

Studie zu Rezeption und  
Umsetzung des Gesetzes  
zur dauerhaften  
Einführung der virtuellen  
Hauptversammlung

Auswertung einer  
Befragung im DAX,  
MDAX, SDAX und Prime  
Standard

SEPTEMBER 2022

# Executive Summary (1 / 3)

---

- Das Gesetz zur dauerhaften Einführung der virtuellen Hauptversammlung („virtuelle HV“ / „vHV“) ist am 27. Juli 2022 in Kraft getreten. Damit wird Gesellschaften auch nach dem Auslaufen der pandemiebedingten Übergangslösung am 31. August 2022 die Möglichkeit gewährt, ihre HV ohne physische Präsenz der Aktionäre oder ihrer Bevollmächtigten abzuhalten.
- Mit einer Umfrage bei börsennotierten Unternehmen aus dem DAX, MDAX, SDAX und Prime Standard (Auswahl der weiteren 70 Unternehmen mit der größten Marktkapitalisierung per 30. Juni 2022) haben Taylor Wessing und Edelman Smithfield ein erstes Stimmungsbild erhoben, wie die Praxis das Gesetz bewertet. Die Durchführung lief vom 19. Juli 2022 bis 5. August 2022.
- Die Teilnahmequote lag mit 82 Unternehmen (37 %) („Unternehmen“) erfreulich hoch, was sowohl auf eine hohe Beachtung der Gesetzesänderung in der Praxis als auch auf ein entsprechend hohes Interesse an den Möglichkeiten, welche die neue Rechtslage bietet, schließen lässt. Zusätzlich haben weitere Unternehmen erklärt, sich vorerst noch nicht zu der Thematik äußern zu wollen, da die internen Abstimmungen mit Vorstand, Aufsichtsrat und Versammlungsleiter zu den im Gesetz vorgesehenen Gestaltungsmöglichkeiten im Umfragezeitraum noch nicht abgeschlossen waren.
- Im Durchschnitt wurde das neue Gesetz mit 5,25 auf einer Skala von 10 bewertet. Während wenige Unternehmen das Gesetz sehr gut bewerteten (9 bis 10), gaben immerhin rund 32 % recht gute Bewertungen im oberen Bereich (ab Wert 7). Insgesamt dominierten allerdings die Bewertungen im Mittelfeld.
- Damit zeigt sich ein vielseitiges und aufschlussreiches Bild: Unternehmen scheinen das Gesetz insgesamt nicht als den großen Wurf zu bewerten, den sie sich als ideal gewünscht hätten. Sie zeigen sich dennoch bereit, die neuen Möglichkeiten, die das Gesetz ihnen bietet, zu nutzen und zu erproben.
- Viele Unternehmen sind allerdings bei einigen Punkten noch nicht festgelegt.

## Executive Summary (2/3)

---

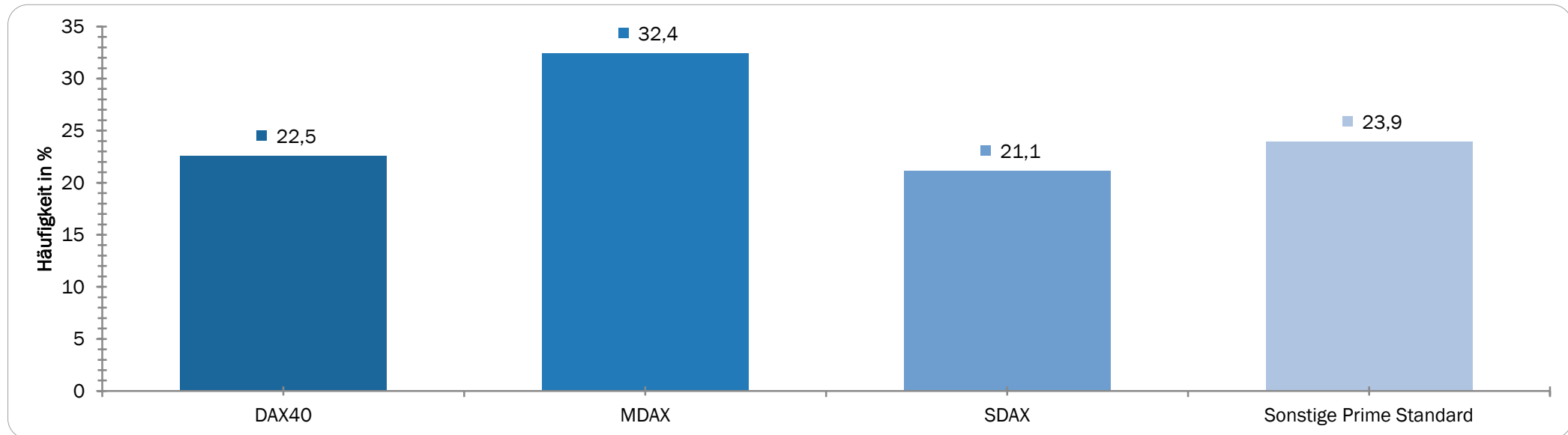
- 53 % der Unternehmen ziehen jedenfalls für die ordentliche HV eine virtuelle Durchführung in Betracht, wobei sich eine deutliche Tendenz dahin abzeichnet, die für die entsprechende Satzungsermächtigung festzulegende Befristung auf das gesetzliche Maximum von fünf Jahren auszudehnen.
- Bei der Entscheidung für oder gegen eine virtuelle HV wartet gut die Hälfte der Unternehmen noch auf die Etablierung einer Best Practice.
- Weiter wollen die meisten der Unternehmen (73 %) flexibel und situativ zwischen den HV-Formaten wählen. Ob allerdings die vHV auch bei außerordentlichen HV zur Anwendung kommen soll, hat ein Großteil noch nicht abschließend entschieden.
- Nur für 6 % kommt eine virtuelle HV generell nicht in Frage. 47 % der Unternehmen haben allgemeine Bedenken gegenüber der vHV, sie geben u. a. technische Risiken, mangelnde Rechtssicherheit und den Aufwand gegenüber der Präsenz-HV an.
- 9 % der Unternehmen möchte generell Fragen bis in die vHV hinein ermöglichen, was bei diesen Unternehmen die Einrichtung von entsprechenden Back-Offices bedingen dürfte, um die zur Beantwortung der Fragen benötigten Informationen zusammenzustellen.
- Generell beabsichtigen viele Unternehmen, von den gesetzlichen Beschränkungsmöglichkeiten Gebrauch zu machen. Dies lässt auf eine gewisse Unsicherheit hinsichtlich des neuen Formats schließen, zeugt aber auch von dem Bemühen um eine effiziente Durchführung der HV, wie sie etwa auch der Deutsche Corporate Governance Kodex nahelegt.

# Executive Summary (3 / 3)

---

- Im DAX40 sind einige Werte abweichend; so erwarten 67 % der Unternehmen mehr Fragen, 85 % wollen das Recht zur Einreichung von Fragen auf ordnungsgemäß angemeldete Aktionäre beschränken und die Veröffentlichungspflicht von Aktionärsfragen und deren Beantwortung auf der Website kommt nicht gut an (Mittelwert 2,54 von 10). Mehr als 85 % der DAX-Gesellschaften schauen bei der Best Practice nur auf die eigene Gruppe (für andere Börsensegmente scheint der DAX40 aber keine besondere Vorbildfunktion zu haben).
- Die aussagekräftige Beantwortung der auf einzelne Aspekte der neuen gesetzlichen Regelungen bezogenen Fragen zeigt zum einen, dass die meisten Unternehmen den neuen gesetzlichen Möglichkeiten offen gegenüberstehen und bereit sind, von dem neuen Format dauerhaft Gebrauch zu machen, und gibt zum anderen bereits erste belastbare Indikatoren über eine künftige Best Practice insbesondere bei Aspekten, bei denen der Gesetzgeber einen Ermessensspielraum vorsieht.
- Gerade zu diesem frühen Zeitpunkt, zu dem die Bewertung vielfach noch nicht abgeschlossen sein dürfte, dürfte die Studie den zahlreichen Unternehmen, welche die neuen Möglichkeiten mit ihren Rechtsabteilungen, Vorständen und Versammlungsleitern derzeit sondieren, nützliche Orientierungspunkte bieten.
- Das eingefangene Meinungsspektrum legt zudem weitergehenden Reformbedarf im Aktienrecht, insbesondere beim Beschlussmängelrecht, offen. Somit kommt der Studie auch vor diesem Hintergrund ein erheblicher rechtspolitischer Aussagewert zu.
- Im Umgang mit Einzelfragen der neuen gesetzlichen Regelungen besteht derzeit vielfach noch Unsicherheit. Die rechtlichen und tatsächlichen Fragen, die Gegenstand der Studie sind, sind allerdings nicht unlösbar und bilden die Grundlage eines sich fortentwickelnden, zukunftsfähigen HV-Formats und einer im Entstehen begriffenen Best Practice.

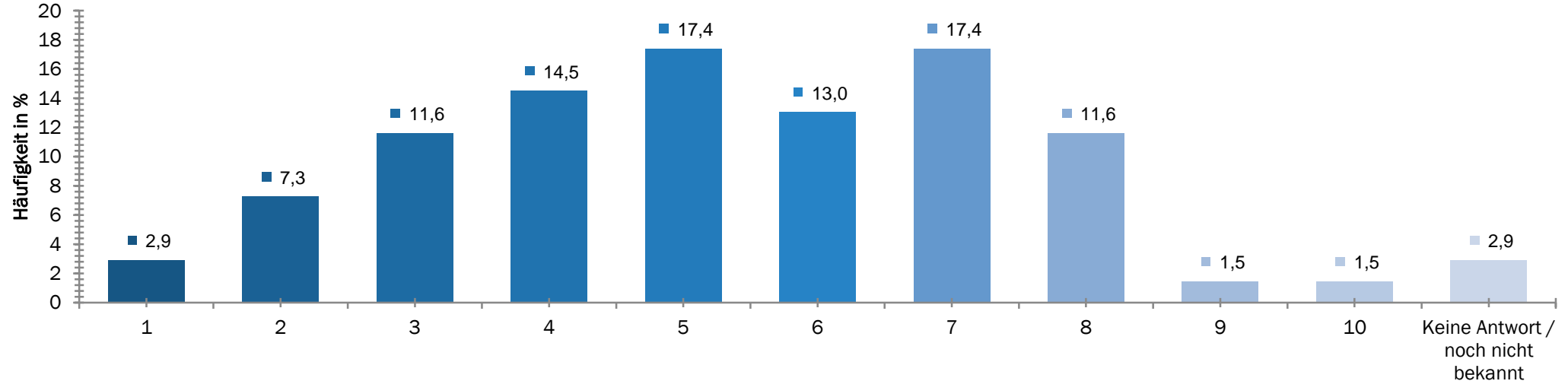
# 1. Teilnehmer nach Börsensegment



- DAX40 und MDAX Unternehmen nahmen überproportional an der Befragung teil.

## 2. Varianz Bewertung des neuen Gesetzes

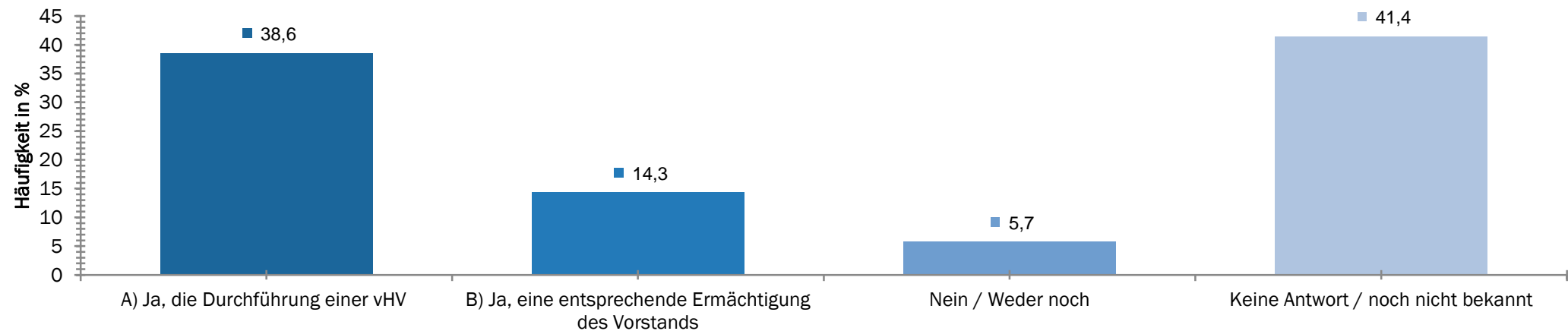
Wie bewerten Sie die gemäß dem neuen Gesetz zur Reform der vorgesehenen Möglichkeiten zur Durchführung einer virtuellen Hauptversammlung (1= sehr schlecht; 10 = sehr gut)?



- Im Durchschnitt wurde das Gesetz mit 5,25 bewertet (Median 5).
- Während wenige Unternehmen das Gesetz sehr gut bewerteten, dominierten Bewertungen im Mittelfeld; immerhin rund 32 % gaben Bewertungen im oberen Bereich.
- Damit zeigt sich einerseits ein recht gespaltenes Bild; andererseits schätzen zahlreiche Unternehmen das Gesetz positiv ein.

### 3. Viele bei vHV noch unentschlossen

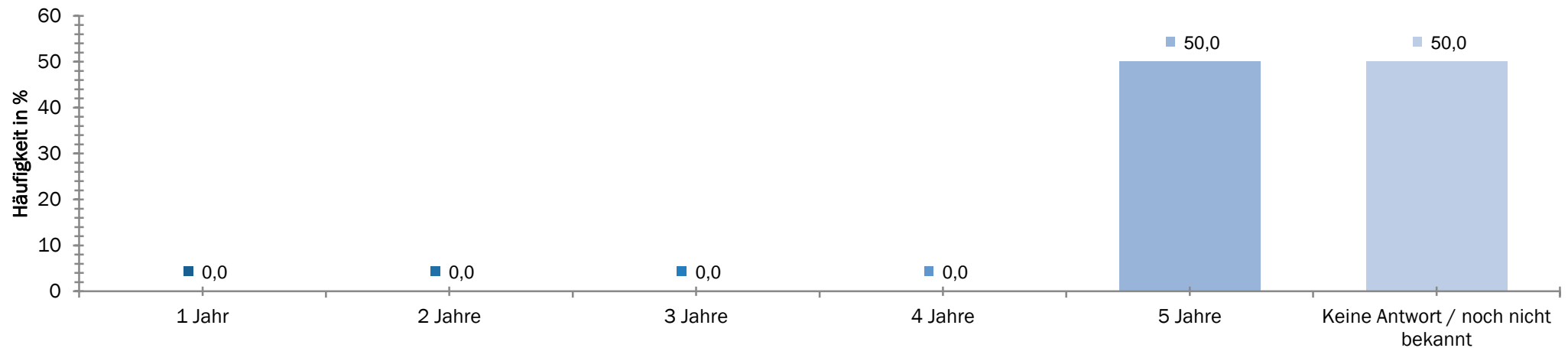
Die Durchführung einer vHV wird ab dem 31. August 2023 eine entsprechende Satzungsermächtigung erfordern. Beabsichtigen Sie, für Ihre Gesellschaft in der Satzung (a) die Durchführung einer vHV oder (b) eine entsprechende Ermächtigung des Vorstands vorzusehen?



- Immerhin 53 % der Unternehmen ziehen eine vHV in Betracht.
- Ein hoher Anteil dieser Unternehmen beabsichtigt die verbindliche Verankerung der vHV in der Satzung, ein geringerer Teil eine Ermächtigung des Vorstands. Es erscheint nicht unwahrscheinlich, dass sich dieses Verhältnis ändert.

## 4. Dauer der Satzungsermächtigung

Wenn eine Satzungsbestimmung beabsichtigt ist, für wie lange soll die Satzungsbestimmung gelten?

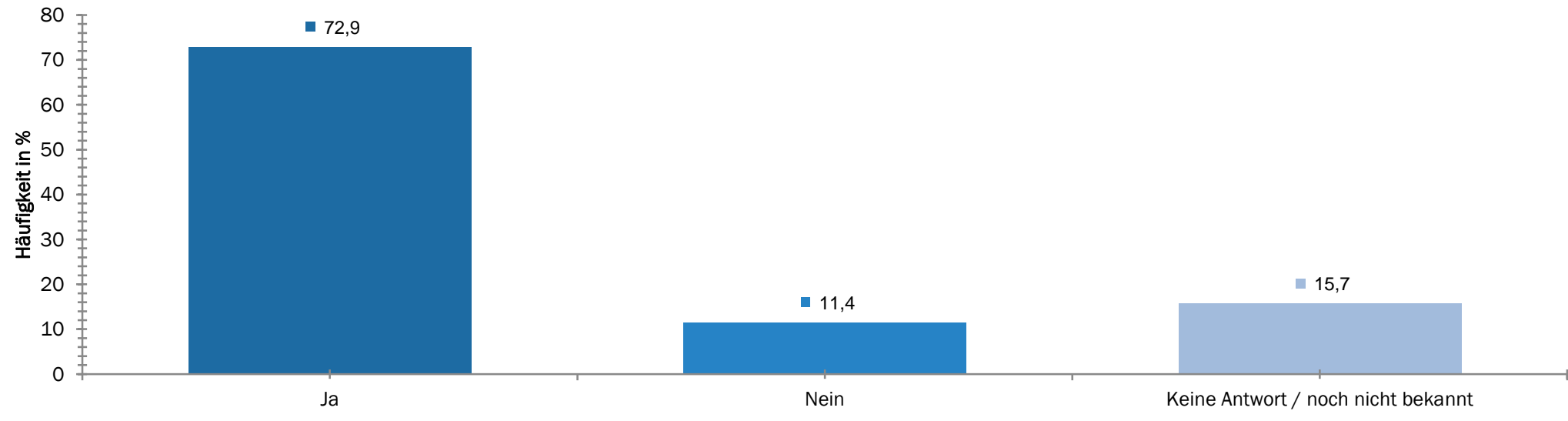


- Die Option, eine kürzere Geltungsdauer vorzusehen, spielt bislang keine nennenswerte Rolle.



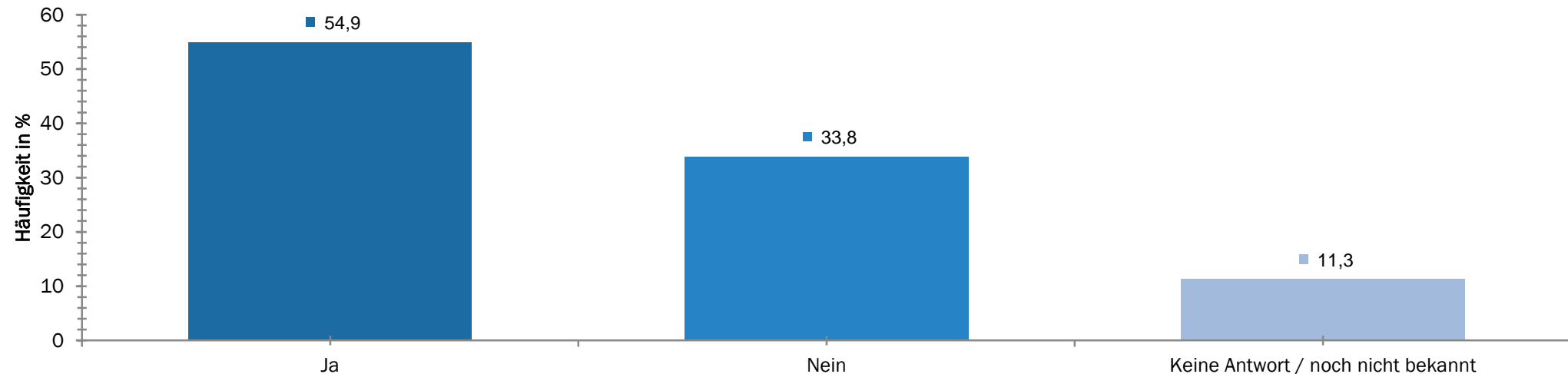
## 5. Situative Wahl des HV-Formats

Möchten Sie flexibel und situativ zwischen virtueller und Präsenz-HV entscheiden?



## 6. Best Practice

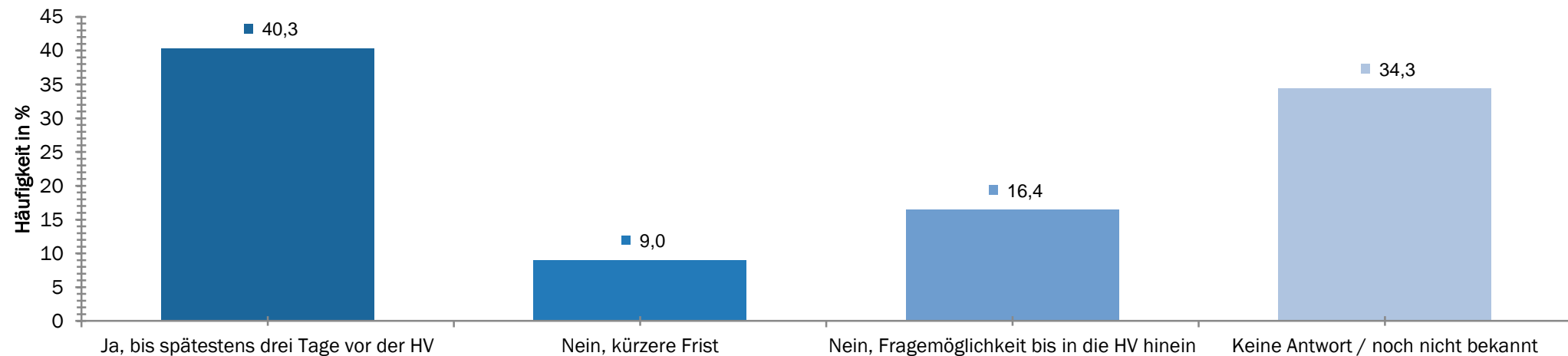
Möchten Sie bei Ihrer Entscheidung für oder gegen eine vHV zunächst abwarten, wie sich andere Unternehmen entscheiden bzw. bis sich eine Best Practice etabliert hat?



- Die Mehrheit der Unternehmen möchte abwarten, wie sich andere verhalten.
- Gut die Hälfte der Unternehmen, die dies angegeben haben, schauen auf alle börsennotierten Gesellschaften als Vergleichsmaßstab; rund ein Viertel nur auf die DAX-Gesellschaften (aber mehr als 85 % der DAX-Gesellschaften nur auf die eigene Gruppe) – damit hat der DAX40 für andere Börsensegmente keine besondere Vorbildfunktion.

## 7. Vorabereinreichung von Fragen

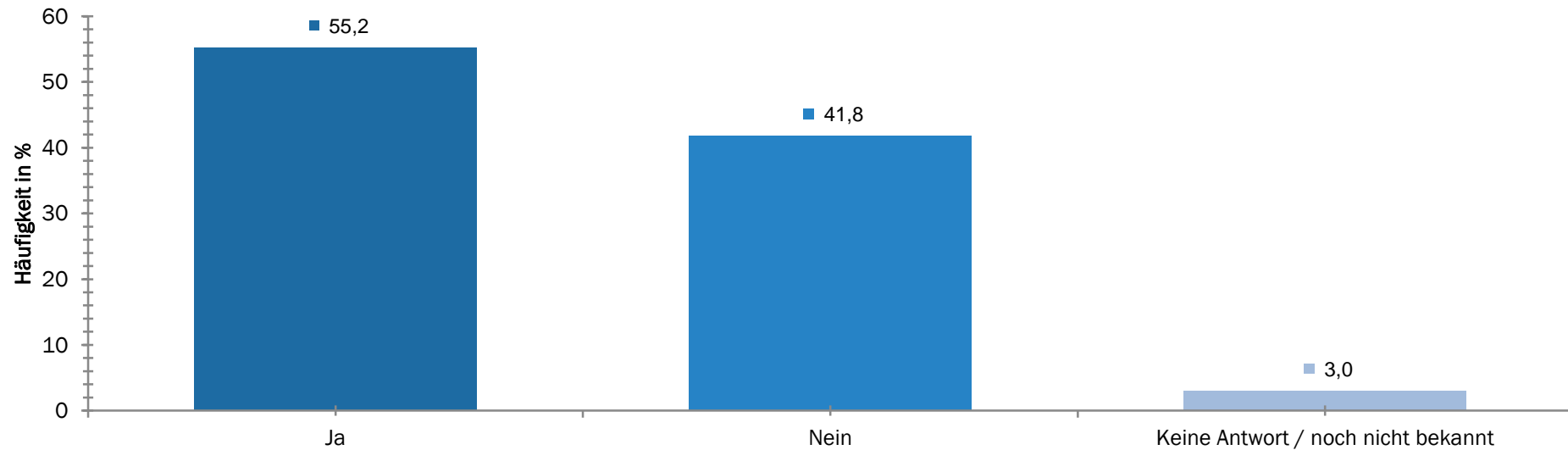
Möchten Sie bei einer vHV die Vorabereinreichung von Aktionärsfragen vorsehen (bis spätestens drei Tage vor der HV)?



- Bei den DAX-Gesellschaften will immerhin ein Drittel eine Fragemöglichkeit bis in die HV hinein anbieten; nur 20 % planen hier mit der 3-Tages-Frist.

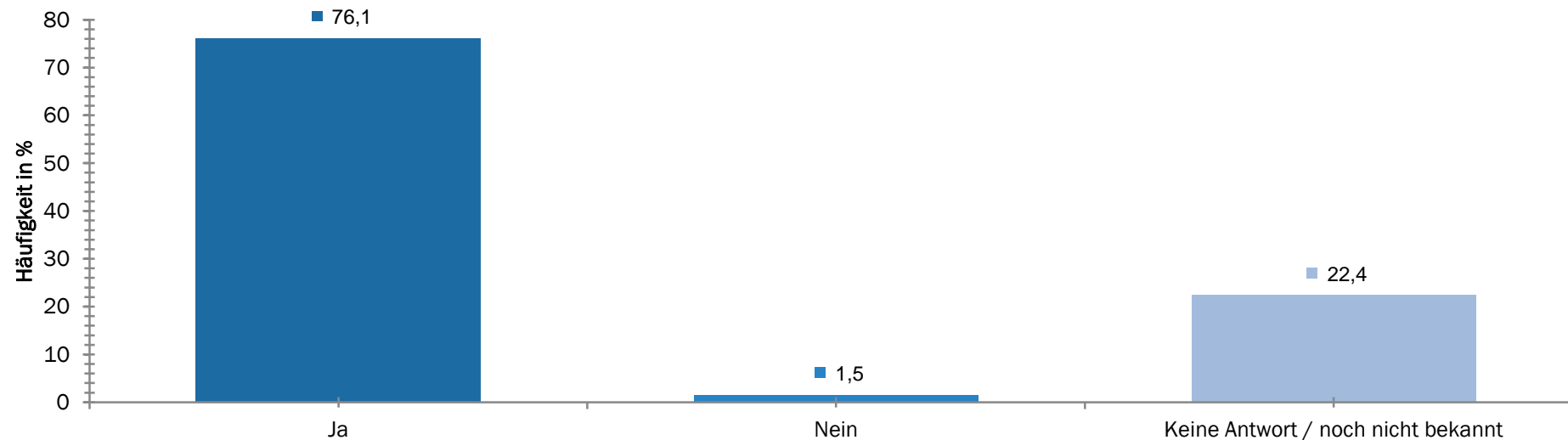
## 8. Mehrheit erwartet mehr Fragen

Erwarten Sie, dass im Vergleich zu einer Präsenz-HV (in absoluten Zahlen) mehr Fragen gestellt werden?



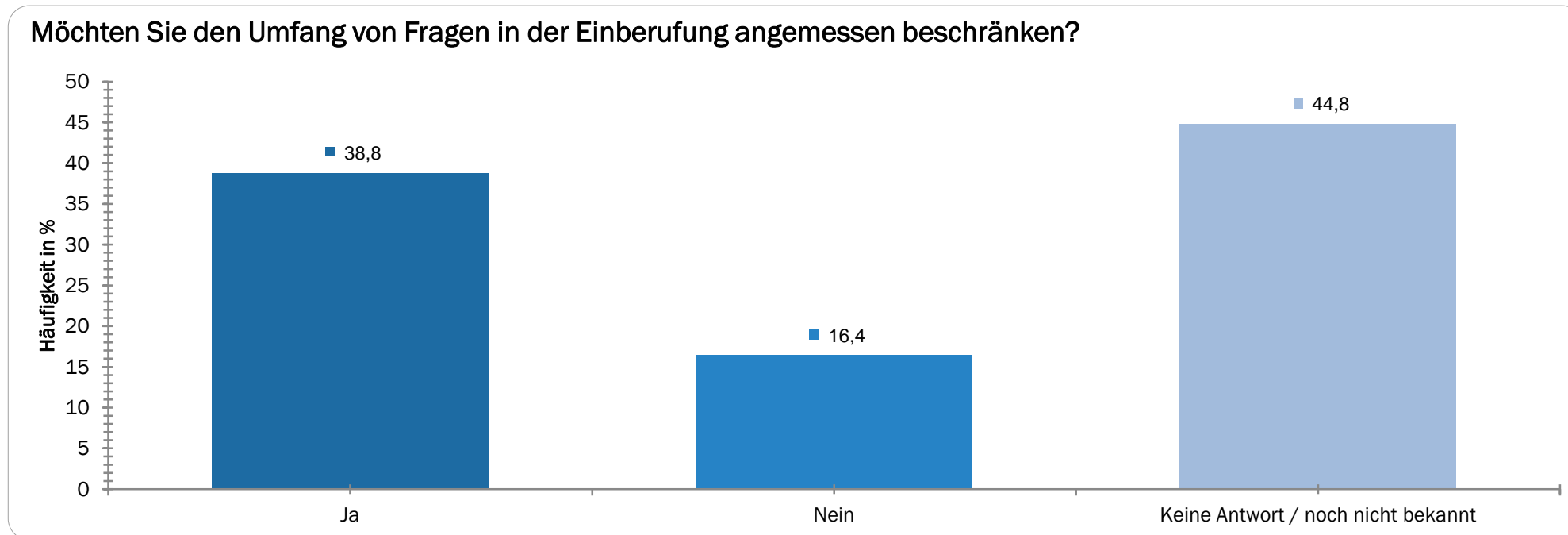
## 9. Beschränkung der Fragen

Möchten Sie das Recht zur Einreichung von Fragen auf ordnungsgemäß zu der Versammlung angemeldete Aktionäre beschränken?



- Im DAX40 haben mehr Unternehmen mit „ja“ geantwortet: 85 % der DAX-Gesellschaften wollen das Recht zur Einreichung von Fragen auf ordnungsgemäß angemeldete Aktionäre beschränken.

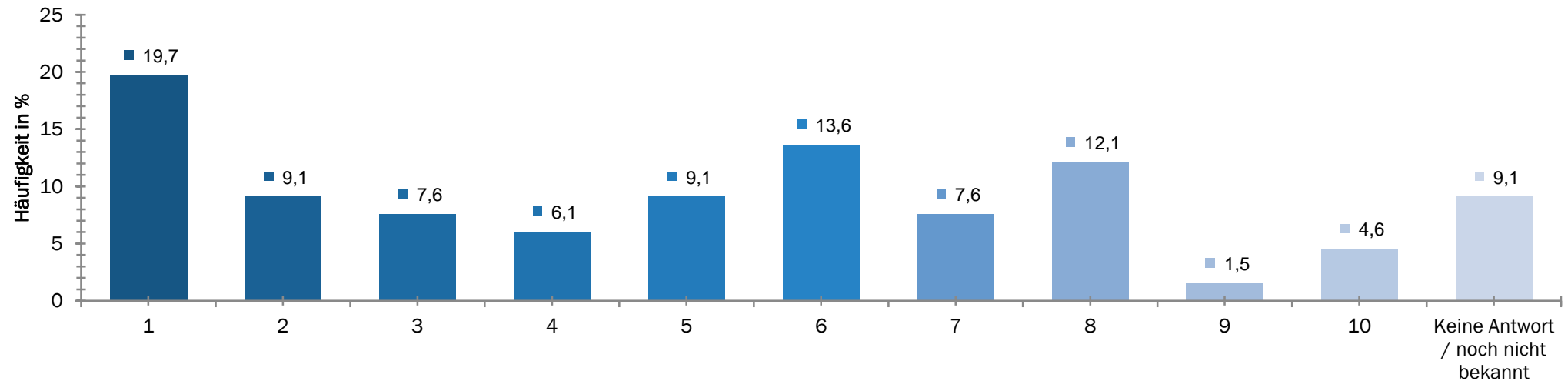
# 10. Beschränkung des Frageumfangs



- Nur 25 % der DAX-Unternehmen sind für die Beschränkung, während 50 % darauf noch keine Antwort haben.

# 11. Veröffentlichung von Fragen und Antworten

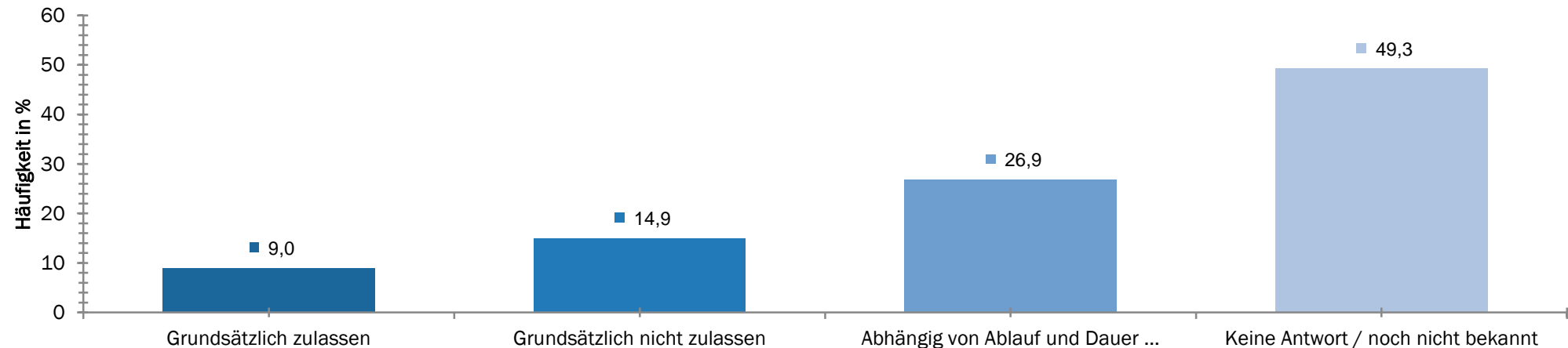
Wie bewerten Sie die Veröffentlichungspflicht der Aktionärsfragen und deren Beantwortung auf Ihrer Website?



- Die Veröffentlichungspflicht von Aktionärsfragen und deren Beantwortung auf der Website kommt bei vielen Unternehmen nicht gut an.
- Auf einer Skala von 1 bis 10 (1= sehr schlecht; 10 = sehr gut) liegt der Mittelwert bei 4,63 und der Median bei 5, wobei 20 % die negativste Bewertung (1) vergeben haben.

## 12. Zulassung von Fragen durch den Versammlungsleiter

Fragen, die bereits vor der Versammlung hätten gestellt werden können, müssen nicht mehr zugelassen werden. Die freiwillige Zulassung steht im Ermessen des Versammlungsleiters. Möchten Sie solche Fragen zulassen?

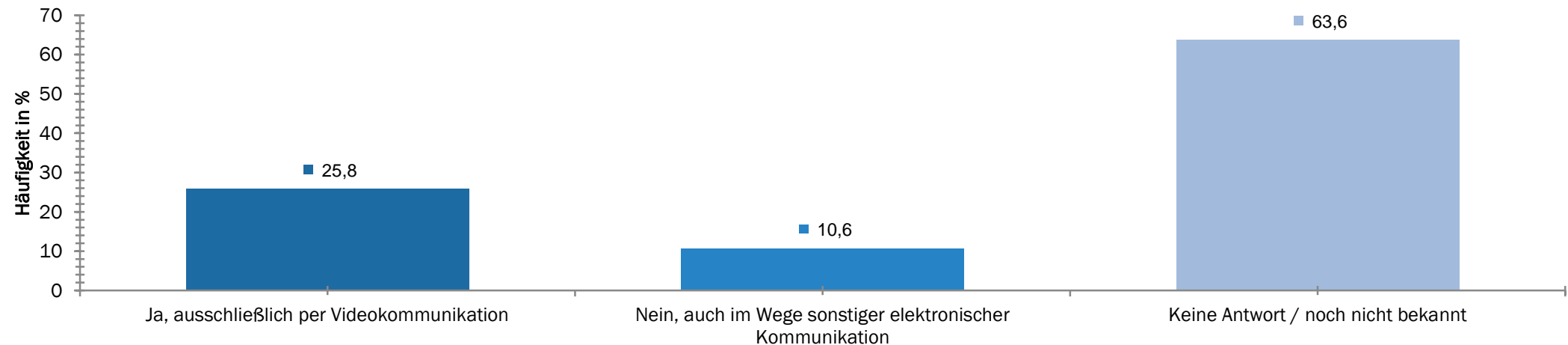


- Während indexübergreifend 15 % der Unternehmen solche Fragen grundsätzlich nicht zulassen wollen, sind es im DAX 27 %.



## 13. Video-Fragen

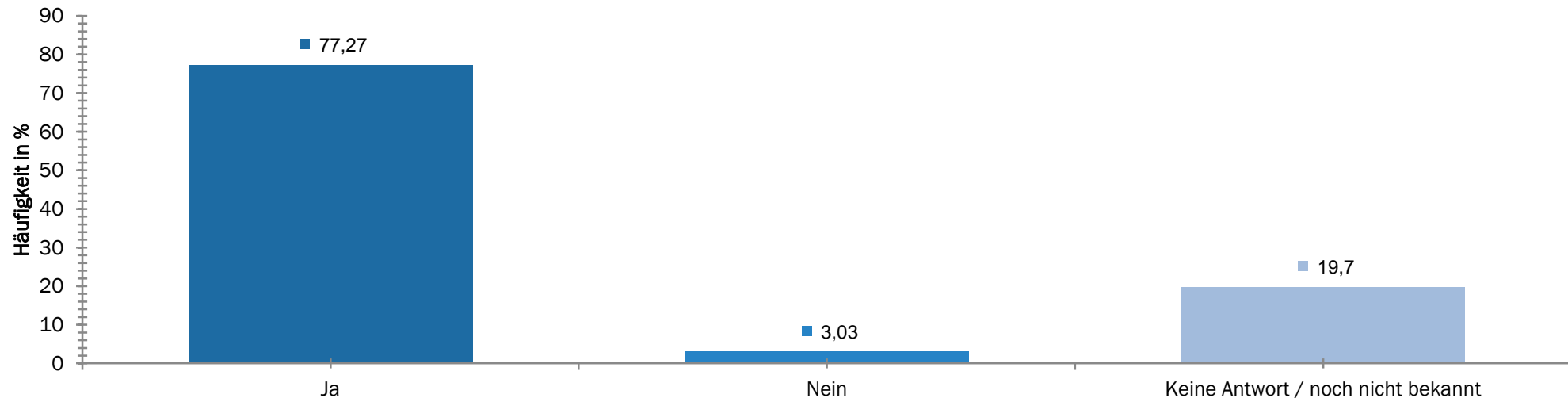
Der Versammlungsleiter kann vorsehen, dass das gesamte Auskunftsrecht während der vHV ausschließlich im Wege der Videokommunikation ausgeübt werden darf. Möchten Sie von dieser Möglichkeit Gebrauch machen?



- Immerhin 26 % der Unternehmen bevorzugen die Videolösung als einzige Möglichkeit (im DAX 47 %).

## 14. Live-Stellungnahmen

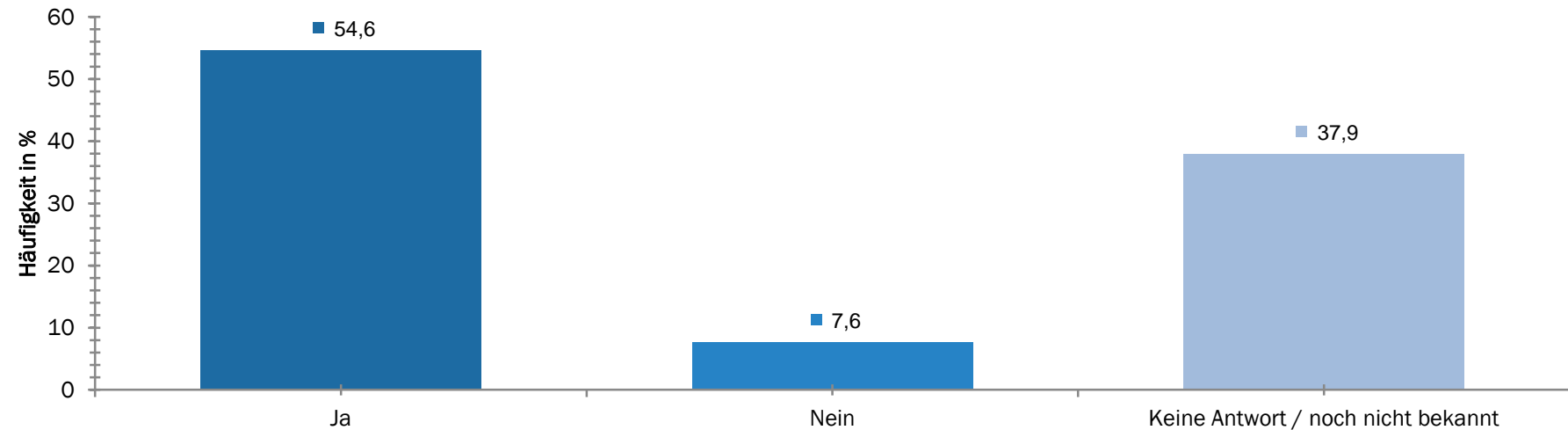
Möchten Sie bei einer vHV die Möglichkeit von Stellungnahmen der Aktionäre während der HV auf ordnungsgemäß zu der Versammlung angemeldete Aktionäre beschränken?



- Ähnliche Ergebnisse wie beim Fragerecht: Eine klare Mehrheit (77 %) will Stellungnahmen während der HV auf ordnungsgemäß angemeldete Aktionäre beschränken.

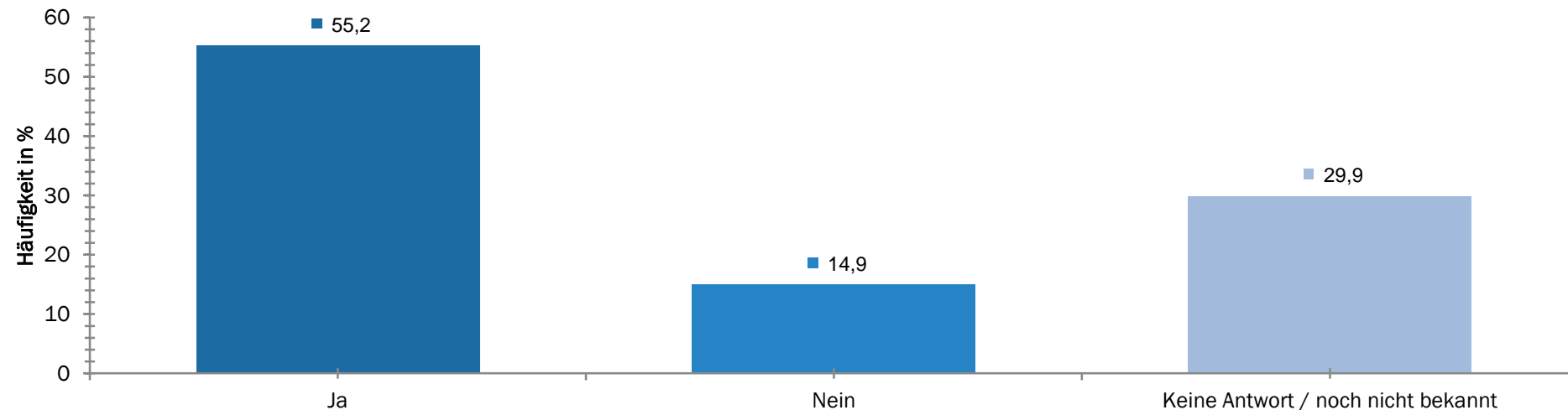
# 15. Beschränkung von Stellungnahmen

Möchten Sie den Umfang von Stellungnahmen in der Einberufung angemessen beschränken?



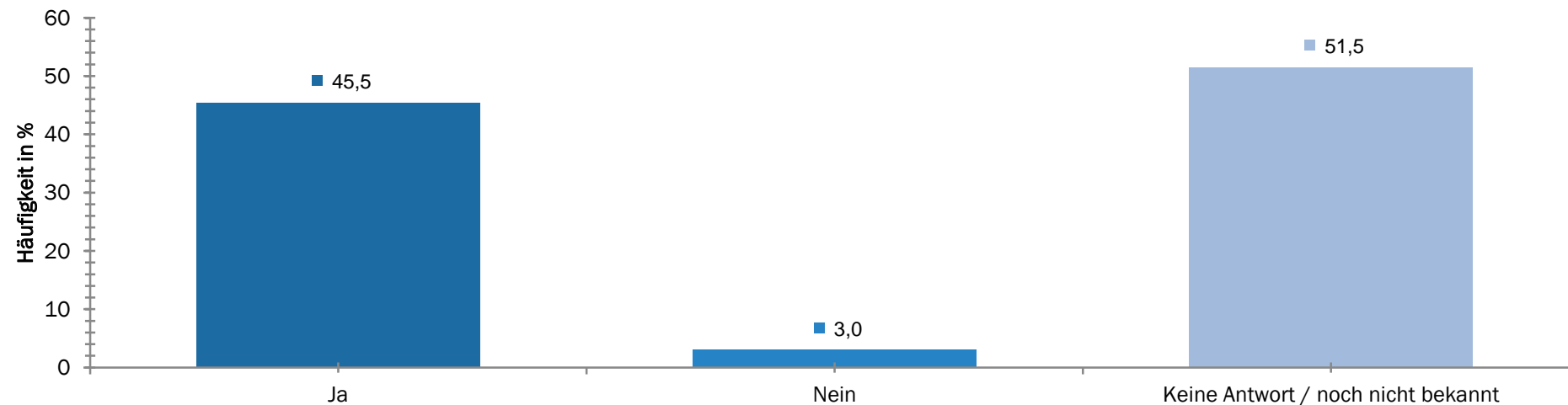
## 16. Veröffentlichung von Stellungnahmen

Möchten Sie eingereichte Stellungnahmen zu Gegenständen der Tagesordnung nur zu der Versammlung ordnungsgemäß angemeldeten Aktionären zugänglich machen?

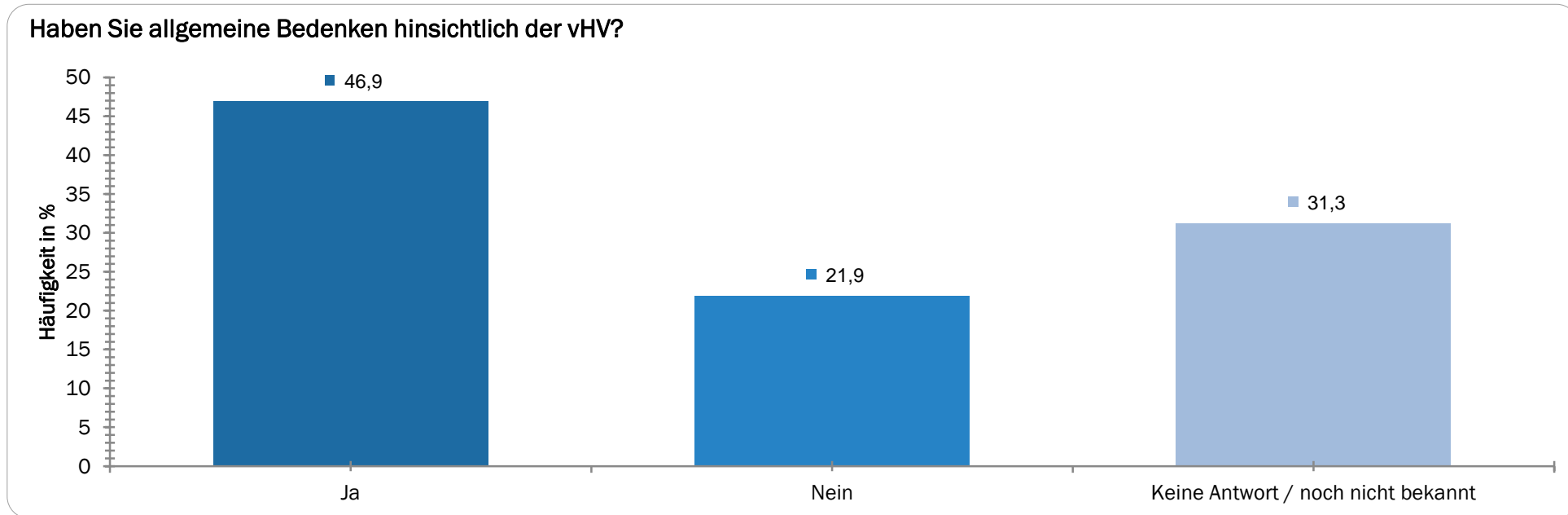


# 17. Techniktest vorab

Die Gesellschaft kann sich in der Einberufung vorbehalten, die Funktionsfähigkeit der Videokommunikation zwischen Aktionär und Gesellschaft in der Versammlung und vor dem Redebeitrag zu überprüfen. Soll von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht werden?

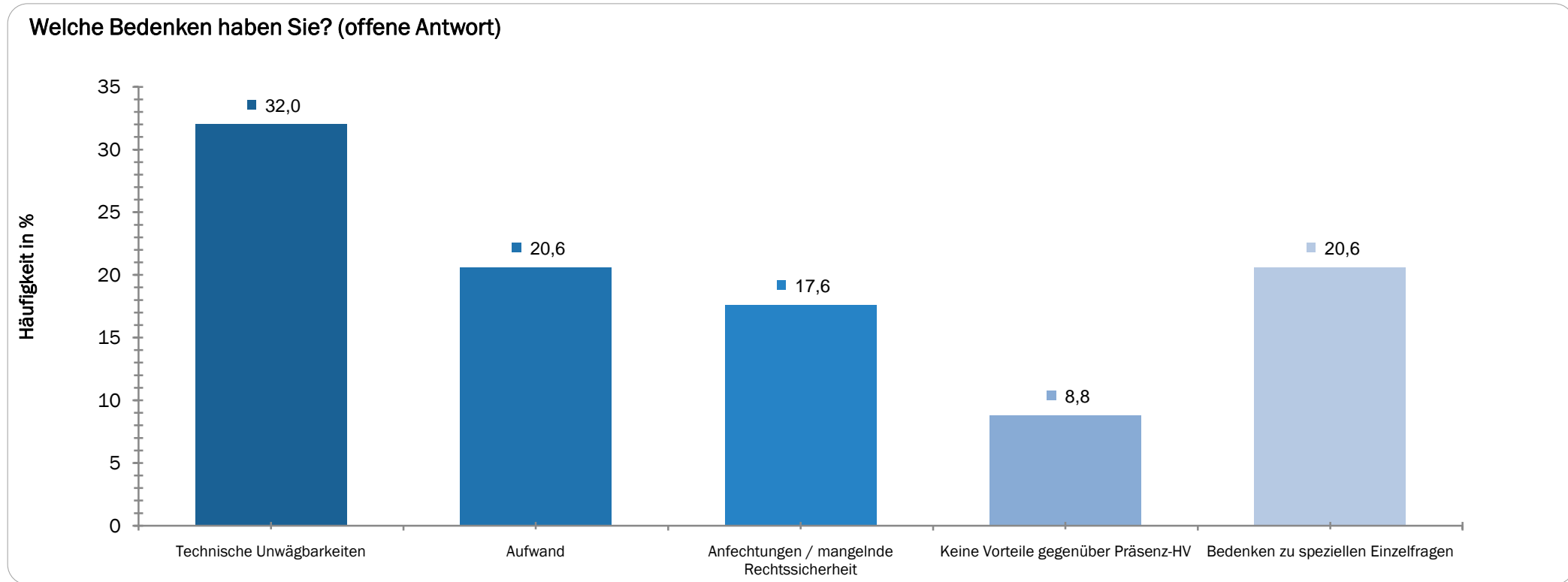


## 18. Bedenken bezüglich Risiken



- 47 % der Unternehmen haben allgemeine Bedenken gegenüber der vHV, im DAX sind es sogar 60 %.
- 17 Unternehmen haben ihre Bedenken in einer offenen Antwort konkretisiert (siehe nächste Seite).

## 19. Welche Bedenken haben Sie? (1 / 2)



## 19. Welche Bedenken haben Sie? (2/2)

---

- Im Rahmen einer offenen Frage hatten die Unternehmen die Möglichkeit, ihre Bedenken und Kritikpunkte zu dem neuen Gesetz und seiner Umsetzung in der Praxis mittels eines Freitextfelds mitzuteilen. 17 Unternehmen haben hiervon Gebrauch gemacht.
- Es wurden zahlreiche verschiedene Gesichtspunkte genannt. Zentraler Kritikpunkt waren **technische Unsicherheiten** (32 %), gerade auch hinsichtlich bislang vielfach nicht hinreichend erprobter Aspekte wie der Zwei-Wege-Videokommunikation.
- Weiter wird der **Aufwand** gegenüber der physischen Durchführung der HV, insbesondere durch die Kombination von Präsenz- und Online-Elementen, vielfach als hoch und unverhältnismäßig empfunden (20,6 %).
- Einige Unternehmen sehen auch **Anfechtungen / mangelnde Rechtssicherheit** (17,6 %) als großes Risiko.
- 8,8 % sehen **keine Vorteile** gegenüber einer Präsenz-HV.
- Die **Ausgestaltung der Aktionärsrechte**, gerade auch das weitreichende und gegenüber der Präsenz-HV facettenreich regulierte und in der Praxis ggf. schwer umsetz- und abgrenzbare Nebeneinander von Stellungnahme-, Auskunfts-, Rede- und Nachfragerechten samt dazugehöriger Beschränkungsmöglichkeiten, wird in der Praxis vielfach als wenig praktikabel eingeschätzt (Zitat eines Teilnehmers: „Die virtuelle Hauptversammlung hätte effizienter und effektiver werden können und das unter Wahrung sämtlicher Aktionärsrechte.“).
- Teilweise machen die Unternehmen auch **aktionärsschützende Aspekte** geltend, etwa soweit die technische Überforderung älterer Aktionäre genannt wird.
- Auch nach den vielfach positiven Erfahrungen der vergangenen drei HV-Saisons spielte die Befürchtung eines **Missbrauchs von Aktionärsrechten**, etwa durch eine Flut von Fragen, eine – wenn auch geringere – Rolle.



# Über die Studie

---

- Die Studie umfasste insgesamt rund 20 Fragen (inklusive zwei offener Antwortfelder) und war anonym. An statistischen Daten wurde lediglich das Börsensegment bzw. die Indexzugehörigkeit erhoben.
- Die Durchführung lief vom 19. Juli 2022 bis 5. August 2022 über eine nur mit individuellem Zugangsschlüssel erreichbare Online-Befragung.
- Insgesamt wurden 230 Unternehmen für die Befragung ausgewählt, darunter DAX (40), MDAX (50), SDAX (70) und die 70 weiteren nach Marktkapitalisierung größten Unternehmen aus dem Prime Standard (Quelle: Deutsche Börse; Stichtag: 30. Juni 2022). Von dieser Gruppe waren sechs Unternehmen auszunehmen, die keine HV nach deutschem Recht durchführen müssen.
- Kontaktiert wurden die mit der Durchführung der HV typischerweise befassten Stellen (Vorstand, Aufsichtsrat, Investor Relations, Rechtsabteilung, Corporate Office). Um die Teilnahme mehrerer Vertreter eines Unternehmens und damit eine Verzerrung der Ergebnisse auszuschließen, erhielt jedes Unternehmen einen individualisierten und nur einmalig zu verwendenden Zugangscodes für die Teilnahme.
- 82 Unternehmen haben an der Befragung teilgenommen (37 %), davon waren 66 Rückläufe vollständig (29 %). Die Anzahl derjenigen Unternehmen, die zu einer jeweiligen Frage Angaben gemacht haben, ist bei den einzelnen Fragen mit N ausgewiesen. N bildet die jeweilige Bezugsgröße für die ermittelten Anteile der angegebenen Antworten. Den Angaben zur Option „Keine Antwort / noch nicht bekannt“ lag jeweils ein aktives Abstimmungsverhalten des jeweiligen Unternehmens zugrunde. Die in den Schlussfolgerungen und in der Executive Summary angegebenen Prozentsätze wurden kaufmännisch gerundet.

# Über Taylor Wessing

---

Mit über 1.100 Anwältinnen und Anwälten an 29 Standorten in Europa, dem Mittleren Osten und Asien sowie zwei Repräsentanzbüros in den USA bietet Taylor Wessing Mandanten aus den dynamischsten und zukunftssträchtesten Branchen der Welt marktführende integrierte Rechtsberatung. Taylor Wessing ist eine der wenigen Kanzleien in Deutschland, die eine umfassende Full Service- Beratung in allen wesentlichen Bereichen des Wirtschaftsrechts anbietet und dabei auf die Erfahrung aus langjährigen Beziehungen zu großen sowie mittelständischen Unternehmen zurückgreifen kann. Taylor Wessing zeichnet sich insbesondere durch Expertise in ihren Key Sectors Technology, Media & Communications, Life Sciences & Healthcare, Real Estate, Infrastructure & Energy und Private Wealth aus.

Die Corporate/Capital Markets-Praxis von Taylor Wessing ist für ihren nachgewiesenen Track Record und ihr starkes und leistungsfähiges Team bekannt. Die Anwältinnen und Anwälte dieser Gruppe beraten laufend Unternehmen in allen Fragen des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts. Die Beratung bei der Vorbereitung und Durchführung von Hauptversammlungen bildet neben Kapitalmaßnahmen, Börsenzulassungen und öffentlichen Übernahmen einen Schwerpunkt ihrer Beratungspraxis. Daneben unterstützen sie Vorstände und Aufsichtsräte bei rechtlichen und strategischen Fragestellungen.

# Über Edelman Smithfield

---

Edelman Smithfield ist eine Boutique für Finanzkommunikation, die sich auf die Finanzmärkte und strategische Situationen spezialisiert hat und dabei die gesamte Reichweite und die Ressourcen von Edelman mit 6.000 Mitarbeiter:innen weltweit nutzt. Das Team von Edelman Smithfield besteht aus rund 250 Beratern in mehr als 25 Städten und 15 Ländern, die führende Organisationen auf der ganzen Welt betreuen.

Edelman Smithfield berät Vorstände, Managementteams und Kommunikationsexperten in erfolgskritischen strategischen Situationen, wie Fusionen, Übernahmen, Börsengängen, Insolvenzen und Restrukturierungen, Auseinandersetzungen mit aktivistischen Aktionären, Rechtsstreitigkeiten, Managementwechsel und regulatorischen Angelegenheiten, sowie bei der laufenden Kommunikation mit Investoren und kritischen ESG-Themen.

Die Asset-Management-Kunden des Unternehmens verwalten zusammen mehr als 20 Billionen US-Dollar. Zusammen mit dem Wissen aus der jährlichen Investor-Trust-Umfrage ergibt sich daraus ein einzigartiges Verständnis der globalen institutionellen Investorenlandschaft. Edelman Smithfield hat in den letzten fünf Jahren bei Hunderten von Transaktionen beraten, darunter einige der prominentesten Fusionen und Übernahmen, Börsengängen und Restrukturierungen.

# Kontakt

---

## Taylor Wessing

Dr. Sebastian Beyer, LL.M. (Auckland)

Direct +49 (0) 69 971 30 135

Mobile +49 (0) 160 978 18857

E-Mail [s.beyer@taylorwessing.com](mailto:s.beyer@taylorwessing.com)

## Taylor Wessing

Nikolaus Plagemann

Direct +49 (0) 211 838 73 11

Mobile +49 (0) 151 224 29202

E-Mail [n.plagemann@taylorwessing.com](mailto:n.plagemann@taylorwessing.com)

## Edelman Smithfield

Robert Labas

Office: +49 (0) 69 509 546 333

Mobile: +49 (0) 173 152 4904

E-Mail [robert.labas@edelmansmithfield.com](mailto:robert.labas@edelmansmithfield.com)