

TaylorWessing

Studie Hauptversammlung 2024

Ergebnisse einer Befragung im DAX40, MDAX, SDAX
und Prime Standard

September 2024

Privat und vertraulich

1

Zusammenfassung der Ergebnisse

Studie Hauptversammlung 2024

Studie Hauptversammlung 2024

I. Über die Studie

- Gemäß der Methodik der Vorjahre hat Taylor Wessing die Unternehmen des DAX, MDAX und SDAX sowie die weiteren 90 nach Marktkapitalisierung zum 30. Juni 2024 größten börsennotierten Unternehmen des Prime Standard, die eine Hauptversammlung in Deutschland durchführen (insgesamt 250 Unternehmen), ausgewählt, um sie danach zu befragen, welche Erfahrungen sie mit der Durchführung ihrer Hauptversammlungen im Jahr 2024 gemacht haben.
- 24 Unternehmen blieben für die weitere Auswertung außen vor, da sie aufgrund Ihres Hauptsitzes außerhalb Deutschlands oder einer anderen Rechtsform als AG, SE und KGaA ihre Hauptversammlung nicht nach dem AktG durchführen. Darüber hinaus konnten fünf Unternehmen, die aufgrund eines vom Kalenderjahr abweichenden Geschäftsjahres ihre Hauptversammlung 2024 zum relevanten Stichtag noch nicht durchgeführt hatten oder die erst nach dem Stichtag in den Prime Standard aufgenommen wurden, nicht befragt werden.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

- Die Erhebung erfolgte zu relevanten Beschlussgegenständen sowie zu formalen Gestaltungsoptionen beim Format der Hauptversammlung. Außerdem wurden Daten zur Hauptversammlung wie zum Beispiel die Quote des vertretenen Kapitals und die Anzahl der Redner gewonnen und verwertet.
- Die Teilnehmer verteilen sich gleichmäßig über die Auswahlindizes DAX40, MDAX und SDAX sowie die Gruppe der weiteren gemäß Marktkapitalisierung größten Unternehmen aus dem Prime Standard.
- Die Studie liefert wichtige Erkenntnisse. Die Angaben der 48 Teilnehmer geben aufschlussreiche Einblicke in die in der Hauptversammlungssaison 2024 behandelten materiellen Themen und die Umsetzung der Möglichkeiten zur Ausgestaltung des Versammlungsformats. Aufgrund der gleichmäßigen Verteilung der Teilnehmer auf alle ausgewählten Segmente ist das eingefangene Stimmungsbild wie in den Vorjahren repräsentativ und aussagekräftig.
- In Kombination mit den eigenen Eindrücken aus der Beratungspraxis gibt die Auswertung der Angaben der zahlreichen Teilnehmer wertvolle Erkenntnisse über die sich abzeichnenden Trends und laufenden Entwicklungen. Somit bietet die Studie zugleich Orientierung für die anlaufenden Vorbereitungen zur Hauptversammlungssaison 2025.

Studie Hauptversammlung 2024

II. Materielle Themen der HV-Saison 2024

1. Allgemeines

- Die Hauptversammlungssaison 2024 hielt für die Tagesordnungen einige interessante Neuerungen bereit. Dies waren zunächst neue Gestaltungsformen nach dem Zukunftsfinanzierungsgesetz wie größere Spielräume beim erleichterten Bezugsrechtsausschluss bei Kapitalmaßnahmen oder die „E-Aktie“. Manche Unternehmen entschlossen sich, die Wahl eines Nachhaltigkeitsprüfers vorzuschlagen. Auch gab es erneut einen „Say on Climate“-Beschlussvorschlag.
- Bei den zur Billigung vorgelegten Vorstandsvergütungssystemen waren weiterhin Entwicklungen bei der Gestaltung der Vergütungsparameter zu verzeichnen, die zugleich einen Ausblick auf die turnusmäßigen und etwaige vorzeitige Neuvorlagen in 2025 erlauben.
- Schließlich dienten die vorgeschlagenen Amtszeiten für Aufsichtsratsmitglieder als Indikator für Trends im Bereich Corporate Governance.

2024

Studie Hauptversammlung 2024

II. Materielle Themen der HV-Saison 2024

2. Amtszeiten der Aufsichtsratsmitglieder

- Während zahlreiche Gesellschaften, gestützt auf das Aktiengesetz und ihre Satzungen, die maximal fünfjährige Amtszeit von Aufsichtsratsmitgliedern als Regelfall anwenden, ist eine solche aus Sicht vieler Stakeholder zu lang. Stattdessen sollen kürzere Amtszeiten eine häufigere Kontrolle durch die Aktionäre zulassen, andernfalls empfehlen etwa Stimmrechtsberater die Verweigerung der Zustimmung.
- Dementsprechend gab es unter den Teilnehmern zahlreiche Abweichungen von der Maximaldauer, bei denen eine Amtszeit von drei und vier Jahren vorgeschlagen wurde. Mehr als ein Drittel der Teilnehmer gab die Erwartungen von Stakeholdern als einen ausschlaggebenden Faktor für die vorgeschlagene Amtszeit an.
- Noch kürzere Amtszeiten waren regelmäßig Sondersituationen wie dem vorzeitigen Ausscheiden eines Mitglieds geschuldet.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

II. Materielle Themen der HV-Saison 2024

3. Vorstandsvergütungssysteme

- Wenige Themen stehen derart im Mittelpunkt der öffentlichen Wahrnehmung, insbesondere aber auch im Fokus wesentlicher Stakeholder, wie die Vergütung des Vorstands.
- Von zentraler Bedeutung ist das vom Aufsichtsrat beschlossene Vorstandsvergütungssystem, das dieser der Hauptversammlung bei jeder wesentlichen Änderung, jedenfalls aber alle vier Jahre, zur Billigung vorlegen muss.
- Bei rund 42% der Teilnehmer stand dieser Punkt auf der Tagesordnung der Hauptversammlung. Bei einem Viertel wurde ein unverändertes System turnusmäßig vorgelegt, bei weiteren 40% hatte das turnusmäßig vorzulegende System Änderungen erfahren. Bei den übrigen 35% wurde vorzeitig ein geändertes Vergütungssystem vorgelegt. Somit wurden in drei Viertel der Fälle Änderungen vorgenommen – auch bei einer vorzeitigen Vorlage war man in guter Gesellschaft.
- 40% der Unternehmen, die ein geändertes System vorgelegt haben, gaben an, dass (auch) Erwartungen von Investoren, Schutzvereinigungen oder Proxy Advisors ausschlaggebend für die Änderungen waren. Grund hierfür kann auch das Bemühen um ein Beschlussergebnis weit oberhalb der einfachen Mehrheit sein.

Studie Hauptversammlung 2024

II. Materielle Themen der HV-Saison 2024

3. Vorstandsvergütungssysteme (Forts.)

- Seit der ersten Vorlage der Vergütungssysteme in den Jahren 2020 und 2021 ist ein Trend zur Stärkung der variablen Vergütung zu verzeichnen. Eine zentrale Rolle spielte daher erwartungsgemäß die Anpassung des Verhältnisses der fixen und variablen Vergütungsbestandteile zueinander (knapp 47%).
- Mit rund 53% gab mehr als die Hälfte der Teilnehmer, deren Vorstandsvergütungssystem geändert wurde, an, nichtfinanzielle Vergütungsparameter neu aufgenommen oder deren Gewichtung gestärkt zu haben. Auch hier ist eine bedeutsame Wendung hin zu ESG-Aspekten in der Vorstandsvergütung nachweisbar.
- Für Unternehmen, die bedeutsame M&A-Transaktionen durchgeführt haben, kann die Angabe aus dem Teilnehmerkreis, das auch dies ausschlaggebend für eine Anpassung des Vergütungssystems war, Anreiz zu einer entsprechenden Revision der Vorstandsvergütung geben.

2024

Studie Hauptversammlung 2024

II. Materielle Themen der HV-Saison 2024

4. Zukunftsfinanzierungsgesetz – Kapitalmaßnahmen

- Das Zukunftsfinanzierungsgesetz sah u.a. vor, dass Gesellschaften bei der Schaffung eines genehmigten Kapitals einen vereinfachten Bezugsrechtsausschluss in Höhe von 20% (vorher: 10%) des Grundkapitals vorsehen können.
- Einerseits wurde die 10%-Beschränkung häufig als Wettbewerbsnachteil des deutsche Kapitalmarkt(recht)s empfunden, da andere Jurisdiktionen hier wesentlich liberaler sind. Andererseits stößt ein weitgehender Bezugsrechtsausschluss wegen der Befürchtung einer zu starken Verwässerung häufig auf den Widerstand insbesondere von Stimmrechtsberatern und Schutzvereinigungen.
- Nach Angabe von mehr als der Hälfte der 13 Teilnehmer, die ein neues genehmigtes Kapital zur Beschlussfassung vorgeschlagen haben, hat auch diese kritische Haltung dazu beigetragen, dass von der neuen Möglichkeit kaum Gebrauch gemacht wurde. Nur zwei Teilnehmer haben einen vereinfachten Bezugsrechtsausschluss in Höhe von 20% des Grundkapitals vorgesehen.

2024

Studie Hauptversammlung 2024

II. Materielle Themen der HV-Saison 2024

4. Zukunftsfinanzierungsgesetz – Kapitalmaßnahmen (Forts.)

- Eine neuere Entscheidung des BGH zur Berichtspflicht im Zusammenhang mit dem Vorschlag eines Bezugsrechtsausschusses bei Kapitalmaßnahmen wird überwiegend so verstanden, dass dieser Bericht des Vorstands nunmehr nicht mehr als Teil der Hauptversammlungseinberufung bekanntgemacht werden muss.
- Dementsprechend haben einige der Teilnehmer angegeben, den Bericht ausschließlich separat veröffentlicht zu haben. Dies kann die Vorlaufzeit für die Bekanntmachung im Bundesanzeiger erfahrungsgemäß um einen Tag verkürzen.

5. Zukunftsfinanzierungsgesetz – Elektronische Aktie („E-Aktie“)

- Die neu eingeführte Möglichkeit der Ausgabe der E-Aktie sollte einen Beitrag zur Steigerung der Attraktivität des deutschen Finanzmarkts und des Wirtschaftsstandorts Deutschland durch Digitalisierung, Entbürokratisierung und Internationalisierung leisten.
- Diese Möglichkeit war in der vergangenen Hauptversammlungssaison (noch) kein großes Thema: Nur zwei Teilnehmer (4,17%) sind diesen Weg gegangen.

2024

Studie Hauptversammlung 2024

II. Materielle Themen der HV-Saison 2024

5. Zukunftsfinanzierungsgesetz – Elektronische Aktie („E-Aktie“) (Forts.)

- Neben Aspekten der Digitalisierung war hierfür insbesondere auch ein absehbarer Umstellungsbedarf ausschlaggebend.
- Demgegenüber gaben die Teilnehmer, die diesen Tagesordnungspunkt nicht vorgesehen haben, an, den Vorschlag nicht eingehend geprüft (55%) bzw. keinen akuten Umstellungsbedarf gesehen (40%) oder die Vorteile der E-Aktien als nicht ersichtlich oder überzeugend (17,5%) bewertet zu haben.

6. Wahl eines Nachhaltigkeitsprüfers

- In der vergangenen Hauptversammlungssaison herrschte eine spürbare Unsicherheit über die Notwendigkeit, vorsorglich einen Nachhaltigkeitsprüfer zur Wahl vorzuschlagen, um bei Fehlen einer Übergangsregelung im CSRD-Umsetzungsgesetz nicht den Weg einer gerichtlichen Bestellung gehen zu müssen.
- Ein Drittel der Teilnehmer, die einen solchen Beschlussgegenstand vorgesehen haben, hatte sich weit überwiegend aus dem genannten Grund für diese Maßnahme entschieden.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

II. Materielle Themen der HV-Saison 2024

7. „Say on Climate“

- Die freiwillige Vorlage einer Klimastrategie in unterschiedlichster Gestaltung in der Hauptversammlung – Say on Climate – ist im Ausland mitunter weit verbreitet, in Deutschland vermuten zahlreiche Beobachter eine ähnliche Entwicklung.
- Dennoch gab es nur einen Teilnehmer, der in 2024 einen solchen Beschluss vorsah. Ausschlaggebend waren hierfür insbesondere die Aussicht auf eine gesteigerte Performance und die grundsätzliche Einstellung der Verwaltung.
- Rund 62% der übrigen Teilnehmer hatte keine eingehende Prüfung eines solchen Beschlussvorschlags durchgeführt, für fast die Hälfte (46,7%) war ausschlaggebend, dass ein solcher Beschluss gesetzlich nicht vorgesehen ist. Außerdem spielten bei rund 11% rechtliche Unsicherheiten eine Rolle. Ein möglicher Vorwurf des „Greenwashings“ war hingegen nur von sehr untergeordneter Bedeutung (4,4%).
- Nur rund 10% der Teilnehmer, die hierauf bislang verzichtet haben, erwägen einen „Say on Climate“-Beschluss in einer künftigen Hauptversammlung, während die übrigen rund 90% keine solche Erwägung anstellen.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

III. Format der Hauptversammlung

1. Verteilung

- Die Anteile der virtuellen Hauptversammlungen und der Hauptversammlungen in Präsenz sind gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert. Die Verteilung der Formate über die gesamte Gruppe der teilnehmenden Unternehmen ist auch 2024 in etwa gleich (mit einem leichten Übergewicht des virtuellen Formats). Unter den Teilnehmern aus dem DAX40 liegt der Anteil der virtuellen Hauptversammlungen weit über dem Durchschnitt. Nur etwa jeder zehnte Teilnehmer aus dem DAX40 hat angegeben, die Hauptversammlung als Präsenzveranstaltung durchgeführt zu haben. Bei den Teilnehmern aus dem Prime Standard, die keinem Index der DAX-Familie angehören, lag der Anteil der Versammlungen in Präsenz hingegen bei 62,5%. Es deutet sich daher wie bereits in 2023 an, dass das Präsenzformat für Unternehmen mit einem überschaubaren Kreis von Aktionären häufig attraktiver ist, während die virtuelle Hauptversammlung erst ab einer gewissen Marktkapitalisierung in Betracht kommt.
- Kein teilnehmendes Unternehmen hat angegeben, die Hauptversammlung „hybrid“ durchgeführt zu haben.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

III. Format der Hauptversammlung

2. Bewertung des Formats durch die Teilnehmer

- Die Zufriedenheit mit dem gewählten Format ist insgesamt sehr hoch (8,58 auf einer Skala von 1 bis 10), wenngleich geringfügig unter dem entsprechenden Wert der Befragung im Vorjahr (8,7).
- Der Zufriedenheitswert der Teilnehmer mit virtueller Hauptversammlung (8,68) liegt leicht über dem Durchschnitt.
- Die Zufriedenheit mit der technischen Umsetzung durch die HV-Dienstleister liegt sogar bei 9,1. Anscheinend konnten die in 2023 vereinzelt aufgetretenen technischen Schwierigkeiten gebannt werden.
- Die Zufriedenheitswerte zeigen, dass sich die virtuelle Hauptversammlung nach dem bestandenen ersten Praxistest im Jahr 2023 fest etabliert hat und dass der Umgang mit dem neuen Format zunehmend sicherer wird.
- Da Kostenerwägungen bei der Formatwahl weiterhin eine gewichtige Rolle spielen, dürfte sich eine weitere Verbreitung des virtuellen Formats, das aufgrund seiner technischen Anforderungen mit einem vergleichsweise hohen Aufwand verbunden ist, erst einstellen, wenn die weiter zunehmende Erfahrung im Markt eine spürbare Senkung der Kosten bewirkt, so dass das Format von Gesellschaften mit überschaubarem Aktionärskreis mehr in Erwägung gezogen wird.

Studie Hauptversammlung 2024

III. Format der Hauptversammlung

3. Trends und Entwicklungen

- Die „hybride“ Hauptversammlung findet wie bereits im Vorjahr keinen Anklang. Bereits 2023 hatten weder DAX40- noch MDAX-Unternehmen eine „hybride“ Hauptversammlung durchgeführt. Die Bereitschaft der Unternehmen, die vorgegebenen Formate ohne gesetzgeberische Rückendeckung abzuwandeln und auf freiwilliger Basis zu lockern, erscheint sehr verhalten.
- Mit im Schnitt 8,58 (auf einer Skala von 1 bis 10) liegt die Zufriedenheit der Teilnehmer mit dem Format nach wie vor sehr hoch. Darüber hinaus schätzen die Teilnehmer, die sich entschieden haben, ihre Hauptversammlung 2024 im virtuellen Format durchzuführen, die Überlegenheit dieses Formats mit im Durchschnitt 8,04 als hoch ein.
- Es scheint, dass die Unternehmen im Großen und Ganzen „ihr“ Format gefunden haben und dass sich die Marktpraxis zu den Gestaltungsoptionen der virtuellen Hauptversammlung zunehmend verfestigt. Dennoch hat bei rund 10% der Teilnehmer ein Wechsel des Formats gegenüber dem Vorjahr stattgefunden.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

III. Format der Hauptversammlung

4. Wechsel des Formats

- Rund 5% der Teilnehmer haben angegeben, nach einer Hauptversammlung in Präsenz in 2023 nunmehr erstmals die virtuelle Hauptversammlung durchgeführt zu haben. Damit hat sich die in der Studie im vergangenen Jahr geäußerte Prognose, dass einzelne Unternehmen zunächst noch abgewartet haben, wie sich das neue Format bewährt, bestätigt.
- Die gegenläufige Bewegung von einer virtuellen Hauptversammlung in 2023 zu einer Präsenzversammlung in 2024 lässt angesichts der hohen Zufriedenheit der Teilnehmer der Studie im Vorjahr mit dem virtuellen Format (8,9 von 10) nicht auf fundamentale Kritik an dem Format schließen. Mit Blick auf die angegebenen Gründe für die Formatwahl scheinen die betreffenden Wechsel vielmehr einzelfallbezogen durch bestimmte Beschlussgegenstände der Tagesordnung 2024, die einen besonderen Diskussionsbedarf erwarten ließen, bedingt. So wurde vereinzelt als Kriterium für die Wahl des Präsenzformats die Beantwortung der Aktionärsfragen im Rahmen der Generaldebatte angeführt.
- Generell haben rund 5% der Teilnehmer angegeben, dass die Erfahrungen mit dem Format in der Vergangenheit nicht ausschlaggebend für die konkrete Formatwahl gewesen seien.

Studie Hauptversammlung 2024

III. Format der Hauptversammlung

5. Entwicklung bei den Kriterien der Formatwahl

- Als wesentliche Gründe für die Wahl des Formats wurden die grundsätzliche Einstellung der Verwaltung zu dem Format, Nachhaltigkeits-, Digitalisierungs- und Kostenerwägungen sowie der Austausch und Informationsgehalt angegeben. Vereinzelt wurde als Kriterium für die Durchführung einer virtuellen Hauptversammlung der Wunsch genannt, die Teilnahmemöglichkeiten für solche Aktionäre verbessern zu wollen, die aufgrund ihrer räumlichen Entfernung zum Versammlungsort oder aus Zeitgründen von der Teilnahme an einer Präsenzversammlung eher absehen.
- Die Erfahrungen der Vorjahre mit dem virtuellen Format scheinen sich insoweit auszuwirken, als das Kriterium der Prozess- und Rechtssicherheit 2024 nur noch für 31% der Teilnehmer ausschlaggebend war (gegenüber rd. 59% im Vorjahr). In der Zusammenschau mit der Zufriedenheit mit dem Format sowie mit der technischen Durchführung durch die HV-Dienstleister lässt sich eine wachsende Vertrautheit mit der virtuellen Hauptversammlung ablesen.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

III. Format der Hauptversammlung

5. Entwicklung bei den Kriterien für die Formatwahl (Forts.)

- Kostengesichtspunkte waren 2024 für 50% der Teilnehmer ausschlaggebend. Unter diesem Gesichtspunkt ist insbesondere für Gesellschaften mit einem überschaubaren Aktionärs- und entsprechenden Teilnehmerkreis die Hauptversammlung in Präsenz nach wie vor die vorzugswürdige Option.
- Neben den rd. 5% der Teilnehmer, die über die Formatwahl unbeschadet der Erfahrungen der Vorjahre von Fall zu Fall entscheiden, haben zwei Drittel der Teilnehmer angegeben, an der Formatwahl auch in den nächsten Jahren festhalten zu wollen.

6. Beschränkung der Ausübung des Frage-, Nachfrage- und Rederechts

- Sämtliche Teilnehmer, die eine virtuelle Hauptversammlung durchgeführt haben, haben im Vorfeld angekündigt, die Ausübung des Frage-, Nachfrage- und Rederechts ausschließlich auf Videokommunikation zu beschränken. Darüber hinaus waren angabegemäß in allen Fällen während der laufenden Hauptversammlung weitere Beschränkungen auf Anordnung des Versammlungsleiters erforderlich. Im Vorjahr war dies nur in 8% der virtuellen Hauptversammlungen erforderlich.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

III. Format der Hauptversammlung

7. Anzahl von Auskunftsbegehren

- Während die befürchtete „Fragenflut“ in der virtuellen Hauptversammlung im Jahr 2023 ausblieb, scheinen in 2024 häufiger viele Fragen gestellt worden zu sein: Bei 42,86% der virtuellen Hauptversammlungen wurden mehr als 100 Fragen gestellt. 2023 haben nur 30,2% der Teilnehmer angegeben, dass bei virtuellen Hauptversammlungen mehr als 100 Fragen gestellt wurden.
- Unter den Hauptversammlungen in Präsenz waren lediglich 9,52%, bei denen mehr als 100 Fragen gestellt wurden. Dass das Format der virtuellen Hauptversammlung die Rechte der Aktionäre einschränke, wie es immer wieder von Gegnern der virtuellen Hauptversammlung verlautet, lässt sich angesichts dieser Werte zumindest nicht für das Auskunftsrecht bestätigen.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

III. Format der Hauptversammlung

8. Dauer der Hauptversammlung

- Die durchschnittliche Dauer der virtuellen Hauptversammlungen hat sich in 2024 ausgedehnt. 57,14% der Teilnehmer haben eine Dauer von mehr als vier Stunden angegeben (ggü. VJ 48,1%).
- Die sich verfestigende Marktpraxis und die fortschreitenden Erfahrungen mit dem neuen Format verbunden mit der verbesserten Prozesssicherheit scheinen die durchschnittliche Dauer der Hauptversammlungen im virtuellen Format noch nicht signifikant zu verkürzen: Mehr als die Hälfte der Teilnehmer haben eine Dauer der virtuellen Hauptversammlung von mehr als vier Stunden angegeben. Bei Hauptversammlungen in Präsenz hingegen haben rund zwei Drittel der Teilnehmer eine Dauer von unter 4 Stunden und sogar 14% eine Dauer unter 2 Stunden angegeben.
- Angabegemäß dauerten 39,29% der virtuellen Hauptversammlungen länger als im Vorjahr. Zur Dauer der Hauptversammlung trägt vor allem die Anzahl der Auskunftersuchen von Seiten der Aktionäre bei. Nach Angaben der Teilnehmer wurden bei 42,86% der virtuellen Hauptversammlungen mehr als 100 Fragen gestellt.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

III. Format der Hauptversammlung

9. Vorabreichung von Fragen

- Kein teilnehmendes Unternehmen mit virtueller Hauptversammlung hat 2024 von der Möglichkeit, die Vorabreichung von Fragen vorzusehen, Gebrauch gemacht (VJ: 11,5%). Von diesen erwägt der weit überwiegende Teil auch nicht, die Vorabreichung künftig noch einzuführen.
- Die meisten Unternehmen mit virtueller Hauptversammlung scheinen es weiterhin vorzuziehen, ihre virtuelle Versammlung ohne die Möglichkeit der Vorabreichung von Fragen der Hauptversammlung in Präsenz weitestgehend anzugleichen. Aufgrund der verhältnismäßig kleinen Anzahl der Unternehmen, die von dieser Möglichkeit Gebrauch machen, hat sich hinsichtlich der Ausgestaltung noch keine Best Practice etabliert. Wird die Möglichkeit vorgesehen, kann dies nach Einschätzung der Befürworter sowohl zur Erhöhung des Informationsgehalts der Versammlung beitragen als auch die Generaldebatte erheblich straffen. Die durch die Vorabreichung gegebene Möglichkeit, die Fragen sowie ihre Beantwortung thematisch zu bündeln, wird auch von der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex in ihren im März 2024 veröffentlichten Praxis-Impulsen zum Ablauf der Hauptversammlung als vorteilhaft hervorgehoben. De lege ferenda fordern Stimmen sogar die Ausweitung der Möglichkeit der Vorabreichung für alle Formate der Hauptversammlung.

Studie Hauptversammlung 2024

III. Format der Hauptversammlung

10. Satzungsermächtigung zur Durchführung virtueller Hauptversammlungen

- 6% der Teilnehmer haben die statutarische Ermächtigung zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen für vier (33,33%) bzw. die maximal zulässigen fünf Jahre (66,67%) verlängert. Die Motive für diese Verlängerungen waren in erster Linie die größtmögliche Flexibilität für die Verwaltung und die Reduzierung des mit einer häufigen Wiedervorlage verbundenen administrativen Aufwands.
- 2023 hatte keines der teilnehmenden Unternehmen angegeben, die Ermächtigung für lediglich ein Jahr befristet zu haben, während rund drei Viertel (73,8%) der Teilnehmer mit Rücksicht vor allem auf die Stakeholder-Erwartungen und die Absicht, das Format vor Ablauf der maximal zulässigen Befristung auf den Prüfstand zu stellen, eine Ermächtigung von weniger als fünf Jahren gewählt hatten. Keine der betreffenden Verlängerungen in 2023 war an satzungsmäßige inhaltliche Vorgaben geknüpft (VJ: 15,4%). 33,33% (VJ: 12,3%) haben jedoch erläuternde Hinweise in die Einberufung aufgenommen, um den Aktionären zu verdeutlichen, unter welchen Umständen der Vorstand von der Ermächtigung zur Durchführung einer virtuellen HV Gebrauch machen sollte.

2024

Studie Hauptversammlung 2024

III. Format der Hauptversammlung

11. Zusammensetzung der Redner

- Unter den Rednern lagen nach Angaben der Teilnehmer die Schutzvereinigungen und Kleinaktionäre weit vorn.
- Während Aktivisten bei 12,5% der teilnehmenden Unternehmen auftraten, ergriffen Ankeraktionäre bei lediglich 4% das Wort.
- 14,58% der Teilnehmer haben angegeben, dass NGOs auf der Hauptversammlung Redebeiträge geleistet haben.

12. Themenkreise von Auskunftsbegehren

- Die gestellten Fragen betrafen weit überwiegend die Strategie, das Geschäftsmodell, die operative Geschäftsentwicklung und die Dividendenpolitik. Nach Angaben von 52% der Teilnehmer bezogen sich Fragen aber auch auf das HV-Format. Auskunftsbegehren zum Themenfeld Nachhaltigkeit/ESG waren bei 42% der Teilnehmer zu registrieren.
- Die Aufschlüsselung der Gegenstände der gestellten Fragen gibt Aufschluss für die Aktualisierung der Q&A-Kataloge für die Hauptversammlungssaison 2025.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

III. Format der Hauptversammlung

13. Quote des vertretenen Kapitals

- Die Quote des vertretenen Kapitals verteilt sich in etwa gleichmäßig über die verschiedenen Formate. Da die Quote in 81,25% aller Fälle als gleichbleibend angegeben wurde, scheint sie im zeitlichen Verlauf keinen wesentlichen Schwankungen zu unterliegen. Im Präsenzformat ist sie mit 85,71% überdurchschnittlich stabil.
- Virtuelle Hauptversammlungen mit weniger als 40% vertretenem Kapital waren mit 7,14% nur halb so häufig anzutreffen als entsprechende Hauptversammlungen in Präsenz (14,29%) und auch in der Gruppe mit mehr als 80% vertretenem Kapital hat die virtuelle Hauptversammlung mit 25% leicht die Nase vorn (Hauptversammlungen in Präsenz: 23,81%). Die These, dass die virtuelle Hauptversammlung Aktionären die Teilnahme erschwere und zu geringeren Teilnehmerquoten führe als das herkömmliche Präsenzformat, war im Rahmen unserer Untersuchung nicht nachweisbar.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

IV. Ausblick

1. Beschlussgegenstände 2025

- Ohne wesentliche Änderungen müssen Vorstands- und Aufsichtsratsvergütungssysteme, die aufgrund des ARUG II erstmals im Jahr 2021 der Hauptversammlung zur Billigung vorgelegt wurden, 2025 erneut vorgelegt werden. Die Anforderungen der Stakeholder haben sich inzwischen verschärft und sind häufig für die Ausgestaltung der Systeme und das Abstimmungsergebnis relevant. Dies gilt insbesondere für die Parameter der variablen Vergütung.
- 2025 stehen Erneuerungen der erstmals 2023 erteilten Satzungsermächtigungen zur Durchführung von virtuellen Hauptversammlungen an oder es werden abermals frühzeitige Verlängerungen erwogen werden. Aufgrund des Bestrebens, der Verwaltung bei minimalem formellen Aufwand die größtmögliche Flexibilität zu schaffen, kommt in Betracht, den maximal möglichen Zeitraum von fünf Jahren voll auszuschöpfen. Insoweit wird jedoch frühzeitig der Dialog mit den maßgeblichen Stakeholdern über ihre Erwartungen aufzunehmen sein.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

IV. Ausblick

1. Beschlussgegenstände 2025 (Forts.)

- Das Ausreizen der möglichen Amtszeit für Aufsichtsratsmitglieder kann je nach Aktionärsstruktur mit niedrigen Abstimmungsmehrheiten quittiert werden. Ob sich die Kontrolldichte zwischen vier- und fünfjähriger Amtszeit maßgeblich unterscheidet, kann jedoch unterschiedlich gesehen werden.
- Es wird interessant sein zu sehen, ob die erweiterten Möglichkeiten des Zukunftsfinanzierungsgesetzes mehr Anklang finden. Die Studie ergab insoweit keine entsprechenden Anhaltspunkte. Bei Kapitalmaßnahmen dürfte die bislang kritische Grundhaltung diverser Stakeholder eine gewichtige Rolle spielen und sollte zugleich ebenso kritisch hinterfragt werden. Zur E-Aktie dürften mehr Beschlüsse zu beobachten sein, sobald die Vor- und Nachteile eingehender geprüft werden konnten. Letztlich stellt eine entsprechende Satzungsergänzung regelmäßig ohnehin nur die Grundlage für eine mögliche Umstellung in der Zukunft dar.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

IV. Ausblick

1. Beschlussgegenstände 2025 (Forts.)

- Die große Welle der „Say-on-Climate“-Beschlüsse ist in Deutschland bislang ausgeblieben und zeichnet sich zumindest unter den Teilnehmern der Studie nicht ab. Die Unternehmen, die mit „Pioniergeist“ vorangegangen sind, wurden aber mit sehr guten Abstimmungsergebnissen und einer überwiegend positiven Wahrnehmung belohnt. Die angegebenen Gründe können als Grundlage entsprechender Überlegungen dienen. Die bislang geringe Relevanz von „Say-on-Climate“-Beschlüssen in Deutschland darf allerdings nicht den Blick darauf versperren, dass bereits zahlreiche deutsche Unternehmen umfangreiche und detaillierte Klimapläne und -strategien ausgearbeitet haben und erfolgreich umsetzen.

2. Gegenstände von Auskunftersuchen 2025

- Die Bedeutung von Auskunftsbegehren zum Themenfeld Nachhaltigkeit/ESG wird auch 2025 weiter zunehmen.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

IV. Ausblick

3. Versammlungsformat

- Im Allgemeinen wird die Verteilung des Formats stabiler werden und die spezifischen Best Practices der 2023 neu eingeführten virtuellen Hauptversammlung werden sich mit zunehmender Erfahrung weiter verfestigen.
- Sofern sich die Kosten des virtuellen Formats, die insbesondere von der technischen Entwicklung und dem Wettbewerb der verschiedenen Anbieter getrieben werden, in der Zukunft spürbar reduzieren, wird sich der Kipppunkt für die Durchführung einer virtuellen Hauptversammlung weiter in das Feld der Gesellschaften mit einer verhältnismäßig geringen Marktkapitalisierung verschieben.
- Die gesetzlich nicht geregelte „hybride“ Hauptversammlung wird voraussichtlich auch in der Zukunft keinen nennenswerten Anklang finden.
- Angesichts dieser Tendenzen wäre es erfreulich, wenn die Diskussion über die Vor- und Nachteile des Formats weniger hitzig geführt werden könnte.



2024

Studie Hauptversammlung 2024

IV. Ausblick

4. Reformüberlegungen

- Eine schon seit Längerem von vielen Beobachtern befürwortete Reform des Beschlussmängelrechts steht bislang noch aus.
- Eine derartige Reform ist nicht zuletzt im größeren Zusammenhang der Funktion der Hauptversammlung zu sehen. Neuerdings mehren sich Stimmen, die eine Lockerung der rechtlichen Regelungsdichte der Hauptversammlung als Mittel propagieren, um die Aktionärsdemokratie zu stärken und der Versammlung zu einem weniger formalen Charakter zu verhelfen. Dies wäre ein gewisser Paradigmenwechsel, denn gemäß der ursprünglichen Konzeption des Aktiengesetzes ist es als Nebeneffekt anzusehen, dass die Hauptversammlung den Aktionären ein Forum zum Austausch bietet. In erster Linie soll die Hauptversammlung rechtswirksame Beschlüsse über die im Gesetz bezeichneten Angelegenheiten von grundlegender Bedeutung herbeiführen.
- Um einem Missbrauch des Anfechtungsrechts vorzubeugen und die Rechtsfolgen verhältnismäßig(er) erscheinen zu lassen, könnte für die Klagebefugnis auch ein bestimmter Mindestanteilsbesitz vorgesehen werden. Dies ist bereits bei anderen Aktionärsrechten der Fall und könnte einen sachgerechten Ausgleich zwischen den widerstreitenden Interessen ermöglichen.



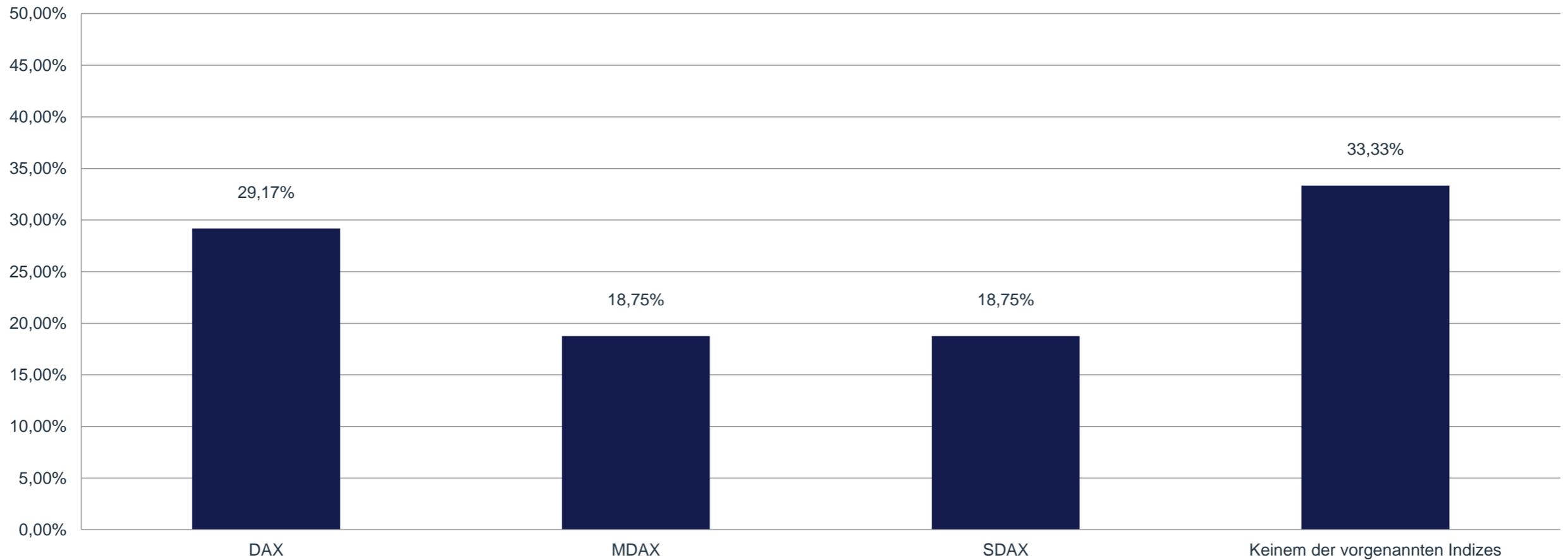
2

Teilnehmer

Studie Hauptversammlung 2024

Studie Hauptversammlung 2024

Welchem Index gehört Ihr Unternehmen an?



N = 48

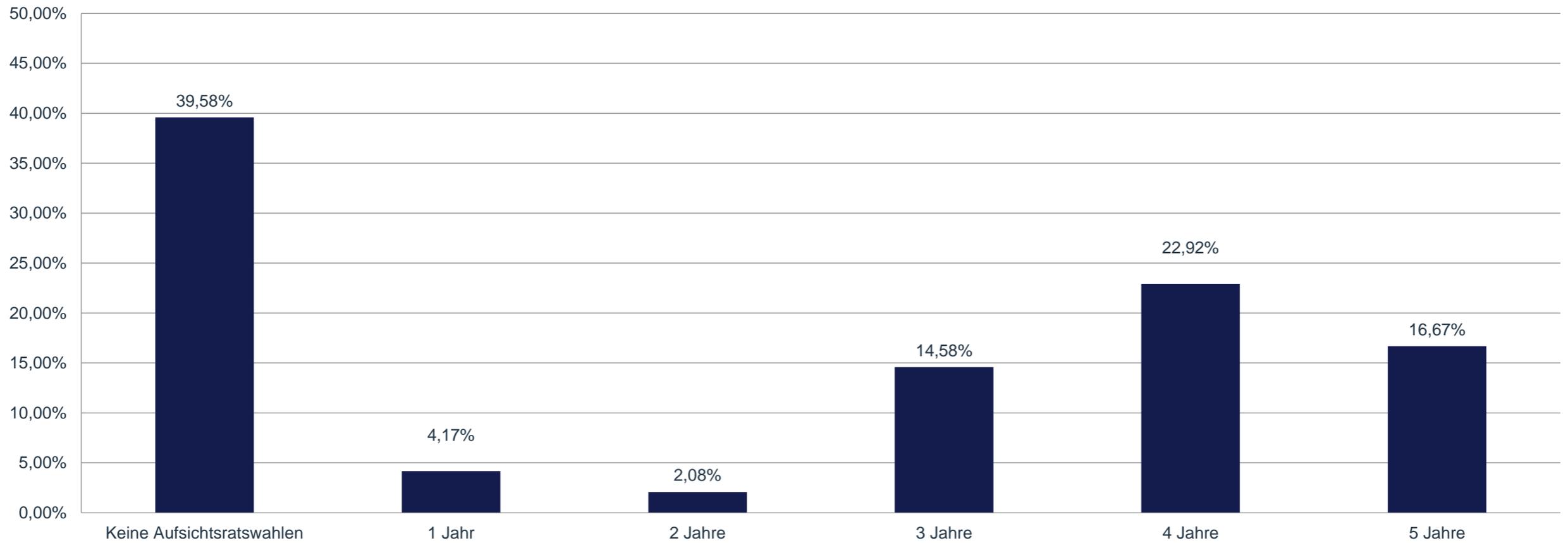
3

Fragen zu materiellen Themen der HV-Saison 2024

Studie Hauptversammlung 2024

Studie Hauptversammlung 2024

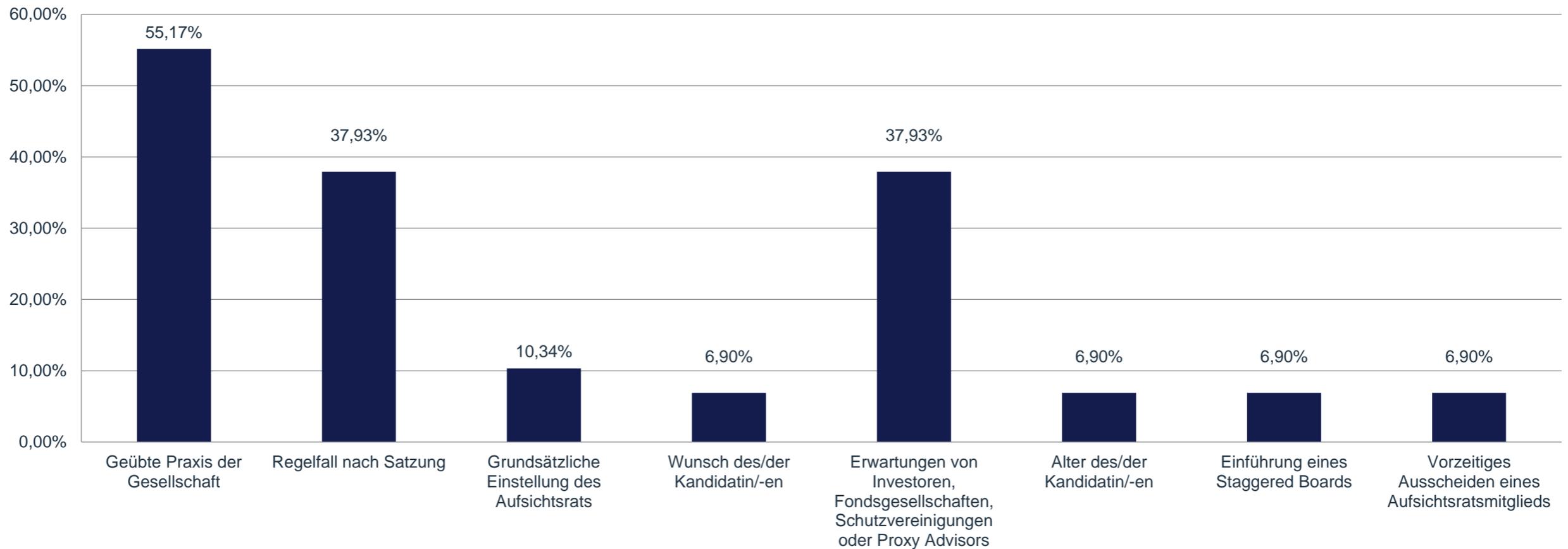
Fanden Wahlen zum Aufsichtsrat statt und welche Amtszeit(en) wurde(n) ggf. vorgeschlagen?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

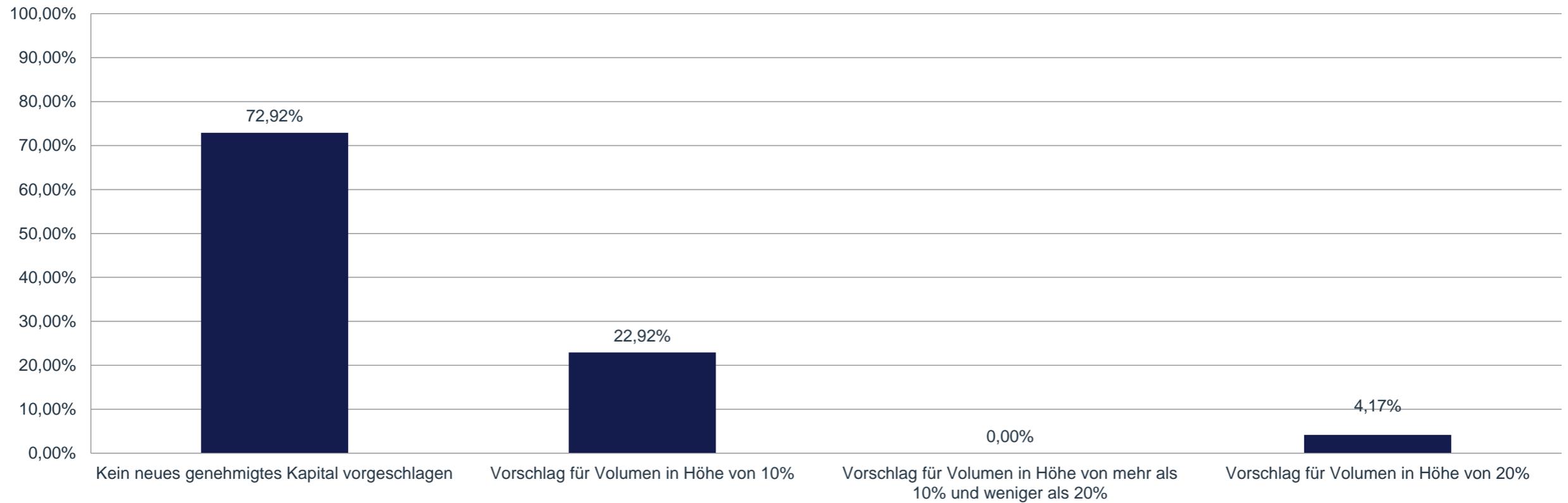
Was war ausschlaggebend für die vorgeschlagene(n) Amtszeit(en)? (Mehrfachnennungen möglich)



N = 29

Studie Hauptversammlung 2024

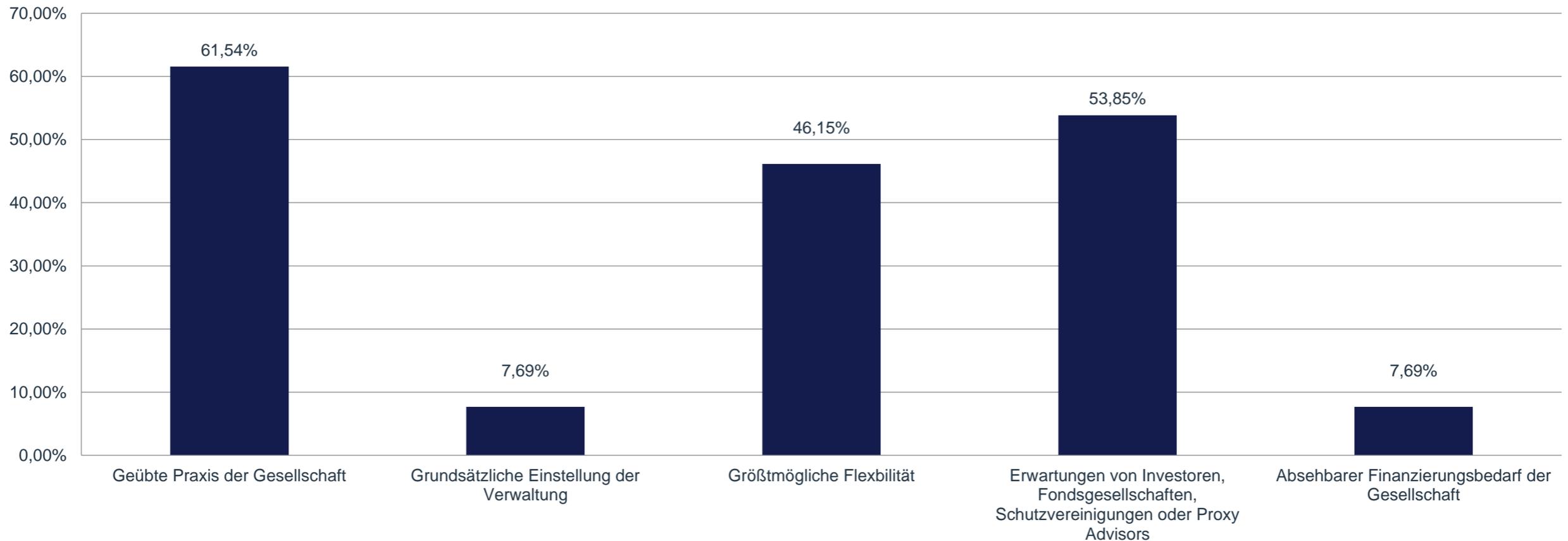
Stand die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals auf der Tagesordnung und wie hoch war ggf. das vorgeschlagene Volumen für eine Kapitalerhöhung unter vereinfachtem Bezugsrechtsausschluss?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

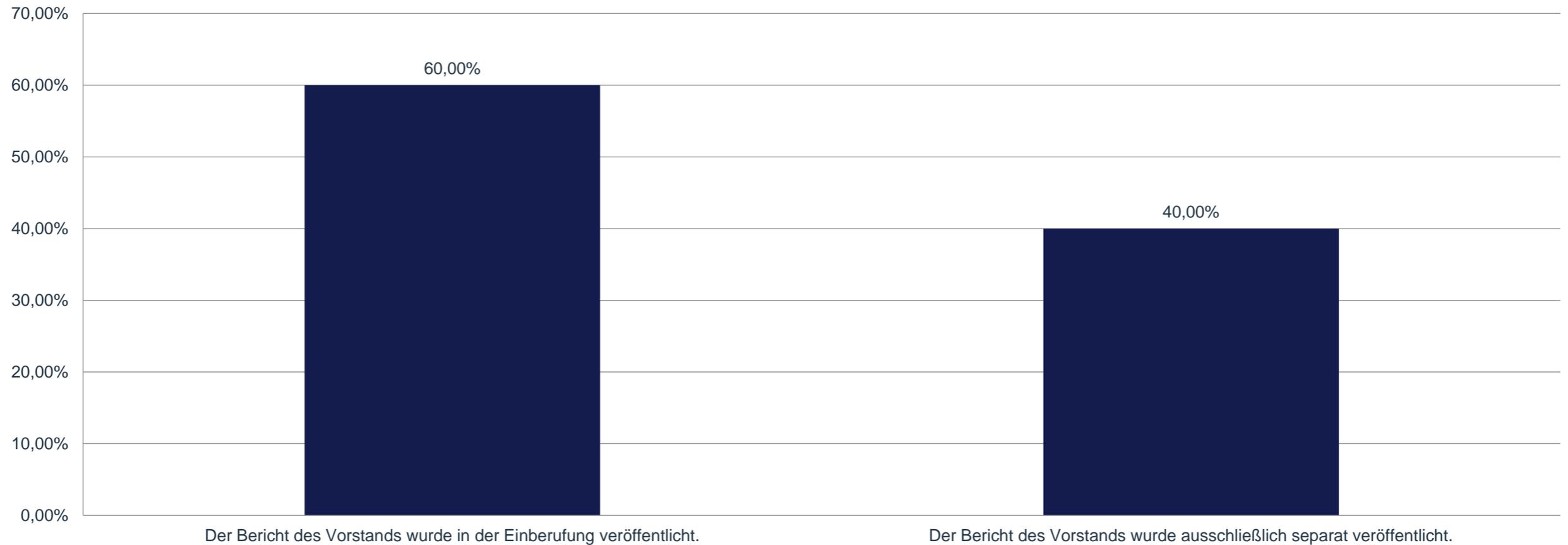
Was war ausschlaggebend für das vorgeschlagene Volumen für eine Kapitalerhöhung unter vereinfachtem Bezugsrechtsausschluss? (Mehrfachnennungen möglich)



N = 13

Studie Hauptversammlung 2024

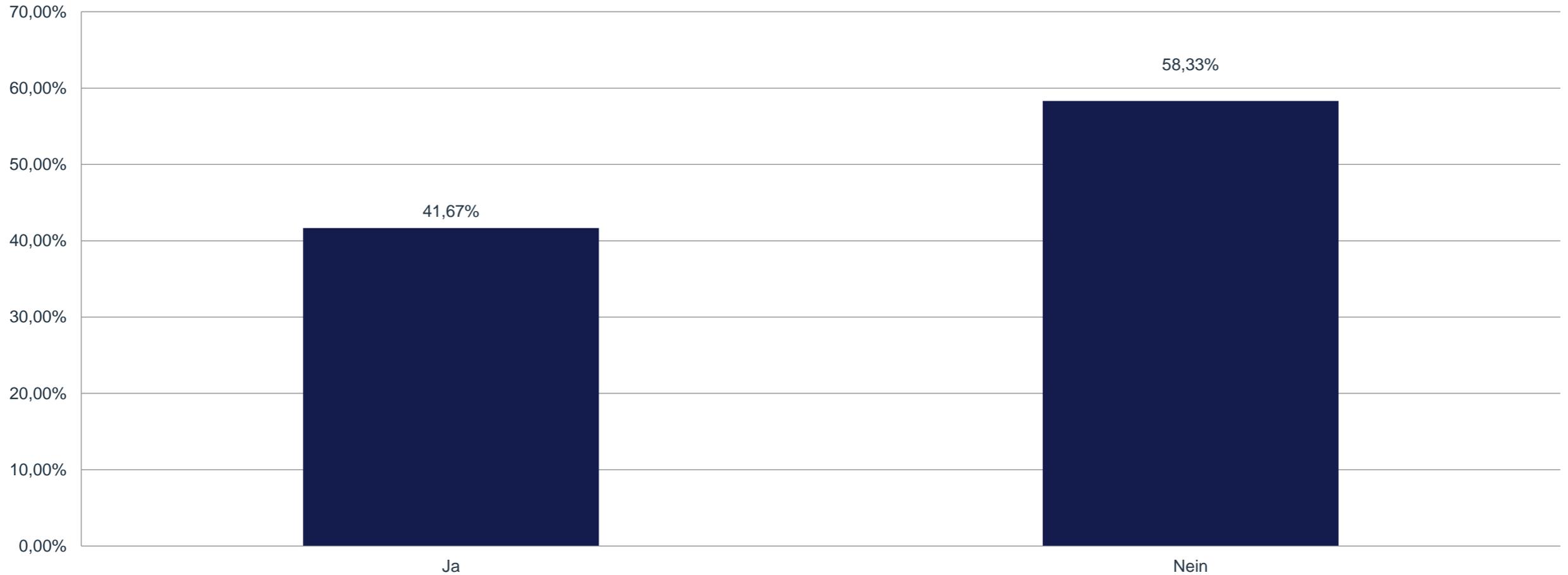
Wurde der Bericht des Vorstands zum Bezugsrechtsausschluss in der Einberufung oder ausschließlich separat veröffentlicht?



N = 5

Studie Hauptversammlung 2024

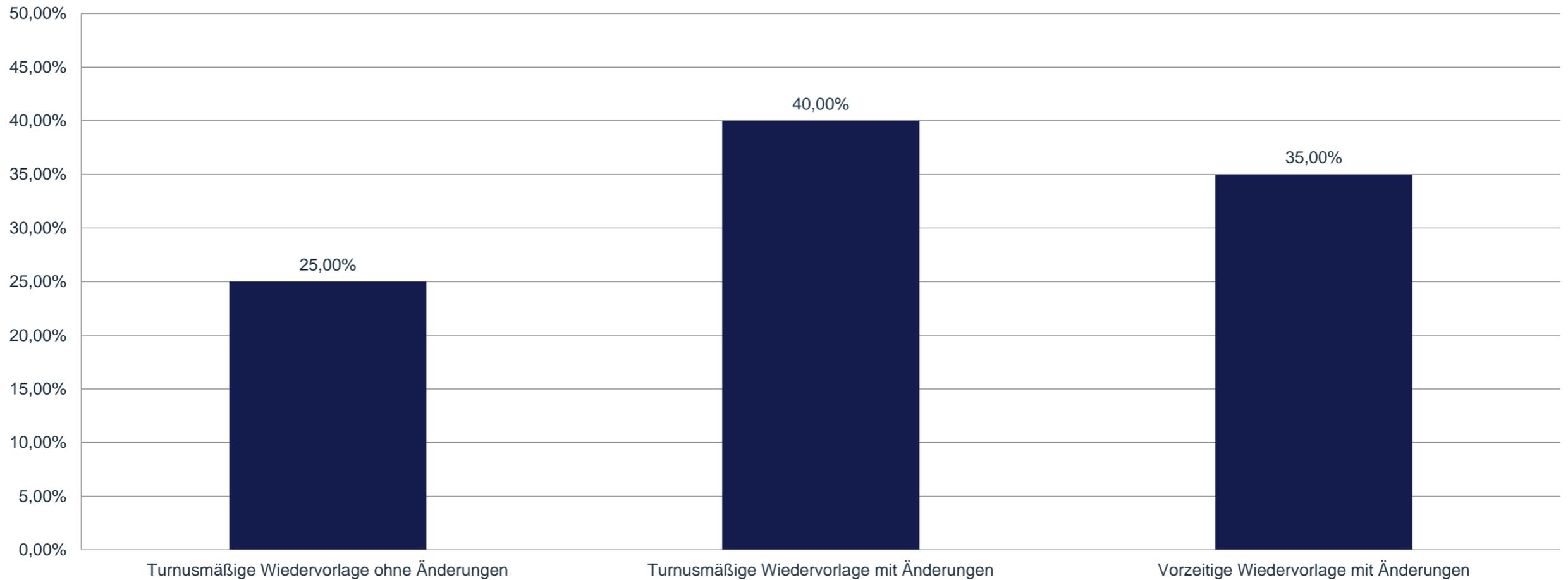
Wurde die Billigung eines Vorstandsvergütungssystems vorgeschlagen?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

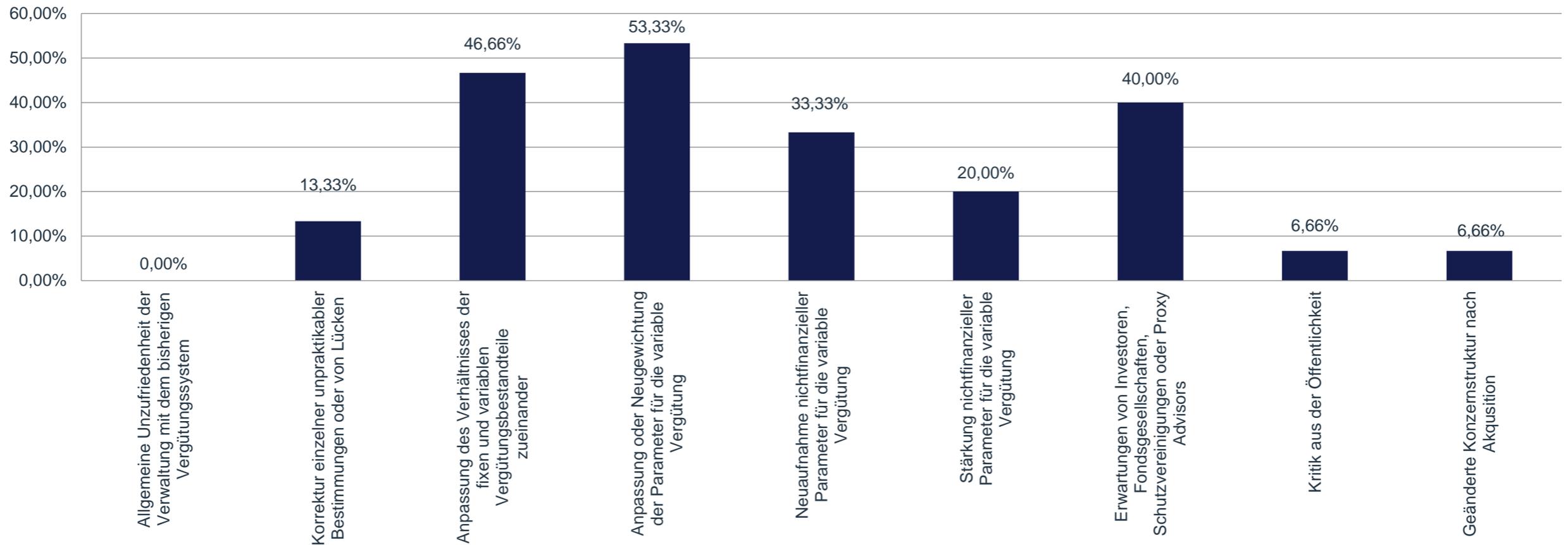
Was war ausschlaggebend für die Vorlage des Vorstandsvergütungssystems?



N = 20

Studie Hauptversammlung 2024

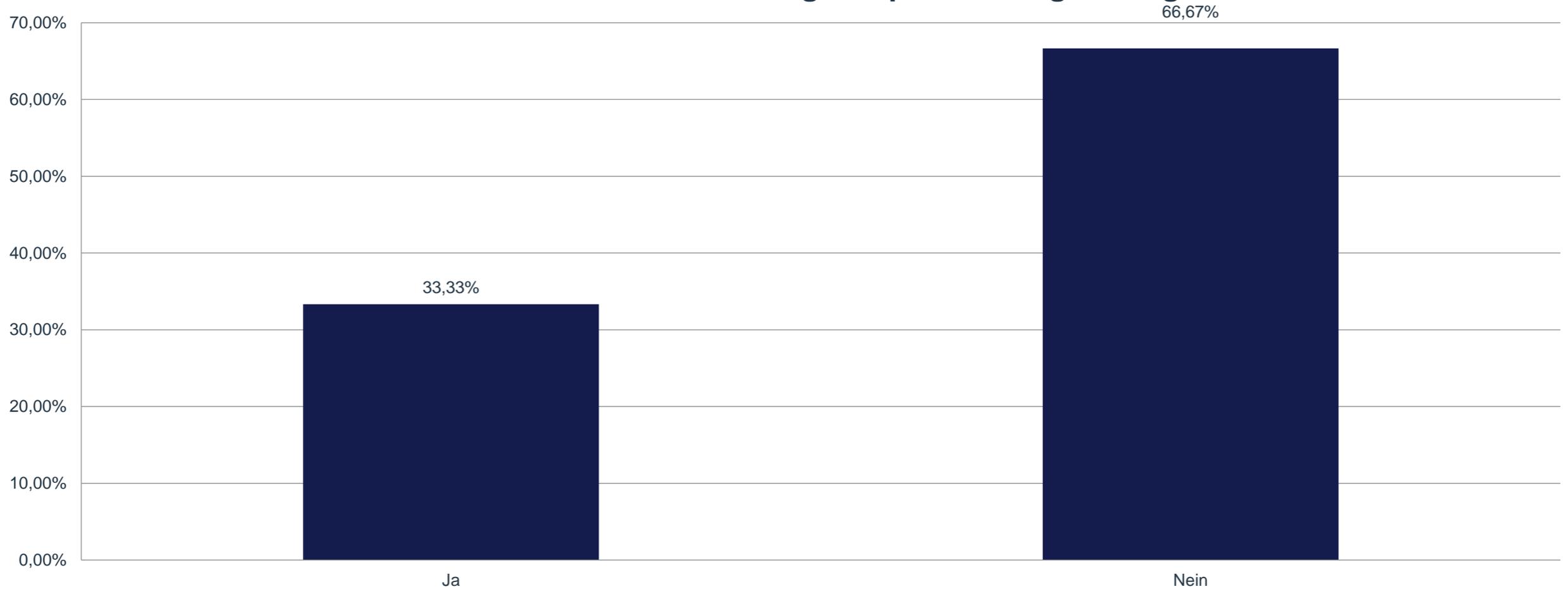
Was war ausschlaggebend für die Änderung des Vorstandsvergütungssystems? (Mehrfachnennungen möglich)



N = 15

Studie Hauptversammlung 2024

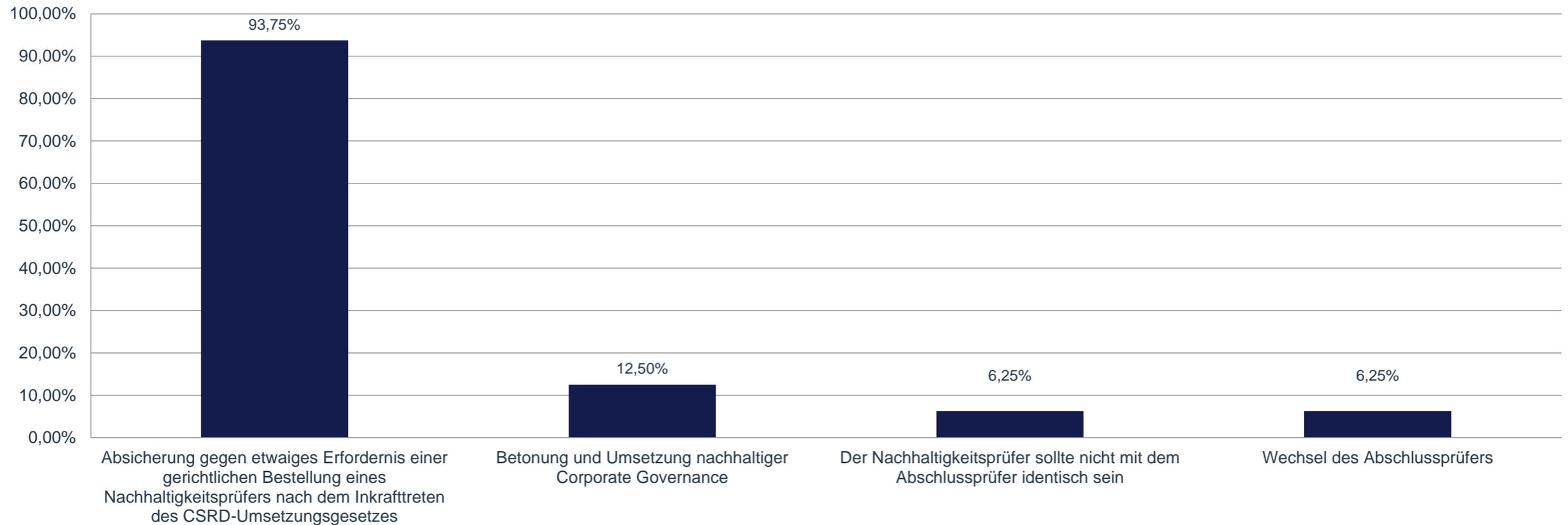
Wurde die Wahl eines Nachhaltigkeitsprüfers vorgeschlagen?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

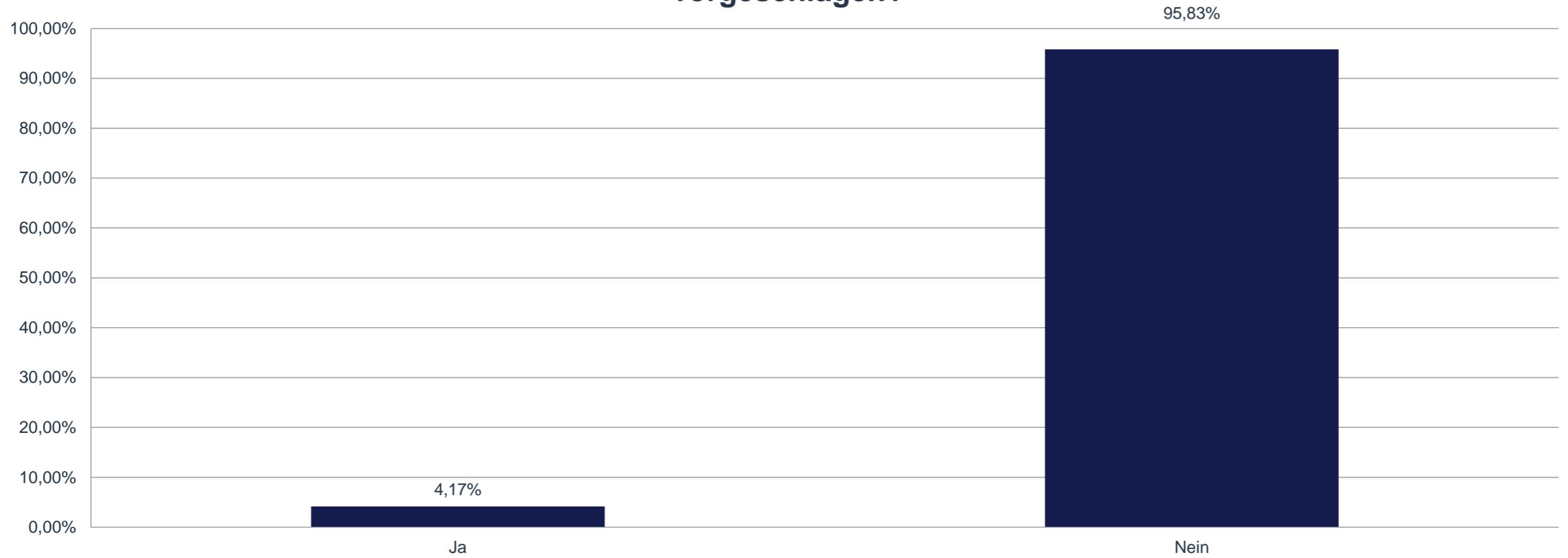
Was war ausschlaggebend für die Aufnahme des Vorschlags zur Wahl des Nachhaltigkeitsprüfers? (Mehrfachnennungen möglich)



N = 16

Studie Hauptversammlung 2024

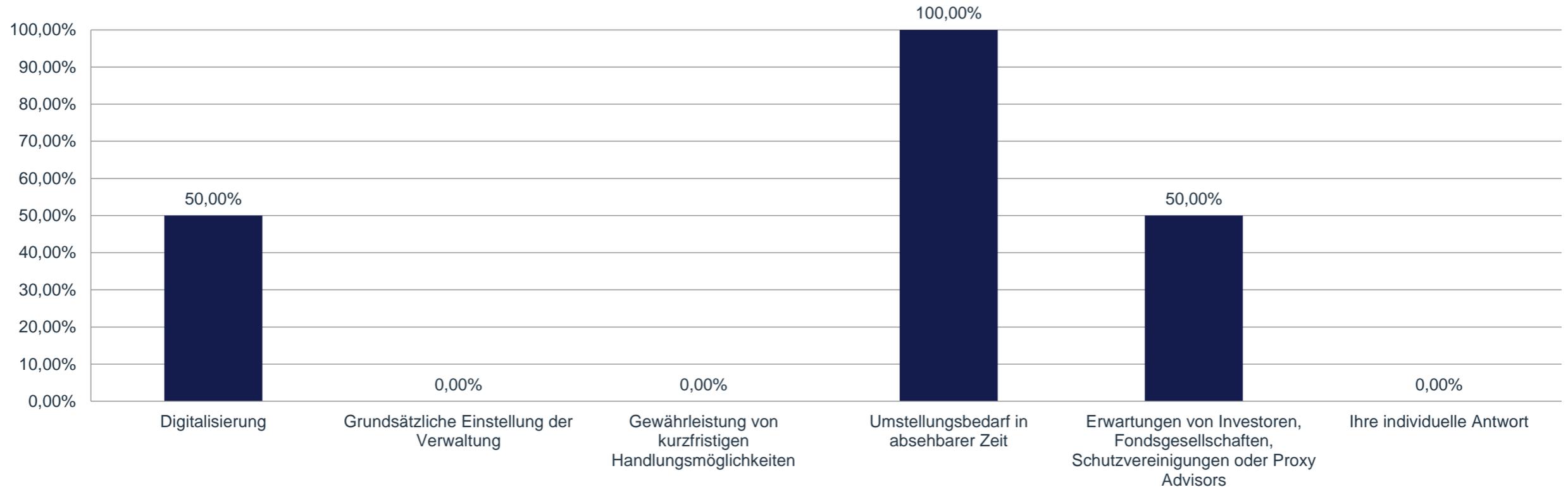
Wurde die Möglichkeit der Ausgabe elektronischer Aktien nach dem eWpG vorgeschlagen?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

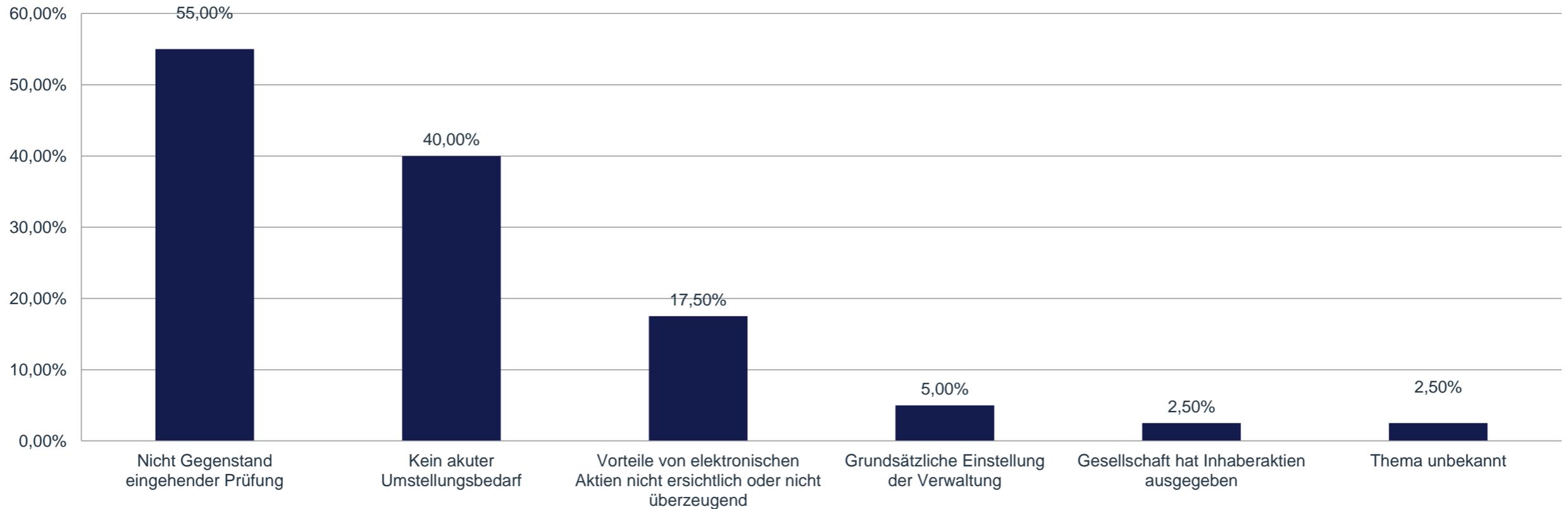
Was war ausschlaggebend für die Aufnahme des Tagesordnungspunktes betreffend die Ausgabe von elektronischen Aktien nach dem eWpG?
(Mehrfachnennungen möglich)



N = 2

Studie Hauptversammlung 2024

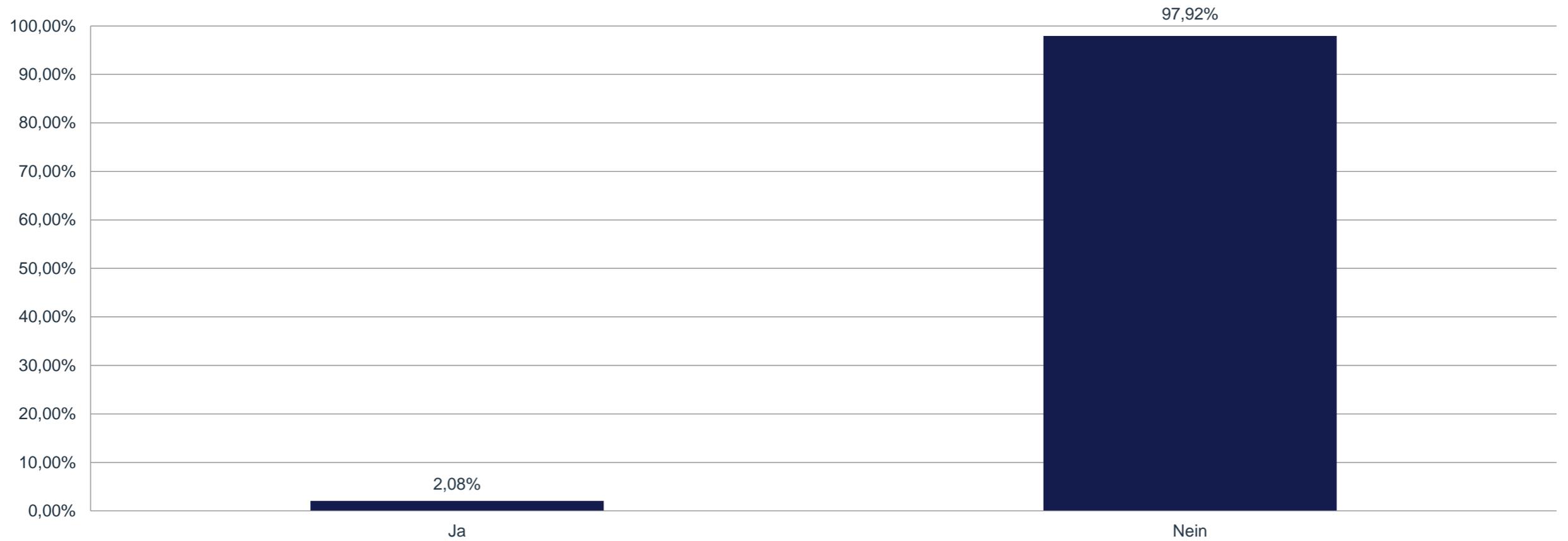
Was war ausschlaggebend gegen die Aufnahme des Tagesordnungspunktes betreffend die Ausgabe von elektronischen Aktien nach dem eWpG?
(Mehrfachnennungen möglich)



N = 40

Studie Hauptversammlung 2024

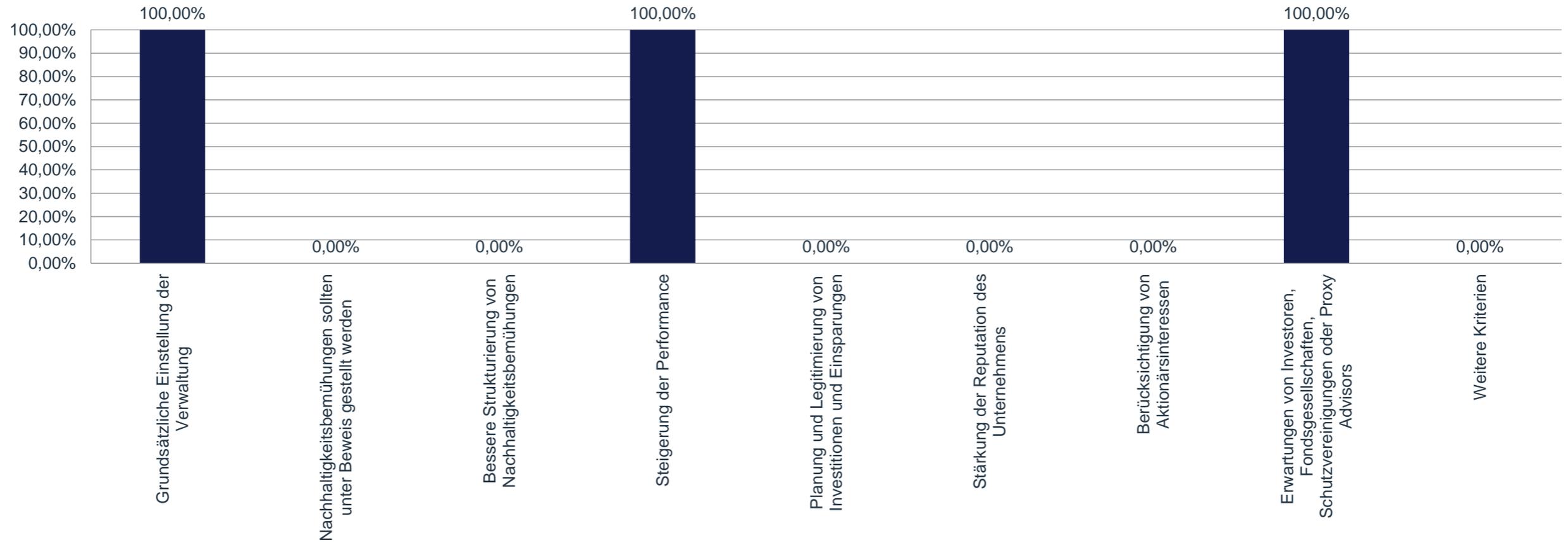
Wurde der Hauptversammlung ein „Say-on-Climat“-Beschluss vorgeschlagen?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

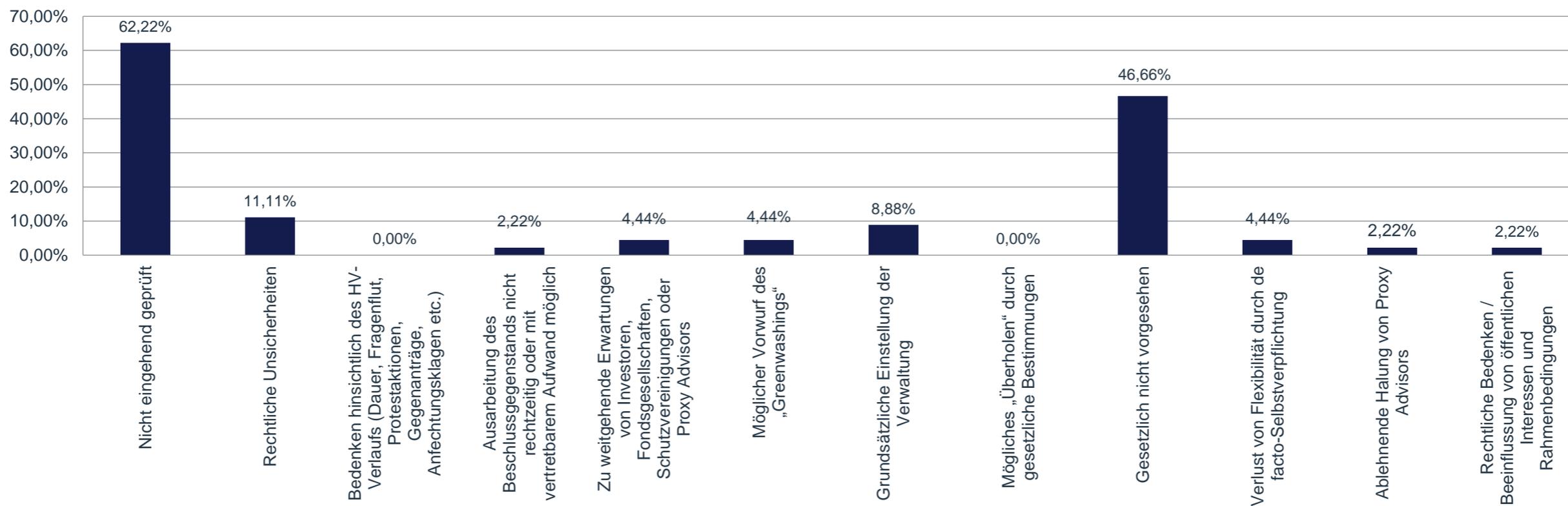
Was war ausschlaggebend für die Aufnahme eines „Say-on-Climat“-Beschlusses (Mehrfachnennungen möglich)



N = 1

Studie Hauptversammlung 2024

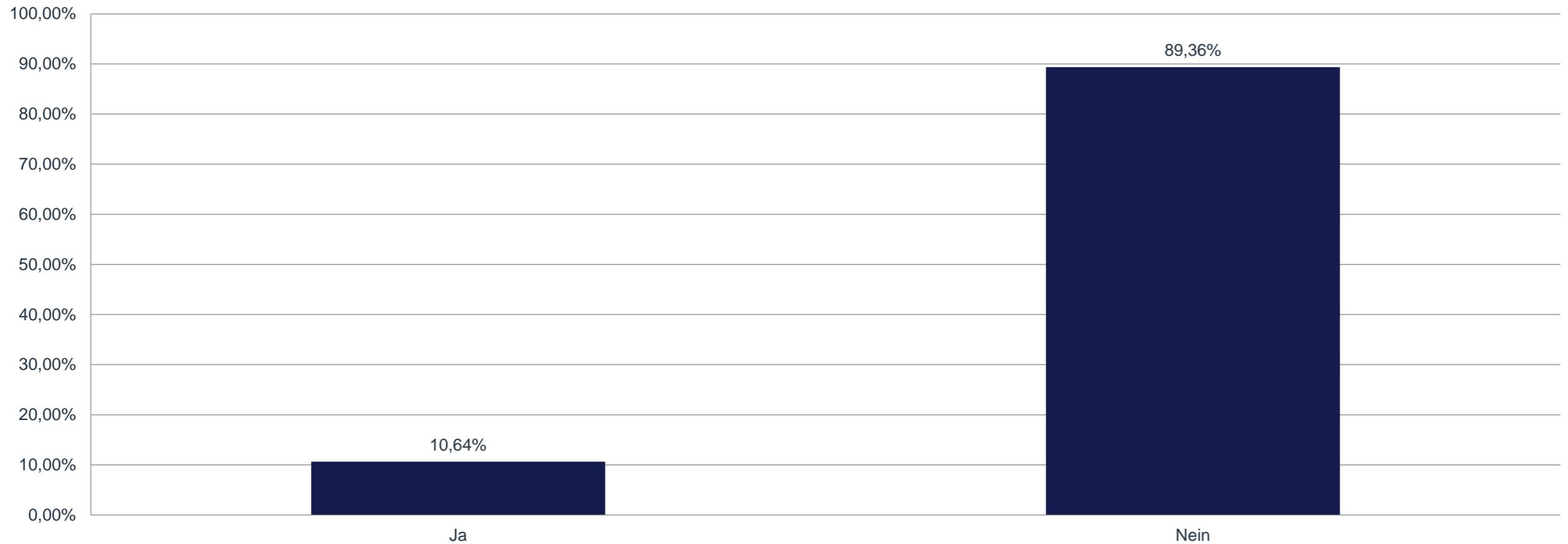
Was war ausschlaggebend gegen die Aufnahme eines „Say-on-Climate“-Beschlusses? (Mehrfachnennungen möglich)



N = 45

Studie Hauptversammlung 2024

Wird die Aufnahme eines „Say-on-Climat“-Beschlusses für eine künftige Hauptversammlung erwogen?



N = 47

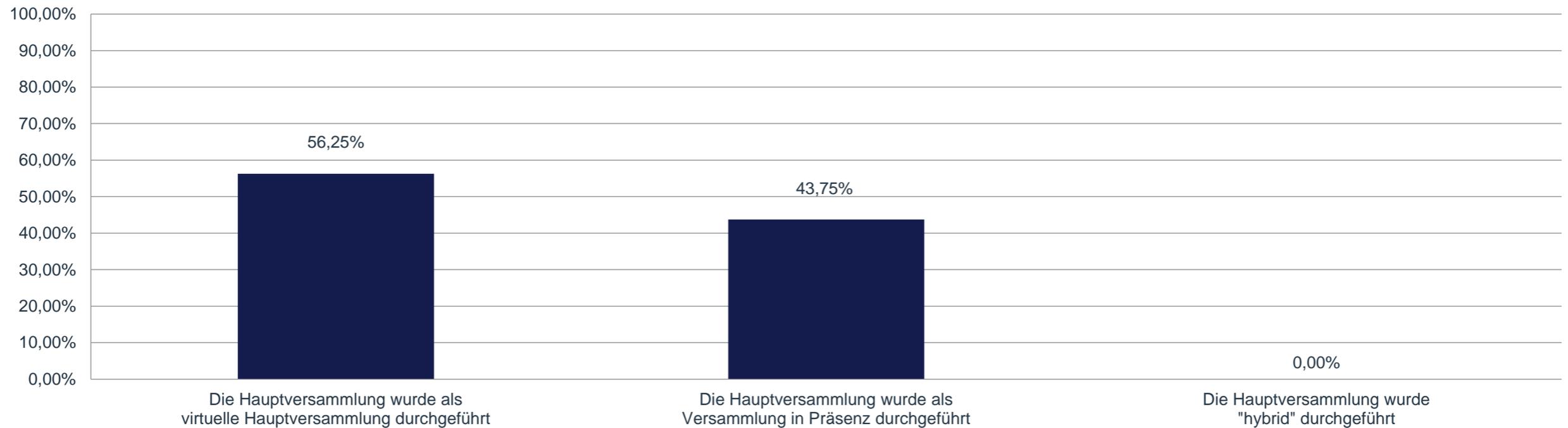
4

Fragen zur Formatwahl 2024 und zu formellen Themen

Studie Hauptversammlung 2024

Studie Hauptversammlung 2024

In welchem Format wurde die Hauptversammlung durchgeführt?

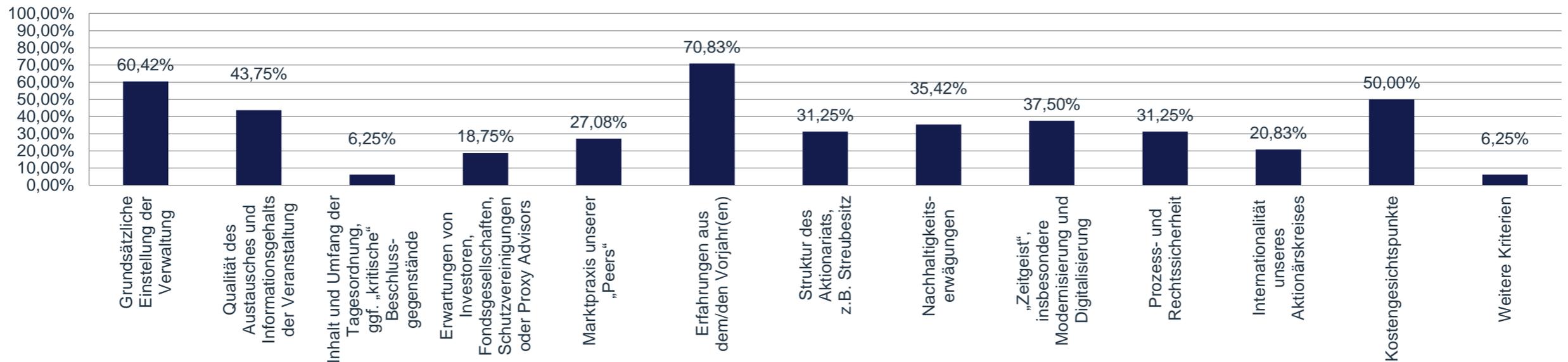


Während die Anteile der virtuellen HVs mit 56,25% und der HVs in Präsenz mit 43,75% gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert sind (VJ: 55,3% und 44,7%), scheint die „hybride“ Ausgestaltung des HV-Formats weiterhin wenig Anklang zu finden. Von den Teilnehmenden hat kein Unternehmen angegeben, eine „hybride“ Ausgestaltung gewählt zu haben.

N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

Welche Kriterien waren für die Wahl des Formats in diesem Jahr bestimmend? (Mehrfachnennungen möglich)

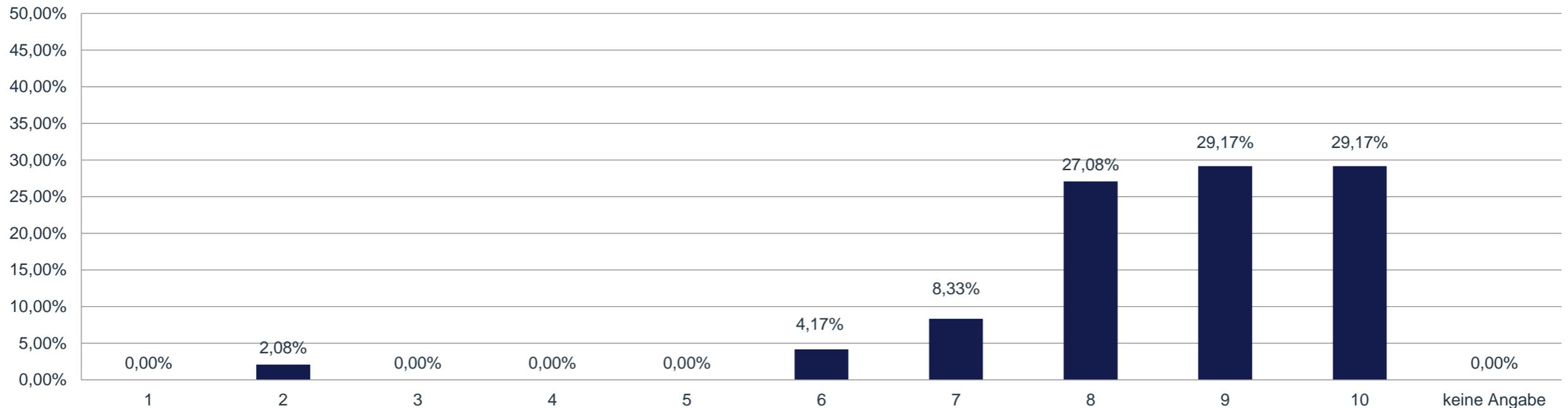


Von größter Bedeutung für die Wahl des Formats waren die Erfahrungen mit der Formatwahl der Vorjahre. Außerdem waren nach den Angaben der Befragten vor allem die grundsätzliche Einstellung der Verwaltung zu dem Format, der Austausch und Informationsgehalt der HV sowie Kosten, Nachhaltigkeits-, und Digitalisierungserwägungen ausschlaggebend.

N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

Wie zufrieden ist Ihre Verwaltung mit der Hauptversammlung auf einer Skala von 1 (überhaupt nicht zufrieden) bis 10 (sehr zufrieden)?

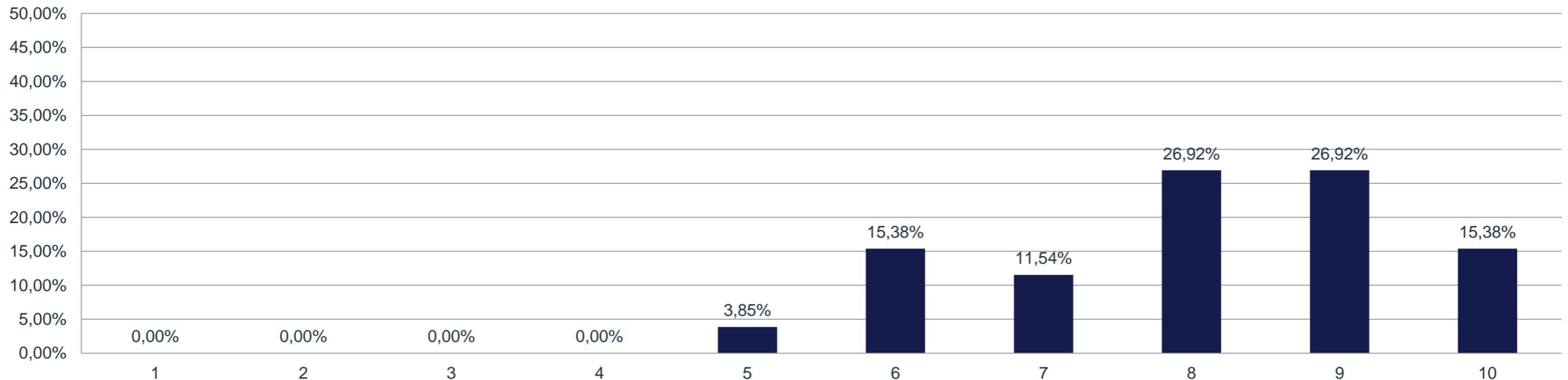


Die Zufriedenheit der Teilnehmer über alle Formate hinweg liegt mit 8,58 geringfügig unter dem entsprechenden Wert der Befragung im Vorjahr (8,7). Die Teilnehmer, die eine virtuelle Hauptversammlung durchgeführt haben, waren mit 8,68 tendenziell zufriedener als der Durchschnitt, während die Teilnehmer, die angegeben haben, eine Hauptversammlung in Präsenz durchgeführt zu haben, sich mit 8,52 eher weniger zufrieden zeigten.

N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

Wie bewerten Sie das virtuelle Format im Vergleich zu der Hauptversammlung in Präsenz auf einer Skala von 1 (vollkommen unterlegen) bis 10 (vollkommen überlegen)?

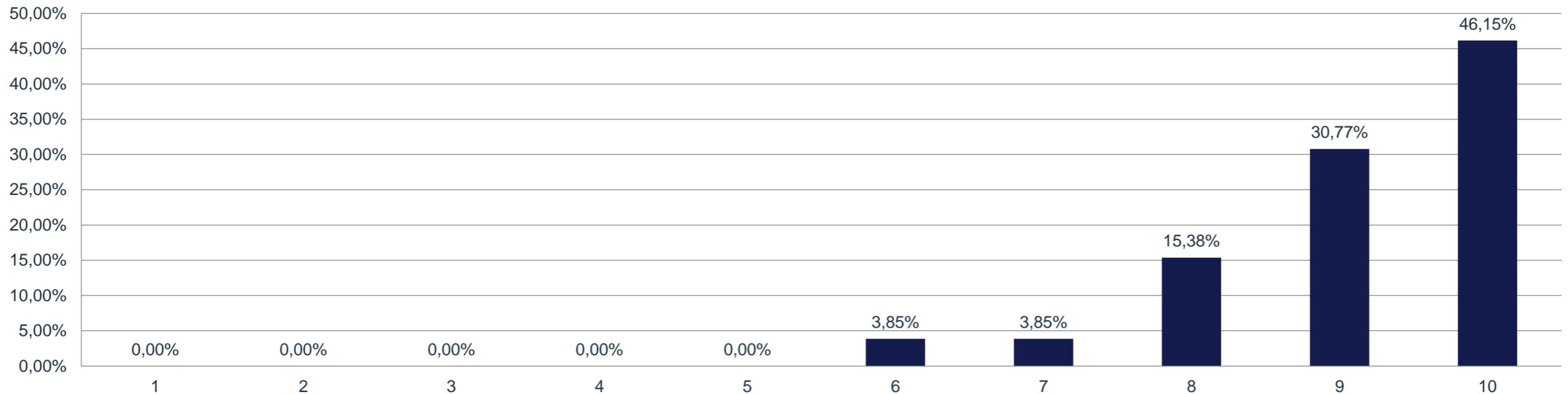


Die Teilnehmer, die sich entschieden haben, ihre HV in 2024 im virtuellen Format durchzuführen, schätzen die Überlegenheit dieses Formats mit im Durchschnitt 8,04 als sehr hoch ein. In 2023 fiel die Einschätzung der teilnehmenden Unternehmen mit dem Mittelwert von 8,6 positiver aus.

N = 26

Studie Hauptversammlung 2024

Wie bewerten Sie die technische Umsetzung der virtuellen HV durch die eingesetzten HV-Dienstleister auf einer Skala von 1 (sehr schlecht) bis 10 (sehr gut)?

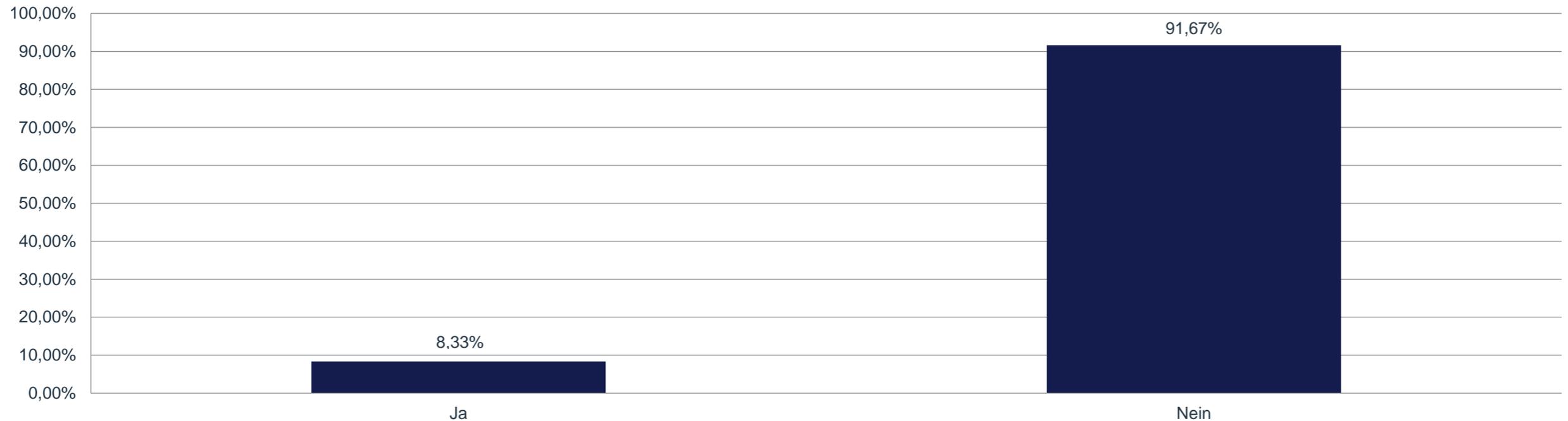


Während 2023 vereinzelt noch technische Schwierigkeiten zu lösen und Erfahrungen mit dem neuen Format zu sammeln waren, fällt die Zufriedenheit der Unternehmen mit der technischen Umsetzung der virtuellen HV durch die HV-Dienstleister in 2024 mit im Mittel 9,1 deutlich positiv aus.

N = 26

Studie Hauptversammlung 2024

Hat sich das HV-Format gegenüber dem Vorjahr geändert?

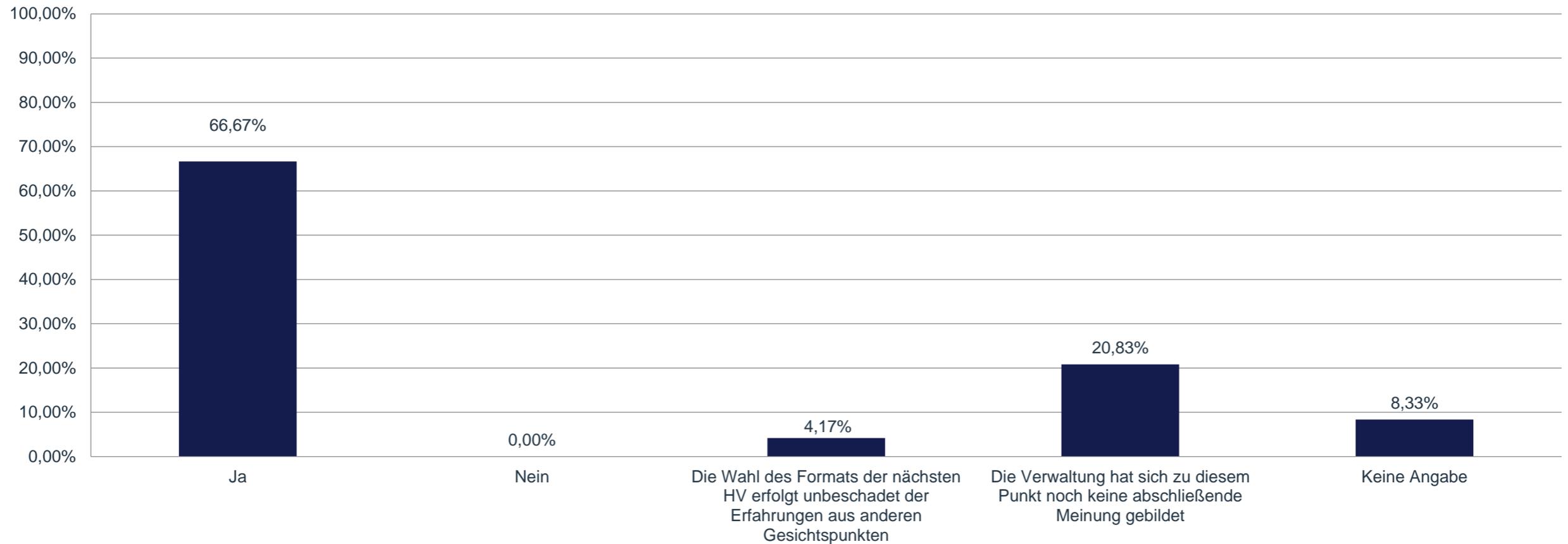


Rund 10% der Teilnehmer haben angegeben, das Format gewechselt zu haben. Von diesen entfallen genau gleich viele auf den Wechsel von der HV im virtuellen Format zur HV in Präsenz und umgekehrt. Kein einziger Teilnehmer hat angegeben, 2024 ein hybrides Format durchgeführt zu haben oder von einem hybriden Format in 2023 auf ein anderes Format gewechselt zu haben.

N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

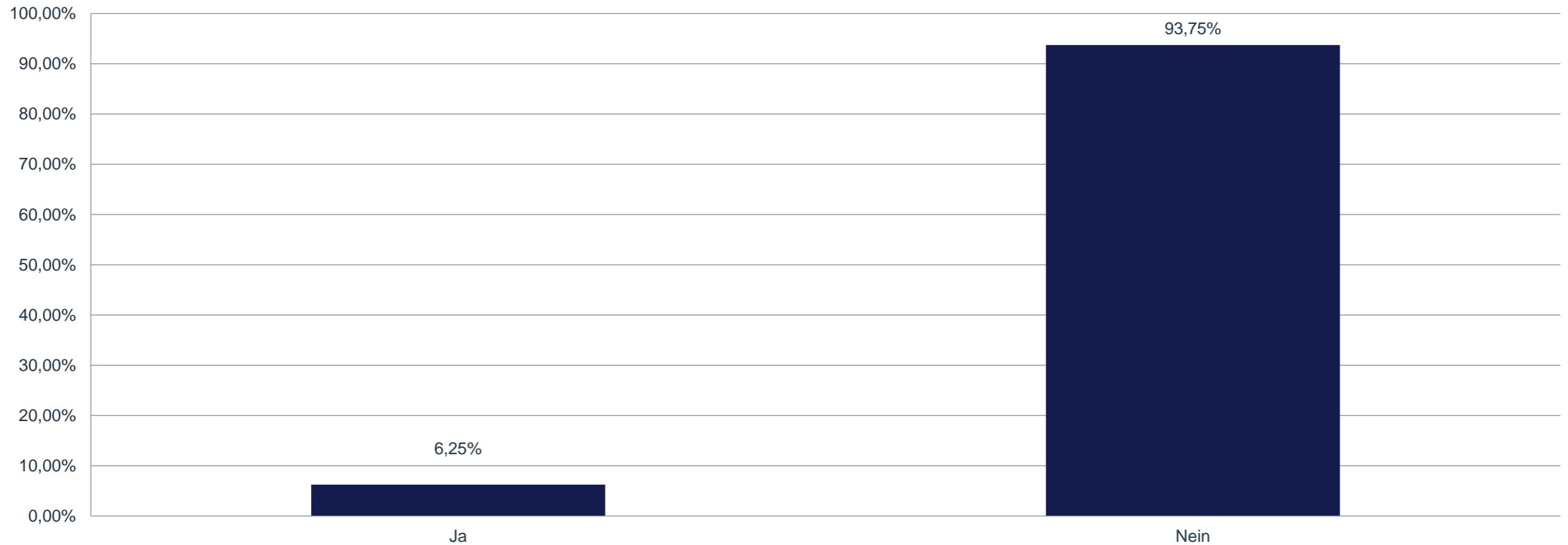
Erwägt die Verwaltung aufgrund der Erfahrungen, das Format für die nächste ordentliche Hauptversammlung beizubehalten?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

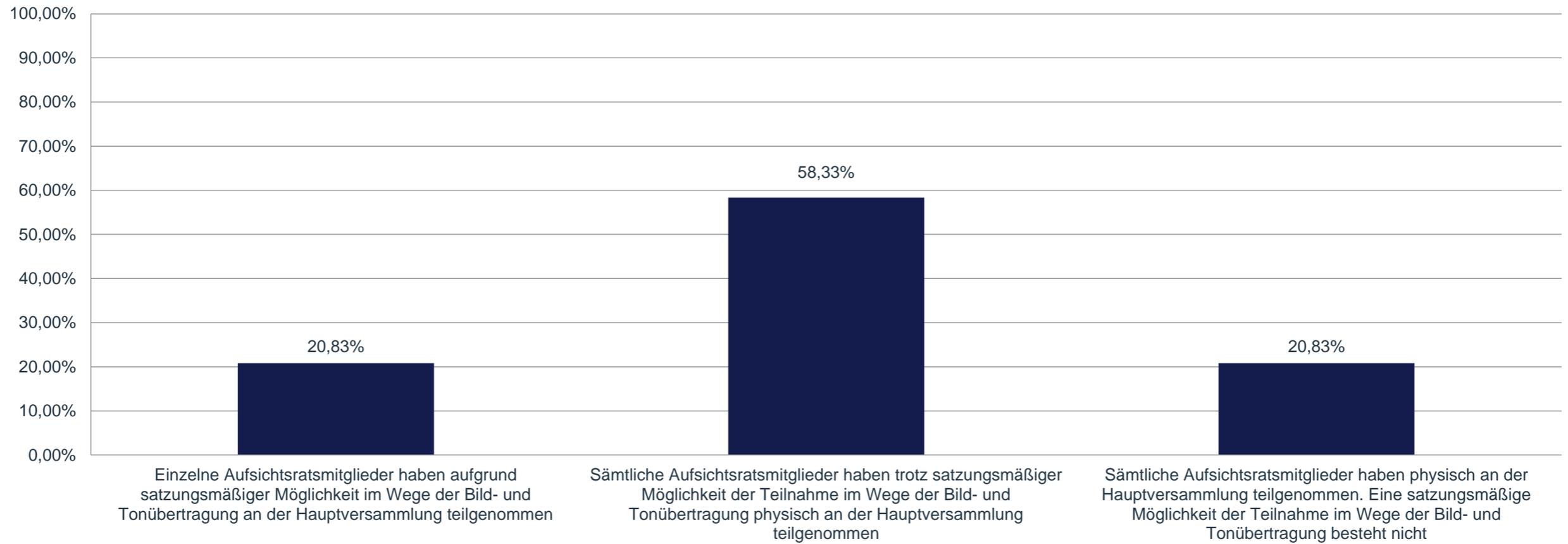
Stand eine Verlängerung der satzungsmäßigen Ermächtigung zur Durchführung virtueller Hauptversammlungen auf der Tagesordnung?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

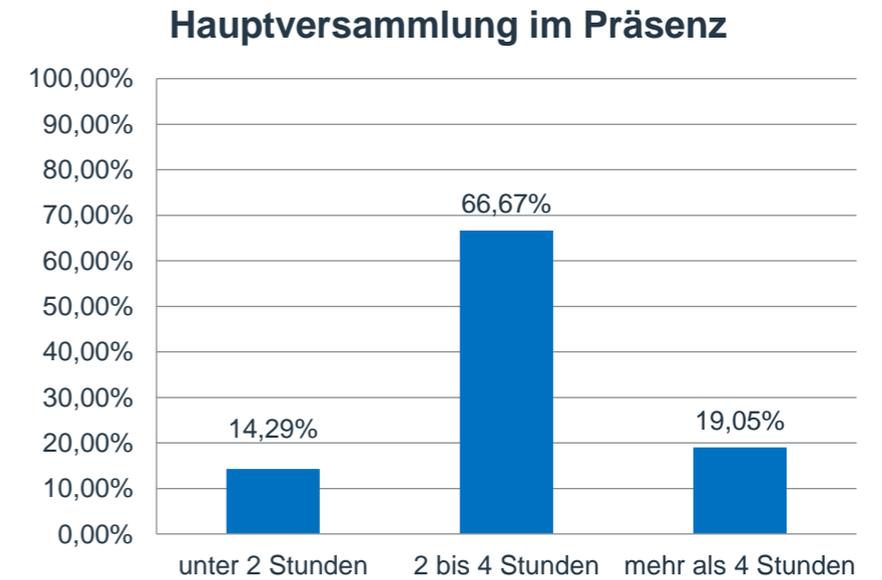
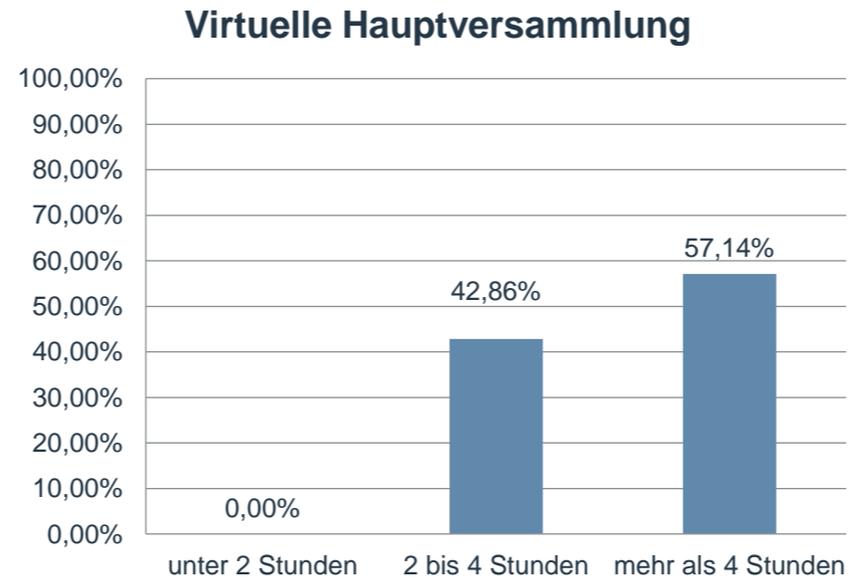
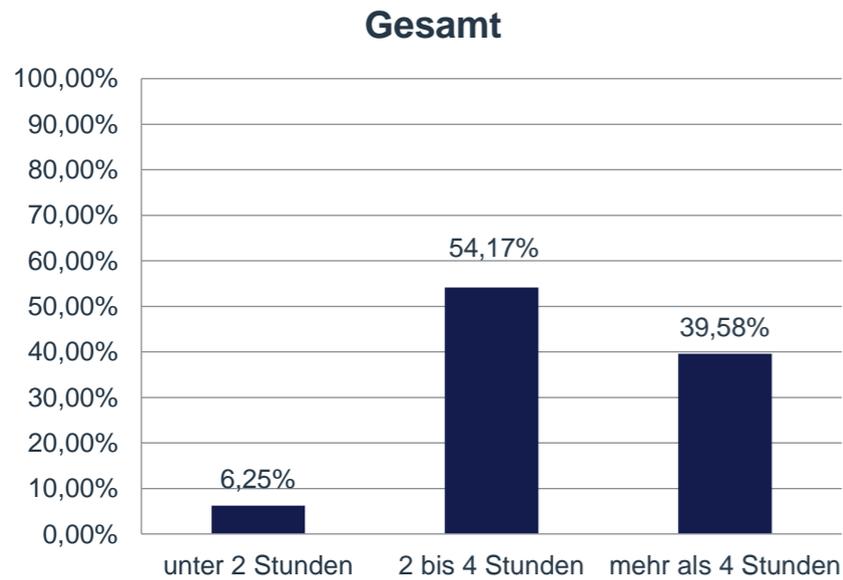
Auf welche Weise haben die Aufsichtsratsmitglieder an der Hauptversammlung teilgenommen?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

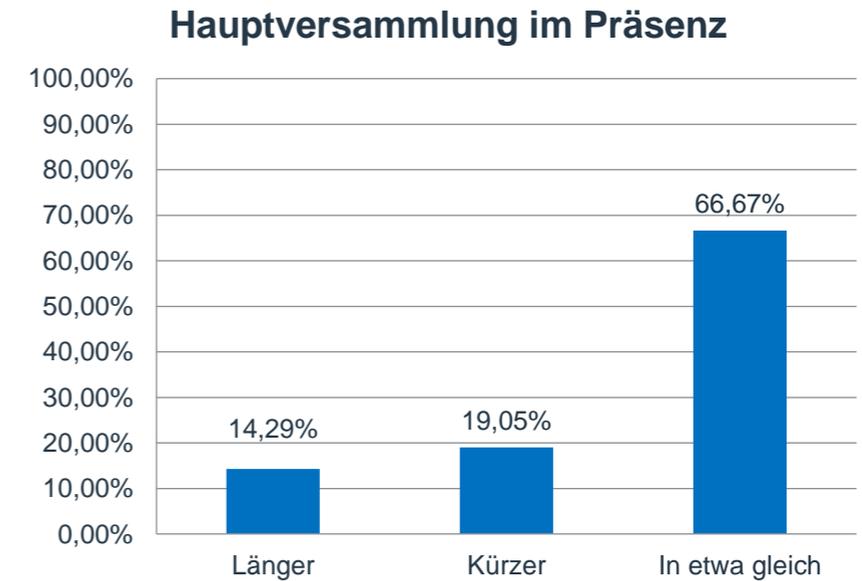
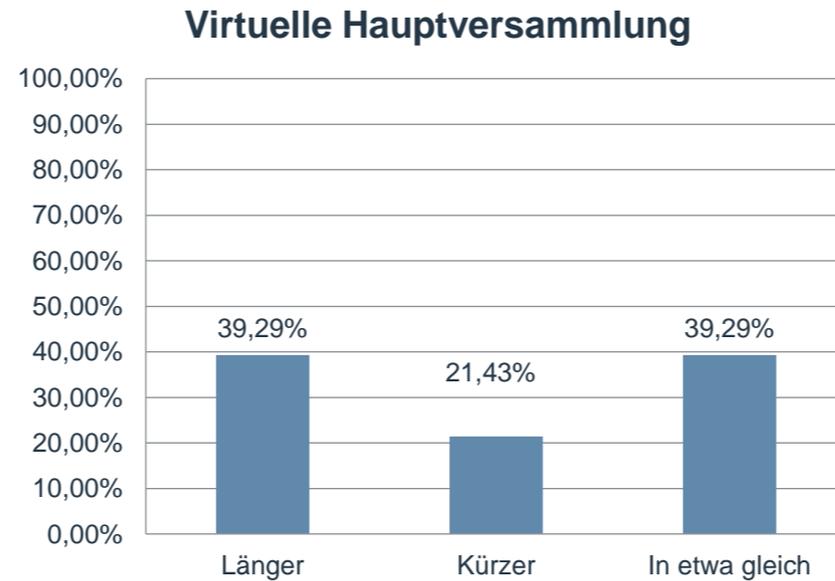
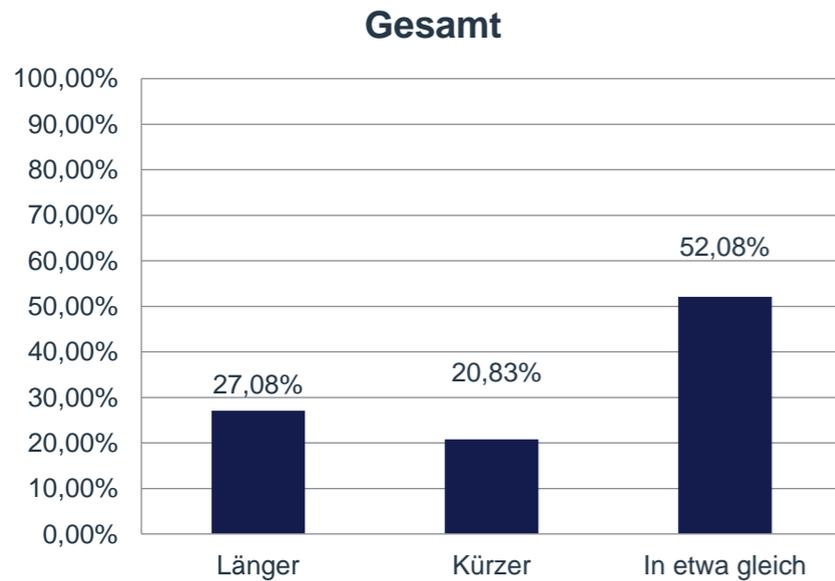
Wie lange hat Ihre Hauptversammlung gedauert?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

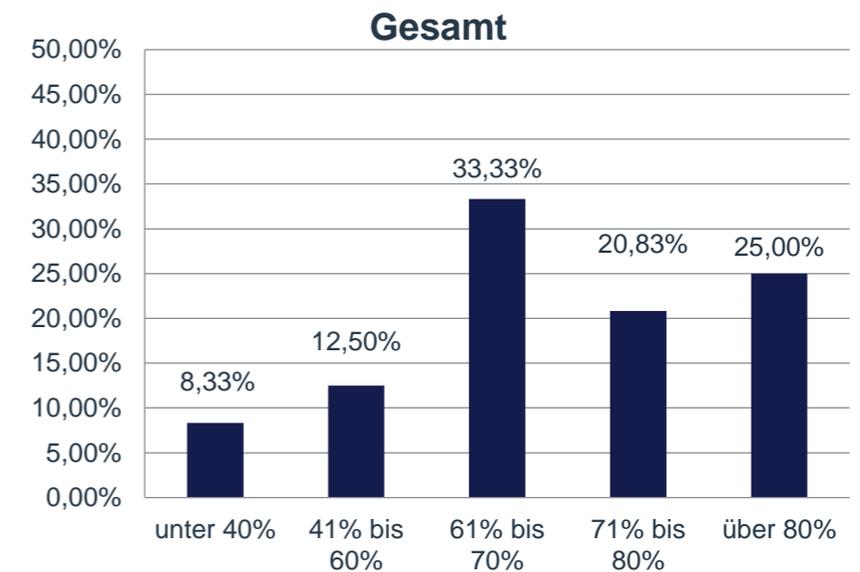
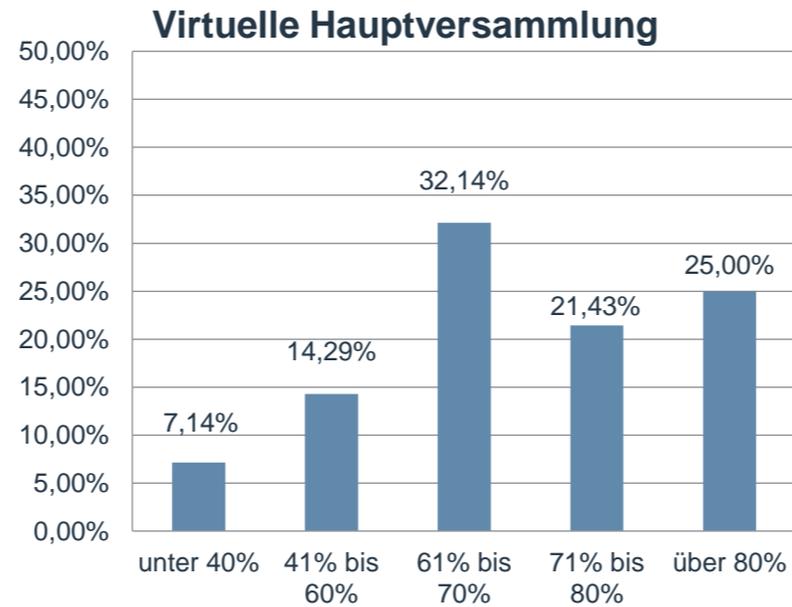
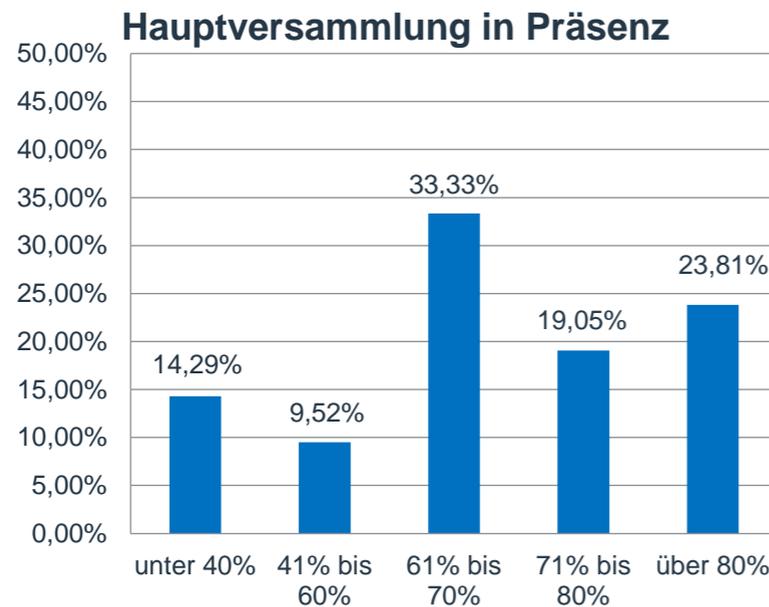
Wie war die Dauer der Hauptversammlung im Vergleich zum Vorjahr?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

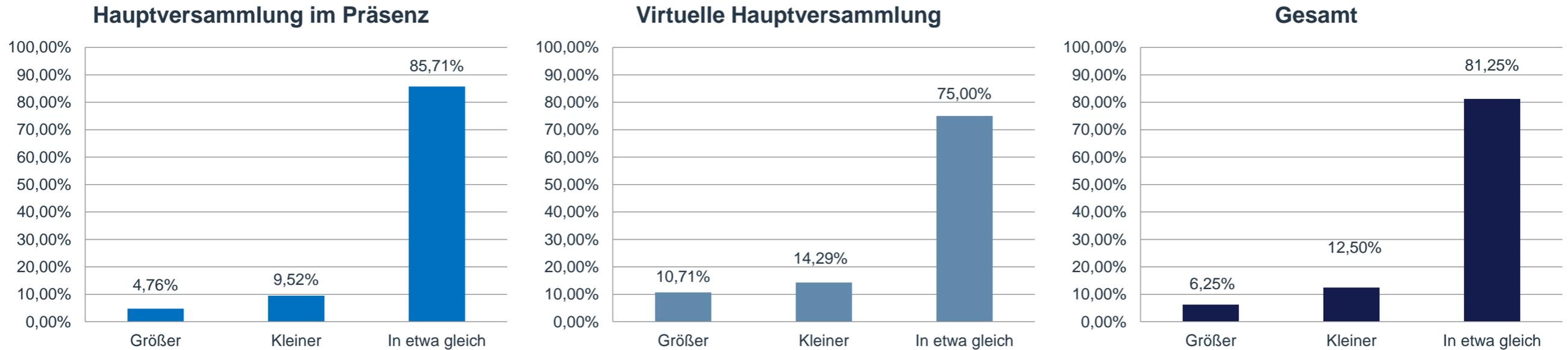
Wie hoch war die Quote des vertretenen Kapitals?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

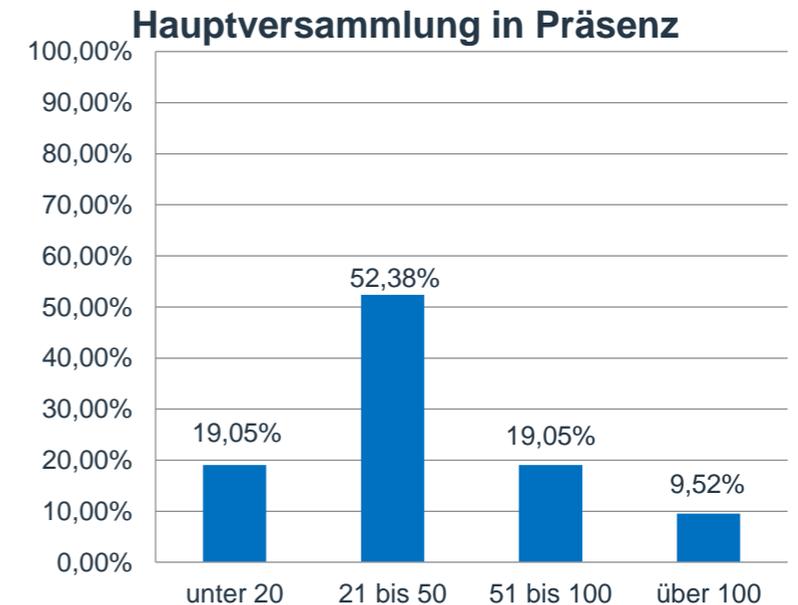
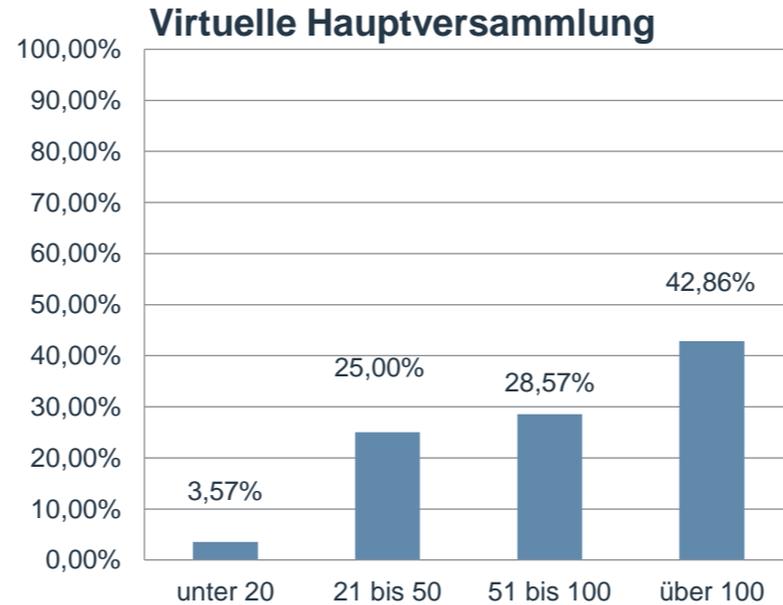
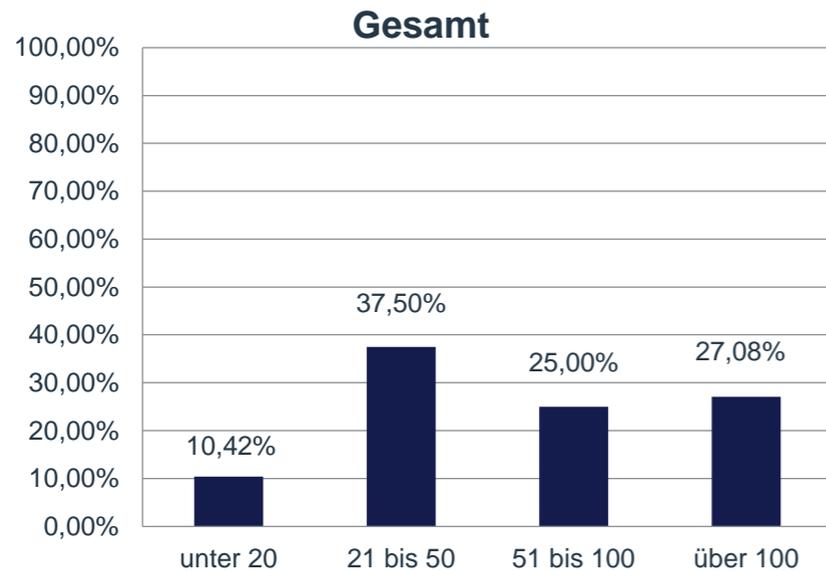
Wie war die Quote des vertretenen Kapitals im Vergleich zum Vorjahr?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

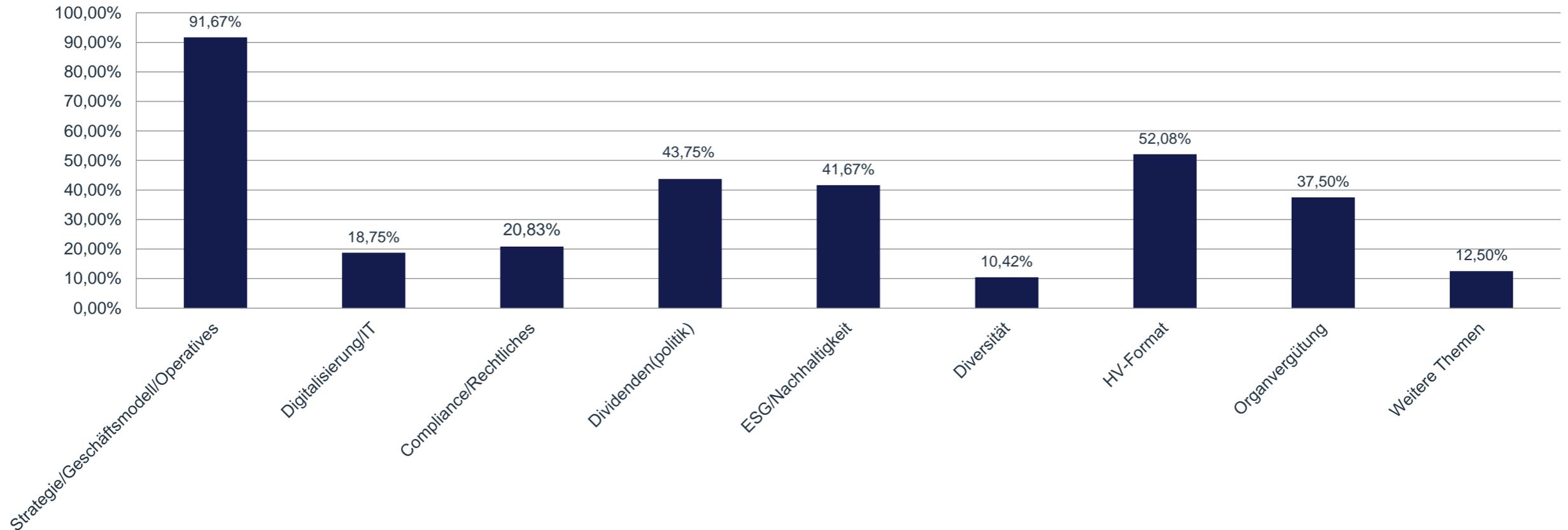
Wie viele Fragen wurden von Seiten der Aktionäre gestellt?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

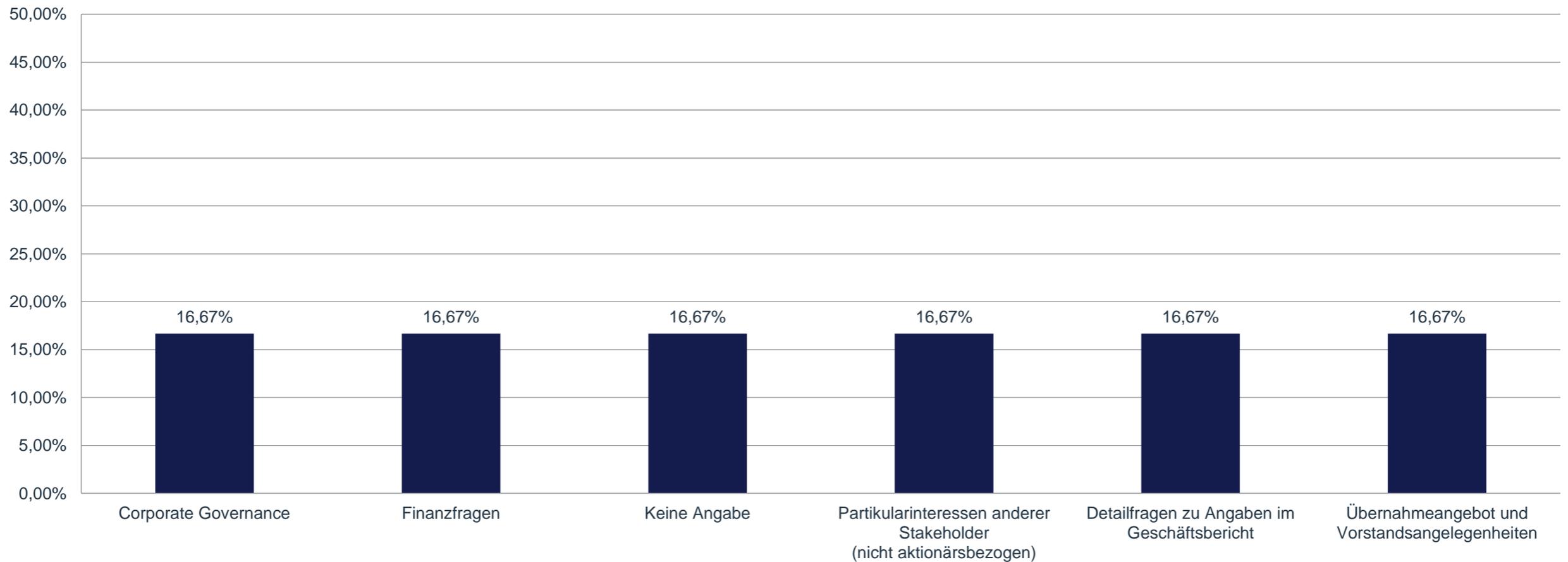
Welche Themen waren Schwerpunkte von Auskunftersuchen? (Mehrfachnennungen möglich)



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

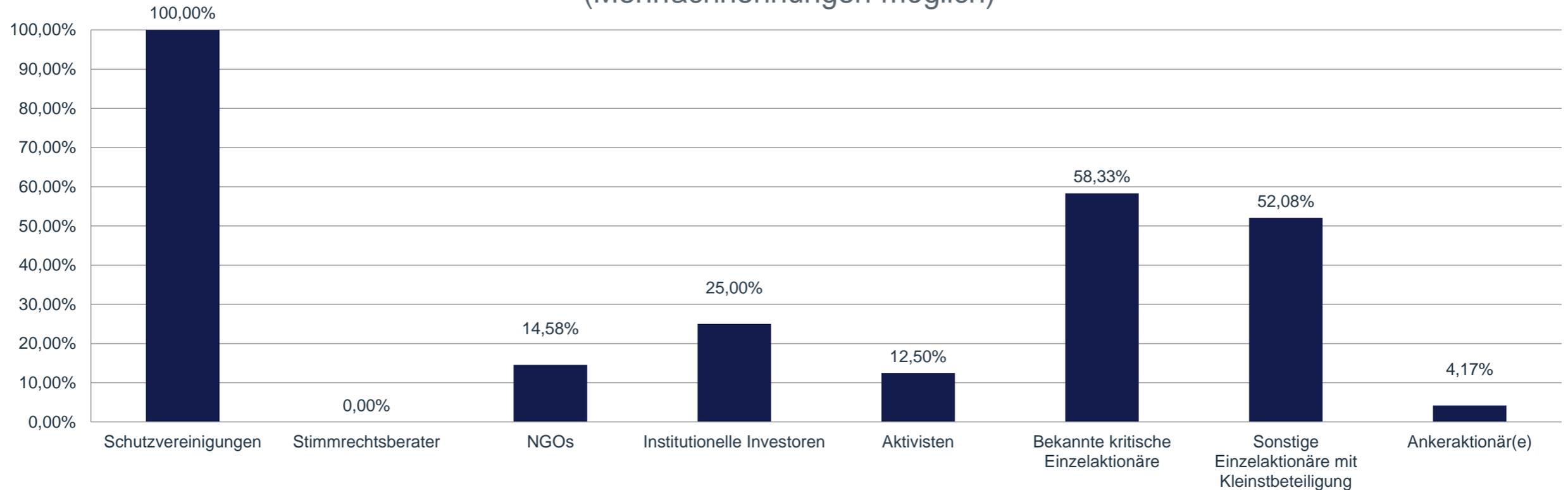
Individuelle Antworten zur Frage: Welche Themen waren Schwerpunkte von Auskunftersuchen?



N = 6

Studie Hauptversammlung 2024

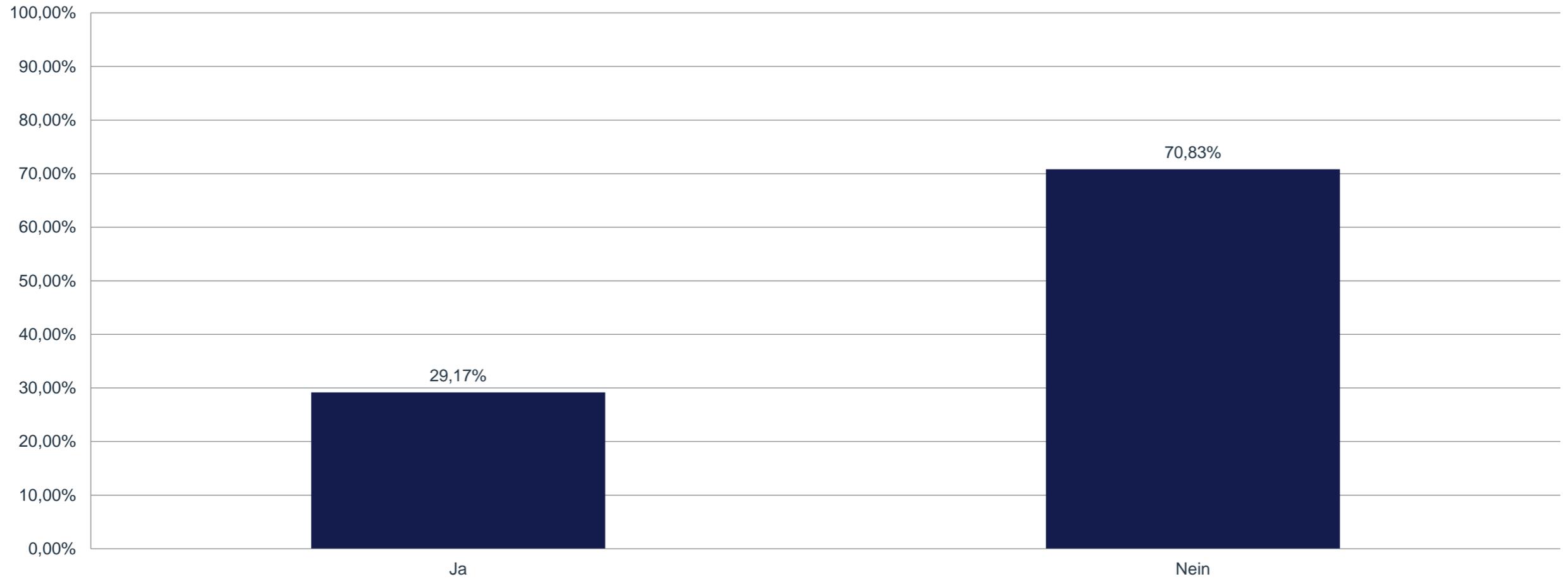
Wie setzten sich die Redner zusammen?
Nennen Sie bitte die drei Gruppen mit den nach Ihrer Wahrnehmung größten Redeanteilen in der Aussprache
(Mehrfachnennungen möglich)



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

Wurden Widersprüche zum Protokoll des Notars erklärt?



N = 48

Studie Hauptversammlung 2024

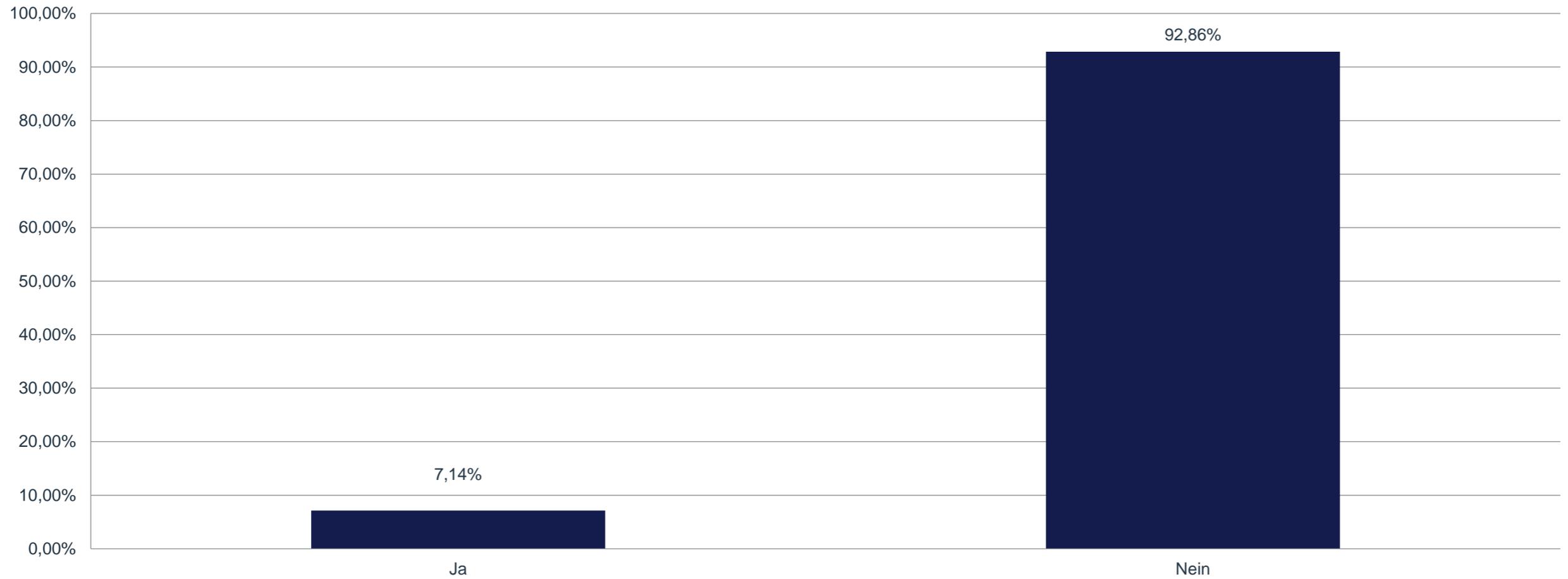
Wie viele Widersprüche zum Protokoll des Notars wurden erklärt?



N = 14

Studie Hauptversammlung 2024

Wurden Beschlussmängelstreitigkeiten anhängig gemacht?



N = 14

5

Ihre Ansprechpartner

Studie Hauptversammlung 2024

Ihre Ansprechpartner

Sebastian Beyer ist Spezialist für Aktien- und Kapitalmarktrecht. Er zählt internationale börsennotierte und kapitalmarktorientierte Unternehmen, Investmentbanken und weitere Kapitalmarktteilnehmer zu seiner Mandantschaft.

Ein zentrales Element seiner Beratungspraxis liegt in der Erfüllung von Zulassungsfolgepflichten sowohl im Rahmen der laufenden operativen Tätigkeit als auch in Sondersituationen wie Transaktionen und Kapitalmaßnahmen. Ein weiterer Fokus liegt auf der Begleitung der Hauptversammlungen seiner börsennotierten Mandanten und der Beratung ihrer Vorstände und Aufsichtsräte zu rechtlichen und strategischen Fragen. Darüber hinaus berät er in Bezug auf Aktienplatzierungen und Börsenzulassungen sowie öffentliche Übernahmen.

Sebastian Beyer ist Mitbegründer der IG ESG von Taylor Wessing.



Empfohlener Anwalt für Kapitalmarkt: ECM, [The Legal 500 2024](#)

Name der nächsten Generation (Gesellschaftsrecht), [The Legal 500 2021 - 2023](#)



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

Salary Partner, Frankfurt und Düsseldorf

+49 69 97130-135
s.beyer@taylorwessing.com

Beratungsschwerpunkte

- Capital Markets
- Corporate

Ihre Ansprechpartner

Nikolaus Plagemann verfügt über ausgeprägte Fachkenntnisse auf dem gesamten Gebiet des Aktien- und Kapitalmarktrechts. Besonders schätzen seine Mandanten seinen pragmatischen Ansatz und seinen sicheren Blick für die Umsetzung der von ihm entwickelten Lösungen. Aufgrund seiner früheren langjährigen Tätigkeit inhouse, als Leiter des Corporate Office und Syndikusrechtsanwalt bei namhaften börsennotierten und international agierenden Konzernen, weiß er, worauf es seinen Mandanten ankommt. Stets lösungsorientiert bringt er seine profunde Praxiserfahrung und vielfältige interdisziplinäre Kenntnisse ein.

Er ist spezialisiert auf die Beratung von Vorständen und die unabhängige Beratung von Aufsichtsräten bei deren jeweiligen Unternehmensentscheidungen – bei börsennotierten Gesellschaften mit einem besonderen Augenmerk auf der Einhaltung und Umsetzung der Zulassungsfolgepflichten und der Entsprechung mit den Empfehlungen des DCGK.

Seine reichhaltige Erfahrung und Expertise aus zahlreichen Hauptversammlungen setzt er in und nach der Hauptversammlung, zum Beispiel bei der Vertretung in aktienrechtlichen Beschlussmängelstreitigkeiten, ein.



Taylor Wessing gewinnt Aktienrechtler von CECONOMY, [JUVE – 04/01/2022](#)



Nikolaus Plagemann

Salary Partner, Düsseldorf

+49 211 8387-311

+49 151 2242-9202

n.plagemann@taylorwessing.com

Beratungsschwerpunkte

- Capital Markets
- Corporate
- M&A

[Europa](#) > [Mittlerer Osten](#) > [Asien](#)

taylorwessing.com

© Taylor Wessing 2024

Diese Publikation stellt keine Rechtsberatung dar. Die unter der Bezeichnung Taylor Wessing tätigen Einheiten handeln unter einem gemeinsamen Markennamen, sind jedoch rechtlich unabhängig voneinander; sie sind Mitglieder des Taylor Wessing Vereins bzw. mit einem solchen Mitglied verbunden. Der Taylor Wessing Verein selbst erbringt keine rechtlichen Dienstleistungen. Weiterführende Informationen sind in unserem Impressum unter taylorwessing.com/de/legal/regulatory-information zu finden.