine Anfechtbarkeit gegeben sein. Das ist aber eine verteilte Situation für den Anfechtungskläger, dem erst im Prozess die Klagegrundlage entzogen wird. Besser wäre es daher, zu regeln, dass ein objektiv urteilender Aktionär die Erteilung der Information als Voraussetzung für die sachgerechte Wahrnehmung seines Stimmrechts angesehen hätte.

III. Kommunikation unter Aktionären

Ganz neu ist schließlich ein § 127a AktG, der amtlich mit "Kommunikation zwischen Aktionären" betitelt wird.

Während in alter Zeit die Aktionäre aus einer Region sich durchaus noch persönlich kennen konnten, sind persönliche Verbindungen bei einer nationalen Streuung und erst recht bei internationalem Börsenhandel nicht mehr möglich. Aktionäre mit meldepflichtigem Bestand wissen voneinander, aber dies gilt erst ab 5%-Paketen (§§ 21 ff WpHG). Der Gesetzgeber hat 2001 durch die Abschaffung der Einsichtnahme in das Aktienregister (genauer: der Beschränkung auf den persönlichen Eintrag; § 67 Abs. 6 Satz 1 AktG) auch für Namensaktien die Kenntnisnahme verschlossen. Kleinaktionäre bleiben atomisiert.

Nun bietet die weltweite Plattform des Internet die Chance, diese Atomisierung auf freiwilliger Basis wieder aufzuheben. Der Gesetzgeber schafft Bedingungen, – um im Bild zu bleiben - damit sich Moleküle bilden können. Denn man braucht größere Einheiten (Quoren) für das Einberufungsverlangen (§ 122 Abs. 2 AktG), für Sonderprüfung und Haftungsklage. Im Übrigen ist auf die Ungereimtheit hinzuweisen, dass das Quorum für Sonderprüfung und Haftungsklage auf 1% des Grundkapitals gestellt werden soll, während das Quorum für die Aufnahme eines entsprechenden Punktes der Tagesordnung bei 5% bleibt.

Der Vorschlag des Referentenentwurfs, dass ein Aufruf bis zu 5 000 Zeichen und die Stellungnahme der Gesellschaft im elektronischen Bundesanzeiger publiziert werden, ist aber unnötig kompliziert ausgefallen. Es reicht, wenn der Aktionär das Thema seines Begehrens in den elektronischen Bundesanzeiger stellt, während die Begründung der Internetseite des Aktionärs überlassen bleiben kann. Der elektronische Bundesanzeiger sollte nur für die

Kontaktanbahnung, nicht aber auch als Diskussionsplattform genutzt werden. Wollte man auch Letzteres, so würde man durchaus komplizierte Folgeregeln für das Dreieck Aktionär-Gesellschaft-Bundesanzeiger benötigen. Diese Kritik ist offenbar auch im Ministerium angekommen und wird zu einer Änderung im kommenden RegE führen.

IV. Anfechtungsrecht und Freigabeverfahren

Wer Hauptversammlungen durchführt, hat im Sinne eines *respice finem* die Folgen von Verfahrens- und Inhaltsfehlern hauptsächlich im Blick. Hier ist das deutsche Recht außerordentlich scharf, weil es im Grunde jeden Aktionär mit der kassatorischen Anfechtungsklage ausstattet. Vieles an dem formalen Aufwand, der die HV zuweilen so umständlich und unattraktiv erscheinen lässt, ist diesem Umstand geschuldet. In dem hochsensiblen Bereich der Klagen gegen Beschlüsse über Kapitalmaßnahmen wird ein Freigabeverfahren nach dem Vorbild des UmwG eingeführt (darüber näher Herr Bungert). Das könnte für eine gewisse Entlastung in den Versammlungsprozeduren sorgen, denn etwa eine fehlende Beschallung der Toilette wird dann nicht als eintragungshindernder Anfechtungsgrund gelten können.

C. Entwicklungen auf europäischer Ebene

In etlichen Mitgliedstaaten wurden und werden die Gesellschaftsrechtsgesetze, auch mit Bezug auf die Hauptversammlung, reformiert. Die Nutzung moderner Kommunikationsmittel für die Vorbereitung und Durchführung des Aktionärstreffens steht dabei oben an. Freilich ist eine große Diskrepanz zwischen den mitgliedstaatlichen Aktienrechten im Hinblick auf die Regeln über die Hauptversammlungen festzustellen. Einberufung, Information, Teilnah-

me, Vertretung, Stimmrecht, Klagerechte: all dieses ist national höchst unterschiedlich geregelt.

Die EU hat nun zwei Richtlinien in Vorbereitung, um auf dem Gebiet der Aktionärsrechte rund um die Hauptversammlung für einen Mindeststandard zu sorgen. Dass es einen solchen geben muss ist meine feste Meinung. Weder das Subsidiaritätsprinzip noch der Wettbewerb der Rechtsordnungen sollten daran hindern, eine Binnen-Grundordnung für die auf dem einheitlichen europäischen Kapitalmarkt agierenden Einheiten zu etablieren.

I. Transparenzrichtlinie 2004

Die Transparenzrichtlinie für börsennotierte Unternehmen, über die wegen der Quartalsberichte heftig gestritten wurde, bringt weithin von der Fachöffentlichkeit unbemerkt auch Regeln über die Hauptversammlung. Über die *öffentliche Information* der Aktionäre heißt es, der Emittent habe insoweit auf Medien zurückzugreifen, „bei denen mit gutem Grund davon ausgegangen werden kann, dass sie die Informationen tatsächlich an die Öffentlichkeit des gesamten EU verbreiten“ (Art. 17 Abs. 1). Da deutsche Aktiengesellschaften seit zwei Jahren über den elektronischen Bundesanzeiger publizieren, besteht hier wohl keine Anpassungsnotwendigkeit.

Die *direkte Information* an die Aktionäre soll über elektronische Mittel erfolgen, sofern eine entsprechende Entscheidung von der Hauptversammlung getroffen wird und der Aktionär schriftlich diesem Kommunikationsweg zugestimmt hat, wobei Schweigen als Zustimmung gilt (Art. 13 Abs. 3). Auch das ist dem geltenden deutschen Aktienrecht nicht ganz fremd: Der Namensaktionär kann mit seinem Einverständnis von der Gesellschaft via E-Mail bedient werden (§ 125 Abs. 2 AktG). Neu ist, dass die Hauptversammlung die grundsätzliche Zustimmung erteilen muss. Das er-

scheint unnötig, wenn doch der Einzelne sowieso gefragt wird oder jedenfalls eine *opt out*-Möglichkeit eingeräumt bekommt.

II. Konsultation der EU-Kommission zu Aktionärsrechten

Die Normgebung der EU wirkt allerdings durcheinander. Im September hat die Kommission eine Konsultation veröffentlicht, die auf eine Richtlinie zu Aktionärsrechten zielt. Und dort werden die gerade erwähnten Informationskanäle erneut zum Gegenstand der Befragung gemacht, obwohl doch schon eine RL (politische Einigung erzielt) vorliegt. Bemerkenswert an der Konsultation ist ferner die Überlegung, auch Gesellschaften mit Inhaberaktien einen direkten Zugang zu ihren Aktionären zu verschaffen, indem ihnen ein Anspruch gegen die Depotbanken auf Offenlegung gegeben werden soll (wiederum mit *opt out*-Möglichkeit des Aktionärs).

Die Konsultation macht – neben dem hier ausgeklammerten *cross border voting* - die verschiedenen Stadien einer Hauptversammlung zum Thema. Vor der Hauptversammlung soll es keine Aktiensperre geben dürfen; die Internetseite der Gesellschaft soll für Informationen in Dienst genommen werden. Während der Hauptversammlung soll eine elektronische Beteiligung möglich sein, auch über ein *voting in absentia* wird gesprochen. Nach der Hauptversammlung sollen deren Beschlüsse und Protokolle auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich sein.

Würden diese Vorstellungen ihren Niederschlag in einer für das nächste Jahr geplanten Richtlinie über Aktionärsrechte finden, so wäre dies für Deutschland mit wenig Anpassungsaufwand verbunden. Das gilt erst recht, wenn man die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex zusätzlich in den Blick nimmt, die die Internetseite der Gesellschaft als Präsentationsmedium schon kennen.

D. Zwischenbilanz der aktienrechtlichen Reformgesetze 1994 - 2004

I. Reformgesetze

Der knappe Überblick über das Kommende hat gezeigt, dass wir uns mit der geltenden deutschen Rechtslage in Europa gut zeigen können: sie ist *modern*. Man mag viel über die Politikerleerformel von der „Modernisierung“ spötteln (und in Fachkreisen ist dies ganz besonders beliebt), aber wie soll der Befund sonst genannt sein? Vielleicht anders herum: Das deutsche Aktienrecht der Hauptversammlung ist jedenfalls nicht antiquiert. Durch die Reformgesetze der letzten Jahre (insbesondere NaStraG und TransPuG) wurde erreicht, dass zeitgemäße Kommunikationsmittel für das Kommunikationsereignis „Hauptversammlung“ eingesetzt werden können.

Ein jüngst veröffentlichter Bericht des BMJ an den Deutschen Bundestag teilt mit, vor welchem Hintergrund die Gesetzgebung operiert. Da sind - erstens - die abnehmenden Präsenzen, zumal sich die Depotbanken weithin aus der Stimmrechtsvertretung zurückgezogen haben. Da ist - zweitens - eine zunehmend internationale Aktionärsstruktur, aber die Information und das Stimmrecht machen vielfach an der europäischen Binnengrenze halt. Und da wird – drittens – eine Sinnkrise der Hauptversammlung konstatiert, da die physisch dort präsenten Aktionäre weder zahlenmäßig noch nach Stimmgewicht die Anteilseignerstruktur repräsentieren.

Für etliche Hauptversammlungen könnte man noch hinzufügen, dass sie ein Organisations-, ein Missbrauchs-, ein Vertretungs- und ein Leitungsproblem haben. Das Leitungsproblem könnte sich mit den Neuerungen des UMAG etwas abmildern, ebenso das Missbrauchsproblem auf Grund des Freigabeverfahrens bei Kapitalmaßnahmen usw. Dem Präsenz- und Vertretungsproblem hat

sich insbesondere das NastraG 2001 gewidmet. Die rechtspolitische Antwort bestand in der „Erleichterung der Stimmrechtsausübung“ (so ein Teiltitel des NastraG). Dazu gehörte die Entfristung der Dauervollmacht an Depotinstitute und Aktionärsvereinigungen, die Ermöglichung eines von Gesellschaftsseite gestellten Stimmrechtsvehikels und insbesondere die elektronische Vollmachtserteilung an Depotinstitute und bei entsprechender Satzungsdisposition auch darüber hinaus. Ferner kann bei Namensaktien die Kommunikation mit den Aktionären im Vorfeld der HV per E-Mail erfolgen, was seit diesem Jahr große DAX-Gesellschaften massiv vorantreiben.

Das TransPuG brachte 2002 den elektronischen Bundesanzeiger, die Satzungserlaubnis für die Internetübertragung der Hauptversammlung und die Zugänglichmachung von Gegenanträgen mittels Internetseite der Gesellschaft.

Diese und andere eher mit dem Skalpell vorgenommene Änderungen als „Flickschusterei“ zu bezeichnen (so der Kommentator des § 118 AktG im neuen MünchKomm zum AktG) mag tun wer sich zutraut, mit dem Schwert den gordischen Knoten um das heutige Hauptversammlungsgeschehen zu zerschlagen. Das kann oder will aber auch der Kritiker nicht. Vielmehr applaudiert er dem Gesetzgeber, dass er am Leitbild der Präsenz-HV festhalte. Es ist also wie vor hundert Jahren eine Versammlung abzuhalten, die zu einer bestimmten Zeit an einem bestimmten Ort stattfindet und zu der jeder Aktionär Zutritt hat. Aber wenn man so tut, als habe sich seit hundert Jahren nichts verändert, (als gebe es immer noch die Idylle der Schornsteinaktionäre, die in Sichtweite des Schornsteins „ihrer“ Fabrik siedeln,) dann darf man sich über Präsenz-, Organisations- und Leitungsprobleme nicht wundern.

II. Was fehlt?

Wie steht es mit den noch nicht berücksichtigten Vorschlägen der Regierungskommission Corporate Governance?

1. Virtuelle Hauptversammlung

Die Regierungskommission hat vorgeschlagen, die Durchführung einer Vollversammlung als reine Internet-HV zu ermöglichen. Dort sollen aber keine beurkundungsbedürftigen Beschlüsse gefasst werden dürfen. Für eine solche Variante mit diesen Einschränkungen (Vollversammlung, keine Satzungsänderungen) ist kaum ein Bedürfnis zu erkennen. Wenn in einer kleinen AG so verfahren werden sollte, so kann man sich mit einer Vollmachterteilung (elektronisch!) auf eine Person behelfen und digital über alle fünf Erdteile ohne weitere gesetzliche Erlaubnis kommunizieren.

2. Unmittelbare Online-Teilnahme von Aktionären

Die Regierungskommission hat ferner vorgeschlagen, Satzungs-freiheit für die Online-Teilnahme zu geben. Die Satzung soll be-stimmen können, ob und welche Aktionärsrechte ohne körperliche Anwesenheit in der Hauptversammlung im Wege elektronischer Kommunikation ausgeübt werden können. Damit könnte eine di- rekte elektronische Stimmabgabe ohne die Zwischenschaltung eines botenähnlichen Vertreters bewirkt ermöglicht werden. Nach Satzungsgestaltung wäre auch das Rede- und Fragerecht und das Widerspruchsrecht elektronisch einzuräumen.

Freilich besteht in der Praxis kaum ein Unterschied zwischen elektronischer Stimmrechtsvollmacht, die bis zur Beschlussfas- sung korrigierbar ist, und einer direkten elektronischen Stimm- rechtsausübung. Bei letzterer würde sich zudem die Frage stellen, ob diese Stimmabgabe bis zu einem bestimmten Zeitpunkt wider- rufbar ist.

Die Gewährung von Satzungsfreiheit in diesem Punkt wäre zwar ein Signal, doch fundamental ändern würde sich nichts, denn das Recht des einzelnen Aktionärs auf unmittelbare körperliche Teilnahme im Hauptversammlungslokal soll ja bestehen bleiben. Die Gesellschaften müssten sowohl eine herkömmliche Präsenz-HV (gesetzliche Pflicht) als auch die Online-Teilnahme (statutarische Kür) organisieren.

E. Hauptversammlung der Zukunft

Ich frage mich, ob dieses Verhältnis nicht umzukehren ist. Folgen Sie mir bitte zum Schluss in ein Gedankenexperiment. Angenommen: es gibt in Zukunft eine gut organisierte Aktionärsbeteiligung im Netz, die den Funktionen „Information – Kommunikation - Entscheidung“ genügt. Wenn dann auf einer künftigen VGR-Tagung jemand daherkäme und vorschläge, dieses System abzuschaffen (!) zugunsten einer Präsenzversammlung, die an einem festen Ort zu einer bestimmten Zeit faktisch nur für eine kleine Minderheit stattfände – die Reaktionen ob dieser schier unglaublichen Verkürzung der Aktionärsteilnahme reichten gewiss von Kopfschütteln bis zu flammendem Protest.

Wenn von Hauptversammlung die Rede ist, so ist zweierlei gemeint. Erstens das Organ, zweitens die Veranstaltung.

Das Organ der Aktionäre ist als Corporate Governance-Element unverzichtbar; es ist nicht ersetzbar durch ein ausgefuchstes System von Vorstand-Aufsichtsrat-Prüfer, auf das sich die Corporate Governance-Debatte der letzten Jahre fast ausschließlich konzentriert hat; noch ist das Aktionärsorgan substituierbar durch ein Aktien- bzw neuerdings ein Kapitalmarktamt, auch wenn letzteres stetig ausgebaut wird.

Nicht das Organ HV, sondern die Veranstaltung HV ist *in ihrer derzeitigen Form* überholt. Diese Veranstaltung ist – arg zugespitzt formuliert - eine gigantische Vergeudung von Zeit und Geld.

Die Funktionen der Hauptversammlung sind Information und Entscheidung. Die Kommunikation mag man noch dazunehmen (obwohl sie nicht eigentlich eine selbstständige Funktion bedeutet, sondern der Entscheidung sachlich vorgelagert ist).

Die zentralen Funktionen der **Information** und der **Entscheidung** sind jedenfalls nicht (!) versammlungsgebunden. Wer vom Vorstand einer börsennotierten AG etwas Neues erfahren will, sollte nicht die Hauptversammlung besuchen, das ist Zeitverschwendung. Kapitalmarktrechtliche Regeln verlangen von dem Management, die gesamte Anlegeröffentlichkeit von kursbeeinflussenden Tatsachen sofort (§ 15 WpHG) und ansonsten in Quartalsabständen zu informieren. Hinzu kommt die Forderung des Kodex, alles relevante Material auf der Website der Gesellschaft zu publizieren. Damit sind aktuelle und potentielle Aktionäre gewiss hinreichend unterrichtet. Unter diesem Aspekt ist die Hauptversammlung also praktisch und rechtlich funktionslos geworden.

Ein *show of hands* (wie es in England heißt) braucht man zur Herbeiführung der **Entscheidung** definitiv nicht. Entscheiden kann man auch an der Urne oder – hier von Interesse – mittels elektronischer Stimmabgabe.

Als Rechtfertigung für die Traditionsveranstaltung bleibt letztlich nur der Aspekt der **Kommunikation**. Aber die Hauptversammlung ist weder ein basisdemokratisches Forum noch ein Parlament der Aktionäre. Die Entscheidungen fallen in aller Regel vorher, nicht unter dem Eindruck der Debattenredner. Wer dort als Rhetor überzeugt, der triumphiert lokal und im Lokal - mehr nicht. Die beliebte Erwägung, wenigstens einmal im Jahr soll „der Aktionär“

dem Vorstand ins Gesicht die Meinung sagen können, lenkt populistisch vom Kern der Dinge ab.

Werben möchte ich für folgendes Modell: Die Aktionäre einer börsennotierten Gesellschaft sollten online Beschlüsse treffen; auch die Informationsversorgung und die erforderlichen Nachfragen sind unter potentieller Beteiligung aller Aktionäre im Netz darzustellen. Die Beschränkung auf die mehr oder weniger zufällig Anwesenden ist sach- und gleichheitswidrig. Ob es eine Präsenzveranstaltung zum Zwecke der persönlichen Kommunikation des Vorstands mit den Kleinaktionären gibt, sollte die Satzung entscheiden, wobei dafür die Akzeptanz auf dem Kapitalmarkt wohl entscheidend wäre.

Die UMAG-Hauptversammlung (mein Thema!) folgt noch den herkömmlichen Bahnen, die hier und da geglättet werden. So dürfte es noch eine Zeitlang weitergehen. Aber mittelfristig wird man die Sache vom Kopf auf die Füße stellen müssen.