

Der Aufsichtsrat

UNABHÄNGIGE FACHINFORMATIONEN FÜR AUFSICHTSRÄTE, BEIRÄTE UND VERWALTUNGSRÄTE

Themen-Dossier: Der Aufsichtsrat in der Krise

- Der Aufsichtsrat in der Corona-Krise: Darauf kommt es jetzt an** S. 1
Alexandra Krieger
Die augenblickliche Situation ist eine Bewährungsprobe auch für den Aufsichtsrat. Seine Rolle ist und bleibt dabei, die Geschäftsleitung zu überwachen und zu beraten. Die Autorin zeigt auf, welche Entscheidungen jetzt zu treffen sind und warum es wichtig ist, dabei bereits auch an die Zeit nach der Krise zu denken.
- Die Corona-Krise: Erkenntnisse und Herausforderungen für den Aufsichtsrat** S. 5
Prof. Dr. Werner Gleißner
Die aktuelle Krise ist für den Aufsichtsrat mit der Chance verbunden, viel über das Unternehmen und dessen Fähigkeiten im Umgang mit Risiken zu lernen. Der Autor erläutert, wie der Aufsichtsrat bei der Analyse vorgehen sollte und wie er sinnvolle Maßnahmen ableiten kann.
- Die virtuelle Hauptversammlung** S. 8
Chancen, Risiken und Herausforderungen im Sinne guter Corporate Governance
Prof. Dr. Christina E. Bannier/Prof. Dr. Julia Redenius-Hövermann
Das jüngst in Kraft getretenen Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht sieht unter anderem Regelungen zur Abhaltung einer virtuellen Hauptversammlung vor. Die Autorinnen stellen zum einen dar, wie eine solche virtuelle Hauptversammlung ausgestaltet werden kann und beleuchten Vor- sowie Nachteile der virtuellen Präsenz. Zum anderen gehen sie der Frage nach, welche Folgen die Regelungen für die weiter voranschreitende Digitalisierung von unternehmerischen Kontroll- und Entscheidungsprozessen haben könnten.
- Die virtuelle Hauptversammlung – Gekommen, um zu bleiben?** S. 14
Dr. Hendrik Schäfer
Durch die neu eingeführte Möglichkeit der rein virtuellen Hauptversammlung bleiben börsennotierte Unternehmen auch in der Krise handlungsfähig und können trotz Versammlungsverbots beschlussfähige Hauptversammlungen durchführen. Aber was kommt im Anschluss an die erste in Teilen virtuelle Hauptversammlungssaison?

»AR1332578

Der Aufsichtsrat in der Corona-Krise: Darauf kommt es jetzt an

Alexandra Krieger

„SCJ – So Gott will und wir leben“ – diese als „Sub conditio Jacobaea“ bekannte christliche Demutsformel soll daran erinnern, dass die Zukunft nicht in unserer Hand liegt. Wie wahr das ist, erlebt die Welt gerade. Und doch wird auch der Tag kommen, an dem die Tagesnachrichten nicht mehr mit der Berichterstattung über die Corona-Pandemie beginnen werden. Die augenblickliche Situation ist auch eine Bewährungsprobe für den Aufsichtsrat: Einerseits muss er sich in der akuten Krise bewähren, andererseits schon heute an die Zeit danach denken.

I. Die Welt aus den Fugen

Wir werden vermutlich erst viel später, wenn schon längst ein Impfstoff gefunden worden ist und sich die Welt in einen neuen Rhythmus eingeschwungen hat, wirklich verstehen, wie stark „SARS-CoV-2“, das sog. Corona-Virus, die Welt verändert hat. Noch geht es darum zu verarbeiten, was gerade geschieht:

- Die Gefahr kam nicht aus den Märkten, aber sie hat uns verwundbarer gemacht als jede Konjunktur- oder Finanzkrise.
- Welche Branchen systemrelevant sind, ist diesmal keine Frage des Geldes, und doch ist Geld so systemrelevant wie noch nie.
- Politik entscheidet – nicht mehr getrieben von den Finanzmärkten, sondern von wissenschaftlichen Experten.

Der Druck, unter dem die Wirtschaft jetzt steht, ist für alle enorm. In vorderster Front trifft er Vorstände und Geschäftsführer, deren Unternehmen infolge des Shutdown ganzer Volkswirtschaften mit einem gleichzeitigen Angebots- und Nachfrageschock konfrontiert sind. Direkt dahinter steht der Aufsichtsrat.

II. Der Aufsichtsrat ist kein Krisenmanager

Krisen provozieren in Menschen zwei Reflexe: zu flüchten oder spontan zu handeln. Beidem muss der Aufsichtsrat jetzt widerstehen. Auch wenn die Not so groß erscheint – der Aufsichtsrat darf sich auch jetzt nicht dazu verleiten lassen, in das operative Geschäft einzugreifen. Seine Rolle ist und bleibt auch in der Krise, die Geschäftsleitung zu überwachen und zu beraten.

Gerade in der Krise tritt nun eine wichtige Stärke des dualistischen Modells im Vergleich zur monistischen Organisationsverfassung zutage: Die klare Rollenteilung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat. Sie erlaubt den Organen, sich zu konzentrieren. Der Vorstand muss jetzt unter großem Zeitdruck in rascher Abfolge existenzielle Entscheidungen für das Unternehmen treffen. Demgegenüber kann der

Aufsichtsrat aus größerer Distanz die Übersicht wahren und aus dem Hintergrund handeln. Ihm fällt die Aufgabe zu, die Vorstandsentscheidungen kritisch zu reflektieren und auf ihre Tragfähigkeit – auch über die Krise hinaus – hin zu prüfen. Im Idealfall wird er so zu einer Second Line of Defense für den Vorstand.

III. „Pan“ und „demos“

Welche Entscheidungen werden es sein, die die Geschäftsführung in einer Pandemie zu treffen hat? Während eine Endemie zeitlich und örtlich begrenzt ist, spricht man von einer Pandemie, wenn eine Erkrankung potenziell auf der ganzen Welt auftreten kann. Die Begriffe „pan“ und „demos“ bedeuten „alles“ und „Volk“. Eine Pandemie betrifft also „das ganze Volk“. Das und die schon nach so kurzer Zeit sichtbar gewordenen Folgen des abrupten Stillstands unserer Wirtschaft lassen ahnen: Es wird für viele um existenzielle Entscheidungen gehen.

IV. „Handeln zum Wohle des Unternehmens“ unter den Bedingungen von Corona?

Wie und woran sollen sich Vorstand und Aufsichtsrat in einer solchen Ausnahmesituation orientieren? Vorstand und Aufsichtsrat müssen ihre Entscheidungen jetzt mehr noch als sonst unter großer Unsicherheit über die weitere Entwicklung treffen, und beide sind unter den gegebenen Umständen selbstverständlich mehr noch als sonst der Gefahr ausgesetzt, diese Entwicklungen falsch einzuschätzen.

Damit ist das Feld der Business Judgement Rule eröffnet. Sie ist der Handlungsmaßstab, dem unternehmerische Entscheidungen – also Entscheidungen unter Unsicherheit und der dadurch bedingten Gefahr, Fehleinschätzungen zu treffen – auch in einer Krise unterliegen. Die Business Judgement Rule schützt Vorstände und Aufsichtsräte gerade jetzt, wo Mut und Konsequenz gefordert sind, vor zu zögerlichem Handeln aus Angst vor Haftung. Denn unternehmerische Entscheidungen sind unter bestimmten Voraussetzungen auch dann nicht pflichtwidrig, wenn sie sich im Nachhinein als falsch herausstellen. Dabei rückt allerdings ein Anspruch stärker in den Vordergrund als in „normalen“ Zeiten: Die Business Judgement Rule greift nur, sofern und soweit auf der

Grundlage angemessener Information entschieden wurde. Was aber bedeutet in einer Lage wie dieser „Handeln auf der Grundlage angemessener Information“? Wann sind unter den herrschenden Umständen Informationen „angemessen“?

V. Das Gold der Krise: Informationen

Im Begriff der Angemessenheit schwingt das Entscheidende schon mit: Die Informationen müssen so geartet sein, dass sie nicht in irgendeiner Lage, sondern gemessen an den konkreten Umständen ein Urteil erlauben. Als grundsätzlichen Anspruch an die Angemessenheit von Informationen in Krisen kann man daraus ableiten, dass die Informationen tiefer (Details) und breiter (Informationsradius) als in normalen Zeiten sein müssen, um den Maßstab der Angemessenheit zu erfüllen. Und dass der Aufsichtsrat sie in kürzeren zeitlichen Abständen aktualisieren muss.

Um eine konkrete Information danach zu beurteilen, kann sich der Aufsichtsrat ganz einfach fragen: Reicht mein Wissen aus, um die in Betracht zu ziehenden Entscheidungsalternativen (welche sind das?) und ihre Folgen (wie sehen die aus?) für das Unternehmen gegeneinander abzuwägen? Was den Inhalt der Information angeht, muss der Aufsichtsrat neben Fakten auch sein Gespür einsetzen. Gerade subjektive Aspekte wie Erfahrungen, Instinkt und die Offenheit, auch das Udenkbare ins Kalkül zu ziehen, können entscheidend sein. Wer hätte sich in normalen Zeiten vorstellen können, dass einfachste Billigartikel wie Schutzmasken zum kritischen Engpass werden könnten?

VI. Die Handlungsfähigkeit des Aufsichtsrats auch in der Krise sicherstellen

Bevor der Aufsichtsrat sich mit den Entscheidungen der Geschäftsleitung auseinandersetzt, muss er sich fragen, ob er selbst handlungsfähig ist. Hier lohnt sich ein Blick in die Geschäftsordnung bzw. die Satzung: Kann der Aufsichtsrat auf dieser Grundlage flexibel auf einen möglichen akuten Handlungsbedarf reagieren?

Erster Punkt: Besonders wichtig ist es jetzt, dass die Frist zur Einberufung von Aufsichtsratssitzungen abgekürzt und eine Sitzung auch mündlich oder telefonisch einberufen werden kann. Grundsätzlich ist es zulässig, Sitzungen unter Verzicht auf Fristen und Formvorgaben einzuberufen, wenn das die Geschäftsordnung oder Satzung entsprechend regelt oder dem alle Aufsichtsratsmitglieder zugestimmt haben.

Zweiter Punkt: Da ein physisches Zusammentreffen (Präsenzsitzungen) von mehr als zwei Menschen derzeit nicht anzuraten ist, ist zu klären, ob auch Video- und Telefonkonferenzen als Aufsichtsratssitzungen zulässig sind. Für Videokonferenzen, die die direkte Kommunikation der Aufsichtsratsmitglieder miteinander durch Sicht- und Hörbarkeit gewährleisten, geht die Mehrheitsmeinung von der Zulässigkeit aus. Bezogen auf Telefonkonferenzen ist die Frage nicht eindeutig geklärt. Daher empfiehlt sich beispielsweise folgende Regelung in der Satzung bzw. Geschäftsordnung: „Beschlüsse des Aufsichtsrats werden in der Regel in

Präsenzsitzungen gefasst. Wenn der Aufsichtsratsvorsitzende dies bestimmt, können sie auch in Form einer Video- oder Telefonkonferenz stattfinden, und es können einzelne Mitglieder des Aufsichtsrats an einer Präsenzsitzung per Videokonferenz oder Telefon teilnehmen“.

Dritter Punkt: Das führt aber nicht zwangsläufig dazu, dass auch Beschlüsse des Aufsichtsrats telefonisch gefasst werden können. Entweder muss auch hier die Satzung Entsprechendes regeln („telefonisch gefasste Beschlüsse sind zulässig“) oder ausnahmslos alle Aufsichtsratsmitglieder müssen der telefonischen Beschlussfassung (ggf. nachträglich) zustimmen. Der Widerspruch auch nur eines einzigen Aufsichtsratsmitglieds macht einen solchen Beschluss zunichte, sodass auch hier eine entsprechende Satzungsregel der sicherere Weg ist.

VII. Zustimmungspflichtige Geschäfte rücken in den Vordergrund

Nachdem der Aufsichtsrat nun seine eigene Handlungsfähigkeit sichergestellt hat, geht es um das Kerngeschäft „Kontrolle und Beratung der Geschäftsleitung“. Auch wenn das in der Krise profan wirkt: Der Aufsichtsrat muss zunächst weiter seinen üblichen satzungsmäßigen und gesetzlichen Aufgaben nachkommen (z.B. der Bestellung und Abberufung von Geschäftsführern, der Festlegung der Vorstandsvergütung, der Auseinandersetzung mit der Unternehmensplanung und der Prüfung des Jahresabschlusses).

Man muss aber kein Prophet sein um abzuschätzen, dass neben diesem Standardgeschäft vor dem Hintergrund der schon jetzt erkennbaren Entwicklungen die schwerwiegenderen unternehmerischen Entscheidungen in den Vordergrund treten werden. Da diese meist der Zustimmung des Aufsichtsrats unterliegen, wird dieser in der Corona-Krise in die Situation kommen, an zentralen Weichenstellungen für die Zukunft des Unternehmens mitzuwirken. Es kann daher eine gute Übung sein, sich einmal den Katalog der zustimmungspflichtigen Geschäfte vorzunehmen und selbst zu überlegen, welche davon sich unter den aktuellen Umständen für das eigene Unternehmen konkretisieren könnten:

- grundsätzliche Änderung der Unternehmensorganisation,
- Festlegung des Finanz- und Investitionsplans,
- Veräußerung/Belastung von Grundstücken,
- Aufgabe von Beteiligungen,
- Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen,
- Aufnahme von Krediten, Übernahme von Bürgschaften, Garantien oder ähnlichen Haftungen außerhalb des üblichen Geschäftsbetriebs,
- alle sonstigen Geschäfte, Maßnahmen und Verträge, soweit sie für die Gesellschaft von wesentlicher und grundsätzlicher Bedeutung sind.

Diese Übung sollte der Aufsichtsrat auch schon deshalb unternehmen, weil er unter Umständen anlassbezogen weitere Geschäfte seiner Zustimmung unterwerfen muss,

die nicht bereits in der Geschäftsordnung bzw. Satzung als zustimmungspflichtige Geschäfte bestimmt worden sind. Auch wäre jetzt der richtige Zeitpunkt, unter Berücksichtigung möglicher Folgen aus der Corona-Virus-Krise noch einmal die Schwellenwerte für zustimmungspflichtige Geschäfte zu überprüfen, damit dem Aufsichtsrat die unter den besonderen Umständen der aktuellen Krise relevanten Geschäfte zur Entscheidung vorgelegt werden.

Da diese Entscheidungen mit hoher Wahrscheinlichkeit auch unter Zeitdruck zu treffen sein werden, gilt es vorzudenken, ob und welche eilbedürftigen Geschäfte ggf. an einen vorbereitenden Ausschuss delegiert werden sollen. Gremien, die mit einer solchen Delegation an Sonderausschüsse bisher noch nicht gearbeitet haben, sollten dabei auch bedenken, dass und wie sie für diesen Fall eine ausreichende Information und Einbeziehung der übrigen Aufsichtsratsmitglieder sicherstellen können, damit kurzfristig anstehende Beschlüsse rasch und reibungslos getroffen werden können.

VIII. Themen-Fokus des Aufsichtsrats in der akuten Phase der Krise

So vorbereitet, kann sich der Aufsichtsrat nun direkt mit den Konsequenzen der Corona-Virus-Krise für das eigene Unternehmen auseinandersetzen. Am Anfang der Arbeit sollte er eine Positionsbestimmung vornehmen: Wie verwundbar ist das Unternehmen unter den Rahmenbedingungen einer Pandemie?

Aufsichtsräte, die auch bisher professionell gearbeitet haben, kennen die Schwachstellen ihres Unternehmens. Trotzdem kann auch ihnen ein einfaches SWOT (Stärken-Schwächen-Chancen-Risiko-)Diagramm helfen, das Bild noch einmal unter den neuen Umständen zu reflektieren, zu vervollständigen, die verschiedenen Einflüsse zu systematisieren und dadurch das Wesentliche herauszuarbeiten.

Eine SWOT-Untersuchung kombiniert die Analyse des Unternehmens (welche Faktoren kann das Unternehmen selbst beeinflussen?) mit der des Unternehmensumfeldes (welche Einflüsse wirken von außen auf das Unternehmen ein und sind nur begrenzt vom Unternehmen zu steuern?). Auf diesem Fundament kann der Aufsichtsrat das Wichtige vom nur Dringenden unterscheiden und klarer sehen, auf welche Felder und Informationen er sich bei der weiteren Arbeit konzentrieren muss. Denn es sei noch einmal daran erinnert, dass sich der Aufsichtsrat nicht nur auf den Vorstand verlassen darf, sondern sich ein eigenes Bild machen muss, damit seine Arbeit von der Business Judgement Rule gedeckt ist. Im Folgenden werden einige Beispiele dafür gegeben, welche Überlegungen der Aufsichtsrat anstellen sollte, um ein Gefühl für die Risiken zu entwickeln, denen das Unternehmen nun zusätzlich ausgesetzt ist.

1. Analyse des Unternehmensumfeldes

- Gehört die Branche, in der das Unternehmen arbeitet, zu den Front-Runnern der Krise, deren Geschäftsmodelle unmittelbar getroffen worden sind (Luftfahrt,

Touristik, Gastronomie), oder ergeben sich ggf. indirekt und daher zeitversetzt Ansteckungseffekte, z.B. über die Unterbrechung von Lieferketten?

- Welche Produkte und Dienstleistungen werden auch in der Krise noch nachgefragt (z.B. weil sie existenzielle Bedürfnisse abdecken), welche nicht (→ Investitionszurückhaltung bei Ausrüstungsgütern)?
- Sofern die Nachfrage intakt ist: Können diese Produkte noch hergestellt werden (Versorgung mit Rohstoffen und Zuliefer-Produkten) bzw. lassen sich die Dienstleistungen noch beim Kunden erbringen (→ Grenzsicherungen und Einreisestopps), und haben die Kunden auch die finanziellen Ressourcen, diese Produkte/Dienstleistungen abzunehmen (→ Kurzarbeit)?
- Welche kriseninduzierten Gesetzesänderungen sind zu beachten (→ Verbot von Dividendenausschüttungen und Aktienrückkaufprogrammen)?

2. Analyse des Unternehmens

- Wie tragfähig und wie widerstandsfähig ist das Geschäftsmodell?
- Welches Bild ergibt eine aktuelle Analyse der wirtschaftlichen Lage differenziert nach der Vermögenslage (→ Eigenkapital, Verschuldung, Liquidierbarkeit von Vermögensteilen), Finanzlage (→ Liquiditätsbestand und Cashflow-Entwicklung) und Ertragslage (→ Umsatz- und Kostenentwicklung)?
- Wie sähe das Bild unter Stress aus, wenn man also z.B. Umsatzeinbrüche von 30%, 50% oder sogar 70% unterstellen müsste?
- Was passiert im Einzelnen in den verschiedenen Teilen der Wertschöpfungskette und wie lange könnte das Unternehmen das aushalten, ohne zahlungsunfähig zu werden?

Im nächsten Schritt geht es für den Aufsichtsrat darum, das konkrete Vorstandshandeln und -entscheiden zu beurteilen: Ist es – und auch hier wieder nach den Maßstäben der Business Judgement Rule – unter den gegebenen, besonderen Rahmenbedingungen angemessen? Konzentriert sich der Vorstand auf das in der Krise Wesentliche?

3. Stabilisierung der Arbeits- und Betriebsorganisation

- Gibt es einen Krisenstab und Notfallpläne?
- Welche Maßnahmen zum Gesundheitsschutz der Beschäftigten hat der Vorstand ergriffen?
- Was sind unter den gegebenen Umständen Schlüsselfunktionen, wer gehört zu den Schlüsselkräften?
- Wie wird sichergestellt, dass Schlüsselfunktionen dauerhaft aufrechterhalten werden können?
- Welche alternativen Arbeitsformen wurden dazu etabliert (Remote Work, Split office, rollierende Teams)?
- Wie ist die betriebliche Mitbestimmung in die Prozesse eingebunden? Welche Betriebsvereinbarungen mit welchem Inhalt wurden zur Bewältigung der Krise abgeschlossen?

4. Anpassung der Unternehmensplanung

Zu den Kernaufgaben des Aufsichtsrats gehört zu allen Zeiten die regelmäßige Auseinandersetzung mit der Unternehmensplanung. Diese Planung muss vor dem Hintergrund der aktuellen Ereignisse grundsätzlich überprüft und angepasst werden. Dabei sollte sich das Unternehmen mit mindestens drei möglichen Entwicklungen auseinandersetzen:

1. Ein rascher Anstieg der Infektionen kann verhindert werden, sodass sich die wirtschaftliche Lage kurz- bis mittelfristig normalisiert.
2. Die Infektionen steigen rasch und stark an, sodass sich die wirtschaftliche Lage erst später im Jahr entspannen wird.
3. Das Infektionsgeschehen erfolgt in Wellen und verteilt sich über einen längeren Zeitraum, sodass die wirtschaftlichen Aktivitäten dauerhaft, ggf. sogar bis in das nächste Jahr hinein gedrosselt bleiben werden.

Aus heutiger Sicht kann niemand verlässlich einschätzen, ob eines dieser Szenarien tatsächlich Realität werden wird. Unter den gegebenen Umständen ist es aber mindestens anzuraten, diese grundsätzlich plausiblen Entwicklungen parallel weiterzuverfolgen, bis das Bild klarer wird. Eine gute Grundlage für die Anpassung der eigenen Planung liefert das Sondergutachten des Sachverständigenrats zur Begutachtung der wirtschaftlichen Entwicklung. Es arbeitet mit einem Basisszenario und zwei unterschiedlichen Risikoszenarien. Die dort getroffenen Annahmen können Unternehmen an der eigenen Planung spiegeln.

IX. Sofort-Maßnahmen zur Stabilisierung des Unternehmens

Und dann kann plötzlich alles sehr schnell gehen: Aufträge werden storniert, Grenzen geschlossen, Rohstoffe erreichen das Unternehmen nicht mehr, ein Großkunde wird insolvent, die Bank streicht die Betriebsmittelkreditlinie, Mitarbeiter werden unter Quarantäne gestellt.

Die Bundesregierung hat in den letzten Wochen Programme zur finanziellen Unterstützung von Unternehmen im Volumen von rd. 1,2 Bio. € in Kraft gesetzt: Unternehmen können über den neuen Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) mit staatlichen Garantien stabilisiert oder direkt rekaptalisiert werden. Zusätzlich wurden die Bürgschafts- und Kreditprogramme der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) geöffnet und um neue Programme ergänzt. Mit dem COVID-19-Insolvenz-Aussetzungsgesetz (COVInsAG) wurde die Insolvenzantragspflicht bis zum 30.09.2020 ausgesetzt. Darüber hinaus wurde der Zugang zu Kurzarbeitergeld vereinfacht, die Möglichkeit, Steuerstundungen zu beantragen, erleichtert und Unternehmen können ihre Steuervorauszahlungen leichter als bisher herabsetzen lassen.

Der Aufsichtsrat sollte sich zumindest in groben Zügen mit diesen Unterstützungsinstrumenten vertraut machen, um

eine Vorstellung zu entwickeln, welche Instrumente zur Stabilisierung des Unternehmens zur Verfügung stehen, sollten die selbst initiierten Maßnahmen nicht ausreichen.

X. Eine Agenda für die Zeit nach Corona

Bei aller Unsicherheit gibt es aber auch Felder, auf denen Vorstand und Aufsichtsrat auf einigermaßen verlässlicher Grundlage schon heute für die Zeit nach der Krise vorausplanen können. So hat das Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) mit zwei Verlautbarungen klargestellt, dass die Corona-Pandemie ein sog. wertbegründendes Ereignis darstellt: Bilanzierung und Bewertung in HGB- und IFRS-Jahresabschlüssen zum 31.12.2019 müssen also grundsätzlich nicht mehr an mögliche Folgen der Krise angepasst werden, sofern die Fortführungsfähigkeit für mindestens die nächsten zwölf Monate unterstellt werden kann.

Umso deutlichere Spuren wird die Pandemie aber in den Abschlüssen der Folgejahre hinterlassen. Da die Billigung und Feststellung des Jahresabchlusses zu den Kernaufgaben des Aufsichtsrats gehört, sollte er sich schon jetzt darauf einrichten, dass er dort vermehrt mit Ermessensentscheidungen (bestandsgefährdende Risiken, Annahme Fortführungsprognose) der Unternehmensleitung konfrontiert sein wird, die er auf Angemessenheit überprüfen muss. Besonders stark betroffen werden bestimmte Bilanzpositionen sein, z.B. Finanzinstrumente (Fair Value-Bewertung), Forderungen (Wertberichtigungsbedarf), Rückstellungen (Höhe und Eintrittszeitpunkt) und latente Steuern (Anpassung der Unternehmensplanung). Das genauer zu beleuchten, wird in den nächsten Wochen sicher Gegenstand zahlreicher Veröffentlichungen sein.

XI. Fazit

In der hippokratischen Medizin bezeichnete die „Krise“ den Höhe- und Wendepunkt im Krankheitsverlauf. An diesem Wendepunkt ist die Entwicklung in beide Richtungen offen. Die Rolle des Aufsichtsrats in der Krise des Unternehmens ist vergleichbar mit der eines Arztes: Auf der Grundlage einer sauberen Anamnese muss er seine Diagnose stellen und den Patienten beraten. Auf dass dieser hoffentlich rasch gesundet. ■

Literaturhinweise:

- Sachverständigenrat zur Begutachtung der wirtschaftlichen Entwicklung, Die gesamtwirtschaftliche Lage angesichts der Corona-Pandemie, 22.03.2020, S. 2.
- Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW), Fachlicher Hinweis des IDW, Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf die Rechnungslegung zum Stichtag 31.12.2019 und deren Prüfung, 04.03.2020.
- Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW), Fachlicher Hinweis des IDW, Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf die Rechnungslegung und deren Prüfung (Teil 2), 25.03.2020.

Autorin:

Alexandra Krieger leitet den Bereich Controlling in der Industriegewerkschaft Bergbau, Chemie, Energie. Sie berät Arbeitnehmervertreter/innen im Aufsichtsrat und ist selbst Mitglied in verschiedenen Aufsichtsratsgremien.

»AR1332756

Die Corona-Krise: Erkenntnisse und Herausforderungen für den Aufsichtsrat

Prof. Dr. Werner Gleißner

Die durch das Virus SARS-CoV-2 ausgelöste COVID-19-Pandemie ist auch für den Aufsichtsrat eine große Herausforderung. In diesem Beitrag wird in sechs Punkten erläutert, welche Erkenntnisse ein Aufsichtsrat über die Fähigkeiten seines Unternehmens im Umgang mit Risiken gewinnen kann und welche konkreten Herausforderungen sich für den Aufsichtsrat in der Krise ergeben.

I. Pandemie-Risiko Teil der Risikoanalyse?

Eine Pandemie ist kein unvorhersehbarer Black Swan, sondern ein Risiko mit einer bekannten Eintrittswahrscheinlichkeit von 0,1–1% pro Jahr. Entsprechend beträgt die Wahrscheinlichkeit, innerhalb von 80 Menschenjahren eine solche zu erleben, also rund ein Drittel, was auch in einer Studie für die Bundesregierung von 2012 angegeben wird (Bundesdrucksache 17/12051).

Das Pandemie-Risiko gehört zur Gruppe der „Extremrisiken“, die im Rahmen des Risikofrüherkennungssystems eines Unternehmens besondere Beachtung finden müssen, da meist nur solche bereits alleine zu einer „bestandsgefährdenden Entwicklung“ i.S.v. § 91 AktG führen können. Relevante Extremrisiken haben die erwähnte Eintrittswahrscheinlichkeit in der Größenordnung von 0,1–1% pro Jahr und sind dann natürlich relevant für Unternehmen, die ein BB-Rating oder gar ein Investmentgrade anstreben (Letzteres impliziert eine Insolvenzwahrscheinlichkeit durch alle Risiken von < 0,5% pro Jahr). Zu solchen Extremrisiken gehören auch der mögliche Ausfall kritischer Infrastruktur (Blackout der Stromversorgung) oder eine Finanzkrise (wie zuletzt 2008/2010). In den letzten 50 Jahren gab es sechs durch solche Extremrisiken ausgelöste schwere Krisen: Ein klares Zeichen, dass es im Rahmen der Risikoanalyse erforderlich ist, sich mit ihnen zu befassen.

Für den Aufsichtsrat wird eine Schwäche im Risikofrüherkennungssystem erkennbar, wenn

- das Pandemie-Risiko (oder das Risiko allgemeiner „Versorgungskrisen“) im Risikoinventar nicht enthalten waren und/oder
- Methoden für eine Extremrisiko-Analyse überhaupt nicht implementiert sind (Gleißner, 2017).

II. Ist das Risikomanagement aktiv?

Es wäre ein Zeichen für ein völlig unzureichendes Risikomanagement, wenn dieses in der akuten Krise nicht aktiv wäre (und die Risikomanager vielleicht sogar in Kurzarbeit gegangen sind). Das Risikomanagement hat in einer Krise vielfältige Aufgaben (Gleißner, 2020): Es ist verantwortlich dafür, die nun veränderte Risikolage in Risikoanalysen aufzuzeigen und mittels Risikoaggregation (Monte-Carlo-Simulation) zu analysieren, wie sich die Wahrscheinlichkeit einer „bestandsgefährdenden Entwicklung“ geändert hat. Die Aggregation der Risiken mit Bezug auf die Planung ist zudem notwendig, um den Liquiditätsbedarf des Unternehmens beurteilen zu können (alleine ein beliebiges Plan-Szenario ist aussageelos). Gerade in der aktuellen Hochrisikosituation mit unsicheren ökonomischen Auswirkungen der staatlichen Shutdown-Maßnahmen ist die zur Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen gebotene Risikoaggregation unverzichtbar: Die Berechnung einer ausreichend großen Anzahl der Kombinationseffekte von Einzelrisiken ist notwendig, um eine realistische Bandbreite z. B. der Cashflows und damit des Liquiditätsbedarfs anzugeben (Angermüller et al., 2020). Im Rahmen der Risikoaggregation ist zu untersuchen, ob Mindestanforderungen an das Rating oder Kreditvereinbarungen (Covenants), die zur Kreditkündigung führen können, verletzt werden. Solche Sachverhalte sind „bestandsgefährdende Entwicklungen“ (§ 91 AktG) und damit im Aufsichtsrat aufzuzeigen.

Schließlich ist es Aufgabe des Risikomanagements, die operativen Verantwortlichen (z. B. auch das Krisenmanagement-Team) mit der eigenen methodischen Kompetenz bei der Initiierung von Risikobewältigungsmaßnahmen zu unterstützen und die Wirkung von Maßnahmen auf den zukünftigen Risikoumfang einzuschätzen. Ein Aufsichtsrat sollte zeitnah davon ein Update der Risikoanalyse und Risikoaggregation erhalten.

III. Werden die potenziellen Implikationen analysiert?

Die Krise wird zu einer deutlich erhöhten Insolvenz-wahrscheinlichkeit bei vielen Unternehmen führen. Im Rahmen der Risikoanalyse ist es daher erforderlich, nicht nur das eigene Unternehmen zu betrachten, sondern schon jetzt zu analysieren, welche wesentlichen Kunden oder Lieferanten in ihrer Existenz bedroht sind oder gar insolvent werden könnten. Die Betrachtung von Finanzkennzahlen, Ratings oder Bonitäts-Scores, die im Wesentlichen auf historischen Jahresabschlussdaten basieren, ist hierzu vollkommen unzureichend. Notwendig ist vielmehr eine Analyse von Stressszenarien für die Kunden. Dabei wird im einfachsten Fall mit Stresstests, besser jedoch durch eine Risikosimulation untersucht, wie sich der Nachfrage-Einbruch auf die Finanzkennzahlen des Ratings auswirken würde. Identifiziert eine solche Analyse ein ausfallbedrohtes Unternehmen, sind möglichst frühzeitig präventive Maßnahmen für den Fall der tatsächlichen Insolvenz zu initiieren (z. B. Suche nach alternativen Lieferanten).

IV. Werden „Folgekrisen“ beachtet?

Nicht das Virus selbst hat massive ökonomische Auswirkungen, sondern die verständlichen Maßnahmen des Staates zur Eindämmung der Infektion durch den „partiellen Shutdown“ der Wirtschaft, wie Studien von ifo Institut und Sachverständigenrat aufzeigen. Die Reduzierung von Steuereinnahmen in Verbindung mit den stark steigenden Staatsschulden werden zu einer starken Staatsschulden-Krise in Europa, insbesondere bei Staaten mit schon hoher Verschuldung (wie Italien) führen. Die Maßnahmen der europäischen Zentralbank (EZB) zum Abfedern der ökonomischen Krisenauswirkungen und zur Stützung hochverschuldeter Länder führt infolge der starken Geldmengenexpansion zudem möglicherweise zu einer Inflationskrise.

Schon heute muss sich das Risikomanagement mit diesen „Folgekrisen“ befassen. Nur unter deren Beachtung kann mittels Risikosimulation (siehe II.) beurteilt werden, welcher Mix und „Härtegrad“ von Maßnahmen der Unternehmenssicherung heute erforderlich ist, um eine Krisenphase von zwei bis drei Jahren mit z. B. 95%iger Sicherheit zu überstehen. Eine Beschränkung auf Ad-hoc-Maßnahmen des Krisenmanagements, wie die Sicherung der Gesundheit der Mitarbeiter oder die akute Liquiditätssicherung, ist allein unzureichend und bedroht daher mittelfristig die Zukunft des Unternehmens.

Die Gefährdung ist für viele Unternehmen besonders dann groß, wenn der „staatliche Rettungsschirm“ für die Wirtschaft zugeklappt wird (siehe III.). Der Aufsichtsrat sollte jetzt die „Unternehmenssicherungsstrategie“ für die nächsten zwei bis drei Jahre mit dem Vorstand diskutieren.

V. Liegen fundierte Entscheidungsvorlagen für die geplanten Maßnahmen vor?

Zur Absicherung des Unternehmens in der Krise ist eine Vielzahl von Maßnahmen erforderlich, über die der Vorstand – gegebenenfalls mit Zustimmung des Aufsichtsrats – entscheiden muss. Aufgrund der Bedeutung handelt es sich dabei meist um „unternehmerische Entscheidungen“ (§ 93 AktG, „Business Judgement Rule“). Um die vom Gesetzgeber geforderten „angemessenen Informationen“ beweisbar als Entscheidungsgrundlage verfügbar zu haben, ist insbesondere die hier näher aufbereitete Risikoanalyse erforderlich. Der Vorstand muss also zeigen, welche Auswirkungen die Entscheidungen für den Risikoumfang und den „Grad der Bestandsgefährdung“ des Unternehmens haben. Diese die Entscheidungen vorbereitenden Risikoanalysen sind der zentrale Gedanke eines modernen „entscheidungsorientierten Risikomanagements“, wie es basierend auf den gesetzlichen Anforderungen mittlerweile die Risikomanagementstandards fordern (COSO ERM von 2017; DIIR RS Nr. 2 2018, dazu Gleißner/Romeike, 2020).

Ein Aufsichtsrat hat zu prüfen, ob die nun anstehenden wichtigen Entscheidungen auf adäquaten Entscheidungsvorlagen (inklusive Risikoanalyse) basieren. Sollten hier Defizite bestehen, ist es notwendig, den Vorstand anzuhalten, das Risikomanagementsystem im Hinblick auf die „Entscheidungsorientierung“ weiterzuentwickeln.

VI. Welche „unternehmerischen Entscheidungen“ waren potenziell krisenverschärfend?

Wie bei jeder Krise ist es meist nicht die Krise allein, sondern eine Krise in Verbindung mit früher getroffenen „unternehmerischen Entscheidungen“, die im Ergebnis Unternehmen in Schwierigkeiten bringen. So ist es beispielsweise eine besondere Herausforderung, wenn in der Corona-Krise der eigene Umsatz sinkt und zugleich strategische Partner oder Schlüssellieferanten insolvent werden. Bei vielen Unternehmen wurde z. B. in der Vergangenheit aus Kostengründen für ein „Single Sourcing“ gewählt, ohne dass dabei angemessen berücksichtigt wurde, wie sich der Risikoumfang durch diese unternehmerische Entscheidung erhöht. Die hierzu fehlende Risikoanalyse ist als schwerwiegendes Defizit der Entscheidungsvorbereitung zu sehen und kann sogar eine Verletzung der Sorgfaltspflicht des Vorstands bedeuten (siehe unter V.).

Ein Aufsichtsrat sollte anregen, dass analysiert wird, auf welche Ursachen und insbesondere auf welche „unternehmerischen Entscheidungen“ die wirtschaftlichen Schwierigkeiten in der aktuellen Krise zurückzuführen sind. Es ist oft nicht die Krise alleine, sondern die Verbindung mit internen Entscheidungen, die ein Unternehmen in Bedrängnis führen. Entsprechend sollten die Entscheidungsvorlagen des Vorstands, die potenziell „krisenverschärfende“ Implikationen beinhalten könnten, kritisch geprüft werden, speziell im Hinblick auf die adäquate Berücksichtigung der

mit der Entscheidung verbundenen Risiken. So besteht die Möglichkeit, aus der Krise zu lernen und die Qualität von Entscheidungsvorlagen zu verbessern.

Die aufgeführten Punkte zeigen insgesamt, dass ein Aufsichtsrat aus der aktuellen Krise viel über sein Unternehmen, speziell die Fähigkeiten im Umgang mit Risiken, lernen kann und sollte. Er sollte die erkannten Schwächen gemeinsam mit dem Vorstand strukturiert aufbereiten und nötige Verbesserungen zügig anstoßen, weil gerade in der Krise das Risikomanagement von großer Bedeutung ist. Jeder Aufsichtsrat sollte verlangen, dass er eine aktualisierte Risikoanalyse vorgelegt bekommt und klare Aussagen zum Gesamtrisikoumfang, also dem mittels Risikoaggregation bestimmten Eigenkapital- und Liquiditätsbedarf, erhält. Der Aufsichtsrat sollte sich zeitnah und kontinuierlich über den „Grad der Bestandsgefährdungen“ (die Insolvenzwahrscheinlichkeit) informieren lassen, wobei die Wahrscheinlichkeit der Verletzung von Mindestanforderungen an das Rating oder von Covenants zu berücksichtigen ist. Der Aufsichtsrat sollte zudem sicherstellen, dass bei den nun anstehenden „unternehmerischen Entscheidungen“ Entscheidungsvorlagen existieren, die eine transparente und quantitative Risikoanalyse enthalten. Perspektivisch ist dies eine entscheidende Grundlage, um die „Robustheit“ eines Unternehmens zu verbessern. ■

Literaturhinweise:

- Angermüller, N. O./Berger, T. B./Blum, U./Erben, R. F./Ernst, D./Gleißner, W./Grundmann, T./Heyd, R./Hofmann, K. H./Mayer, C./Meyer, M./Rieg, R./Schneck, O./Ulrich, P./Vanini, U., Gemeinsame Stellungnahme zum IDW EPS 340.
- Gleißner, W., Grundlagen des Risikomanagements, 3. Auflage, Verlag Franz Vahlen, München 2017.
- Gleißner, W., Prüfung des Risikomanagements – ein Reifegradmodell, in: Der Aufsichtsrat, Heft 2/2018, S. 18–20.
- Gleißner, W., Risikomanagement in der Corona-Krise. Erforderlich sind Updates von Risikoanalyse und Risikoaggregation sowie die Initiierung von Bewältigungsmaßnahmen, in: Der Betrieb, 2020, erscheint in Kürze.
- Gleißner, W./Leibbrand, F./Kamarás, E./Helm, R./Gerking, H., Krisenprävention: Stresstests für das Unternehmen? Schwächen von Stresstests, in: RISIKO MANAGER, Heft 18/2011, S. 1, 6–15.
- Gleißner, W./Romeike, F., Entscheidungsorientiertes Risikomanagement nach DIIR RS Nr. 2, in: Der Aufsichtsrat, Vol. 17, Heft 4/2020, S. 55–57.
- Risk Management Association e. V. (RMA): Managemententscheidungen unter Risiko. Haftung – Recht – Business Judgement Rule, ESV, Berlin 2019.

Autor:

Prof. Dr. Werner Gleißner, Vorstand der FutureValue Group AG und Honorarprofessor für Betriebswirtschaftslehre, insb. Risikomanagement, an der TU Dresden. Er ist Autor zahlreicher Fachartikel und -bücher.

Das Rundum-sorglos-Paket für Aufsichtsräte



Print



eBook



App

Aufsichtsräte müssen sich nicht nur mit ständig neuen rechtlichen Vorgaben und Regulierungen auseinandersetzen. Auch steigende Erwartungen, die Digitalisierung und die zunehmende Komplexität der Geschäftsmodelle machen ihre Tätigkeit immer anspruchsvoller.

Um im Arbeitsalltag jederzeit handlungsfähig zu sein, ist eine schnelle und fundierte Informationsbeschaffung unerlässlich. Das Handwörterbuch für Aufsichtsräte gibt Ihnen eine umfassende Orientierung über die zentralen Themen der Aufsichtsratspraxis – von A wie Aufsichtsratsvergütung bis Z wie Zustimmungsvorbehalte. So haben Sie die wichtigsten Stichworte stets zur Hand und finden blitzschnell die Lösung für Ihre drängenden Fragen.

Sichern Sie sich jetzt Ihr Exemplar versandkostenfrei:
www.fachmedien.de/handwoerterbuch-aufsichtsrate

Kundenservice Handelsblatt Fachmedien
 Rhenus :people! Bamberg GmbH | Hafestraße 13 | 96052 Bamberg
 Fon 0511 96781-068 | Fax 02301 29 244-022 | hbfm-kundenservice@de.rhenus.com

Handelsblatt
FACHMEDIEN

»AR1332579

Die virtuelle Hauptversammlung

Chancen, Risiken und Herausforderungen für eine gute Corporate Governance

Prof. Dr. Christina E. Bannier/Prof. Dr. Julia Redenius-Hövermann

Die Corona-Krise und die mit ihr zusammenhängenden Versammlungsverbote und Reisebeschränkungen fallen mitten in die Hauptversammlungssaison deutscher Aktiengesellschaften. Einige Unternehmen haben ihre Hauptversammlungen dementsprechend zunächst verschoben. Um der zunehmenden Unsicherheit in den Unternehmen entgegenzutreten, hat die Bundesregierung schnell reagiert: Das am 28.03.2020 in Kraft getretene Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht sieht auch Regelungen zur Abhaltung einer virtuellen Hauptversammlung vor (BGBl. I, S. 569 ff). Daraus ergeben sich nicht nur unmittelbare Folgen für die Qualität der Corporate Governance der die Regelungen nutzenden Unternehmen. Vielmehr könnten damit auch Weichen für die weiter voranschreitende Digitalisierung von unternehmerischen Kontroll- und Entscheidungsstrukturen gestellt werden. Der Beitrag stellt die Änderungen und ihre Folgen vor und skizziert mögliche zukünftige Entwicklungen.

I. Einleitung

Die COVID-19-Pandemie zwingt Unternehmen in einem kaum vorstellbaren Maß, ihre Arbeitsprozesse zu digitalisieren. So wurde nicht nur in vielen Unternehmen ein Großteil der Belegschaft innerhalb weniger Tage ins Homeoffice geschickt. Auch die Entscheidungs- und Kontrollstrukturen in den Unternehmen werden organisatorisch nun auf eine digitale Basis gestellt. Besonders herausfordernd dürfte dabei die Übertragung von Großveranstaltungen wie der Hauptversammlung in einen virtuellen Raum werden. Ermöglicht wurde die virtuelle Hauptversammlung durch eine Notfallgesetzgebung, die innerhalb weniger Tage nach der ersten Vorlage im Kabinett in Kraft gesetzt wurde.

Trotz aller – der Dringlichkeit der aktuellen Krisensituation geschuldeten – gewünschten Schnelligkeit in der Umsetzung der neuen Regelungen, ist eine fundierte Analyse der Effekte auf die Corporate Governance der Unternehmen geboten. Dies nicht zuletzt deshalb, weil sich viele, zunächst aus Krisen heraus geborene Verfahren oft als erstaunlich langlebig erweisen. Mit diesem Beitrag wollen die Verfasserinnen daher nicht nur die aktuelle Gesetzesänderung in ihren Wirkungen auf die Corporate Governance der Unternehmen darstellen und einordnen. Es soll vielmehr auch abgeleitet werden, welche Elemente der Neuregelungen für eine zukünftige Weiterentwicklung der unternehmerischen Kontroll- und Entscheidungsprozesse als sinnvoll beibehalten und welche abgeändert werden sollten. Dabei sind insbesondere die Vor- und Nachteile einer (ausschließlich) virtuellen gegenüber der physischen Teilnahme an der Hauptversammlung aufzuzeigen, da letztere als ein maß-

geblicher Qualitätsfaktor für die Wahrnehmung der Aufgabe der Hauptversammlung erscheint.

II. Funktion und Ausgestaltung der Hauptversammlung

Mit dem Begriff „Hauptversammlung“ wird zum einen funktional dasjenige Organ bezeichnet, durch das die Aktionäre kraft ihres Mitgliedschaftsrechts die Willensbildung der Gesellschaft betreiben bzw. – in Ausnahmefällen – die Gesellschaft vertreten. Zum anderen beinhaltet der Begriff der Hauptversammlung ein organisationsrechtliches Element, mit dem die Zusammenkunft der Aktionäre an einem bestimmten Ort zu einer bestimmten Zeit zwecks Ausübung ihrer Mitgliedschaftsrechte beschrieben wird.

1. Präsenz der Aktionäre in der Hauptversammlung

Grundsätzlich erfolgt die Beteiligung der Aktionäre an den Geschicken des Unternehmens vorrangig in der Hauptversammlung. So heißt es in § 118 Abs. 1 Satz 1 AktG, dass „[die] Aktionäre [...] ihre Rechte in den Angelegenheiten der Gesellschaft in der Hauptversammlung aus[üben], soweit das Gesetz nichts anderes bestimmt“. Um dieser Aufgabe gerecht zu werden, kommt der Hauptversammlung eine doppelte Funktion zu: Sie dient zum einen der Information der Aktionäre durch Vorstand und Aufsichtsrat sowie der Ablegung von Rechenschaft vor den Eigenkapitalgebern. Zum anderen ist die Hauptversammlung – auf Basis der Informationsfunktion das zentrale Beschlussgremium der Anteilseigner. Um diese doppelte Funktion im Sinne einer guten Corporate Governance erfüllen zu können, sollte für die Hauptversammlung eine hohe Teilnahmequote der Aktionäre angestrebt werden.

Mit den Änderungen des Aktiengesetzes durch das ARUG I im Jahr 2009 sollte der anhaltend geringen Aktionärspräsenz auf den Hauptversammlungen in den 2000er-Jahren entgegengewirkt werden. Seither kann nach § 118 Abs. 1 Satz 2 AktG die Satzung den Aktionären die Möglichkeit eröffnen, durch Fernkommunikationsmittel an der Hauptversammlung teilzunehmen: nicht durch passive Teilnahme im Wege der Audio- und Video-Übertragung der Hauptversammlung, sondern durch eine Teilnahme über eine interaktive Zwei-Wege-Verbindung in Echtzeit. Lediglich 17 der DAX-30 Unternehmen weisen eine solche Satzungsklausel auf (Tabelle 1). 22 der 30 DAX-Unternehmen sehen zumindest die einseitige Ton- und Bild-Übertragung (§ 118 Abs. 4 AktG) vor (siehe Tabelle 2). Obwohl beide Verfahren ähnliche technische Anforderungen stellen, unterscheiden sich diese beiden Gruppen von Unternehmen überraschenderweise beträchtlich: Deutsche Aktiengesellschaften scheinen die bestehenden Möglichkeiten zur Digitalisierung der Hauptversammlung in sehr unterschiedlichem Ausmaß und nur punktuell in Betracht zu ziehen. Die Mehrzahl der Unternehmen überträgt dagegen die Rede des Aufsichtsrats- und des Vorstandsvorsitzenden live und frei zugänglich – allerdings auch für Nicht-Aktionäre. Für eine rechtliche Absicherung der Unternehmen hat das AktG gesorgt, indem eine Verhinderung der Fernteilnahme durch eine technische Störung erst bei grober Fahrlässigkeit der Gesellschaft als Anfechtungsgrund (§ 243 Abs. 3 Satz 1 AktG) in Betracht kommt.

Tab. 1: Satzungsmäßig erlaubte Online-Hauptversammlung (§ 118 Abs. 2 Satz 1 AktG)

Unternehmen	Gesellschaft (Satzungsregelung in Klammern)
Regelung lt. Satzung vorgesehen	Adidas (§ 20.3) Allianz (§ 12.7) Continental (§ 18 Abs. 5 Satz1) Deutsche Bank (§ 17 Abs. 4) Deutsche Börse (§ 16 Abs. 4) Deutsche Lufthansa (§ 16 Abs. 3) Deutsche Telekom (§ 16 Abs. 3) Fresenius Medical Care (§ 15 Abs. 4) Heidelberg Cement (§ 16 Abs. 3) Infineon (§ 14 Abs. 2) Linde (§ 12.5) Münchener Rück (§ 7 Abs. 1) RWE (§ 15 Abs. 3) SAP (§ 18.5) Siemens (§19.4) Vonovia (§ 15.3) Wirecard (§ 17 Abs. 3)
Keine Regelung vorgesehen	BASF Bayer Beiersdorf BMW Covestro Daimler Deutsche Post Eon Fresenius Henkel Merck MTU Aero Engines Volkswagen

Tab. 2: Satzungsmäßig erlaubte Ton- und Bild-Übertragung der Hauptversammlung (§ 118 Abs. 4 AktG)

Unternehmen	Gesellschaft (Satzungsregelung in Klammern)
Regelung lt. Satzung vorgesehen	Allianz (13.2) BASF (§ 18.2) Bayer (§ 16 Abs. 4) Beiersdorf (§ 19 Abs. 3) BMW (§ 16 Nr. 1 Satz 3) Continental (§ 19 Abs. 2) Covestro (§ 16 Abs. 4) Deutsche Börse (§ 17 Abs. 4) Deutsche Post (§ 19 Abs. 4) Deutsche Telekom (§ 15 Abs. 2) Eon (§ 15 Abs. 2) Fresenius (§ 17 Abs. 5) Heidelberg Cement (§ 18 Abs. 3) Henkel (§ 23.3) Infineon (§ 15 Abs. 4) Linde (§ 14 Abs. 4) Münchener Rück (§ 8 Abs. 3) SAP (§ 20 Abs. 4) Siemens (§ 19.6) Volkswagen (§ 22.3) Vonovia (§ 15.2) Wirecard (§ 17 Abs. 5)
Keine Regelung vorgesehen	Adidas Daimler Deutsche Bank Deutsche Lufthansa Fresenius Medical Care Merck MTU Aero Engines RWE

Zu beachten ist jedoch, dass die Regelung in § 118 AktG zur elektronischen Teilnahme keinen vollständigen Verzicht auf eine Präsenzveranstaltung gestattet. Vielmehr bleibt die Präsenzversammlung der gesetzliche Regelfall. Der aktienrechtliche Wortlaut geht davon aus, dass es einen (physischen) Ort der Hauptversammlung gibt. Die Aktionäre haben dementsprechend unverändert das (auch bei Ermöglichung der elektronischen Teilnahme nicht beschränkbare) Recht, an dieser Präsenzveranstaltung teilzunehmen.

» Bisher scheinen deutsche Aktiengesellschaften die bereits bestehenden Möglichkeiten zur Digitalisierung der Hauptversammlung in sehr unterschiedlichem Ausmaß und nur punktuell in Betracht zu ziehen. «

2. Präsenz von Vorstand und Aufsichtsrat in der Hauptversammlung

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats sind grundsätzlich dazu verpflichtet, an der Hauptversammlung teilzunehmen. Der Wortlaut des § 118 Abs. 3 Satz 1 AktG („sollen“) bringt dies nicht deutlich zum Ausdruck,

wird doch die Anordnung einer echten Verpflichtung üblicherweise durch das Wort „müssen“ gekennzeichnet. Nach der Begründung zum AktG 1965 sollte die Teilnahme durch die Änderung aber gerade nicht mehr im pflichtgemäßen Ermessen der Organmitglieder stehen. Daher besteht Einigkeit darüber, dass grundsätzlich eine Teilnahmepflicht besteht und durch die Sollvorschrift lediglich die mangelnde beschlussrechtliche Relevanz zum Ausdruck gebracht wird. Anders formuliert heißt dies, dass eine Anfechtung von Hauptversammlungs-Beschlüssen wegen Abwesenheit von Organmitgliedern nicht in Betracht kommt.

Von der Teilnahmepflicht umfasst wird auch die Mitwirkung an den Organpflichten im Rahmen der Hauptversammlung, insbesondere an der Auskunftserteilung durch den Vorstand. Wenn den Organmitgliedern auch kein Ermessen eingeräumt werden soll, können sie zumindest – bei Vorliegen eines wichtigen Grundes – der Hauptversammlung fernbleiben, ohne ihre Pflichten zu verletzen.

Schon die Wertung der bestehenden gesetzlichen Vorschriften zeigt an, dass hinsichtlich der Teilnahmeverpflichtung bei Aufsichtsratsmitgliedern ein weniger strenger Maßstab anzulegen ist als bei Vorstandsmitgliedern. Folglich wird man bei Aufsichtsratsmitgliedern Kollisionen mit wichtigen Terminen im Rahmen ihrer Hauptbeschäftigung als hinreichenden Grund für eine Abwesenheit ansehen können, nicht aber bei Vorstandsmitgliedern. Verletzungen der Teilnahmepflicht wirken sich als solche nicht auf die gefassten Beschlüsse aus und begründen insbesondere keine Verletzung des Gesetzes (§ 243 AktG). Allerdings kann durch die Abwesenheit ein zur Anfechtung führendes Auskunftsdefizit eintreten. Angesichts der beschränkten Sanktionen für den Verstoß gegen Teilnahmepflichten ist die Präsenz von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern in der Hauptversammlung ohnehin vornehmlich eher als ein außerrechtlicher Gradmesser des Respekts gegenüber den Anteilseignern zu werten.

Die Erleichterung der Teilnahmepflicht für die Mitglieder des Aufsichtsrats trägt so auch der zunehmenden Internationalisierung des Aktienbesitzes und damit auch der Mitgliedschaft in Aufsichtsräten deutscher Aktiengesellschaften Rechnung. Allerdings sehen lediglich fünf der DAX-30-Unternehmen eine solche Klausel vor (vgl. Tab. 3).

Darüber hinaus ist zu beachten, dass die Erleichterung der aktuellen Neuregelung nur für die physische Präsenz der Aufsichtsratsmitglieder am Versammlungsort gilt, während ihre Teilnahme durch eine Zuschaltung in Bild und Ton grundsätzlich erforderlich bleibt. Voraussetzung ist dazu eine beidseitige Übertragung, damit der Teilnehmende das Geschehen am Versammlungsort verfolgen und sich durch Wortbeiträge beteiligen kann, ferner eine kumulative Übertragung sowohl von Bild als auch

Tab. 3: Satzungsmäßig erlaubte Online-Teilnahme der Mitglieder des Aufsichtsrats

	Gesellschaft (Satzungsregelung in Klammern)
Regelung lt. Satzung vorgesehen	BMW (§ 16 Nr. 1 Satz 4) Deutsche Telekom (§ 15 Abs.1) Fresenius (§ 15 Abs. 3) Fresenius Medical Care (§ 15 Abs. 2) SAP (§ 20.3)
Keine Regelung vorgesehen	Adidas Allianz BASF Bayer Beiersdorf Continental Covestro Daimler Deutsche Bank Deutsche Börse Deutsche Lufthansa Deutsche Post Eon Heidelberg Cement Henkel Infineon Linde Merck MTU Aero Engines Münchener Rück RWE Siemens Volkswagen Vonovia Wirecard

von Ton. Die praktische Bedeutung dieser Möglichkeit sollte nach den Vorstellungen des Gesetzgebers allerdings auf nicht börsennotierte Aktiengesellschaft, insbesondere Tochtergesellschaften ausländischer Unternehmen, beschränkt sein. Die Anwendung in einer Publikumsgesellschaft hielt der Gesetzgeber für „kaum vorstellbar“. Dennoch erfasst der Wortlaut eben auch Publikumsgesellschaften.

Mitglieder des Vorstands sind dagegen grundsätzlich verpflichtet, am Ort der Hauptversammlung präsent zu sein. Wie bereits dargestellt, können sie nur in Ausnahmefällen, die einen wichtigen Grund rechtfertigen, von der Hauptversammlung fernbleiben. Eine virtuelle Teilnahme sieht das Gesetz bisher nicht vor.

III. Virtuelle Hauptversammlung – de lege lata

Eine der einschneidendsten Konsequenzen der aktuellen Corona-Pandemie ist sicherlich das Versammlungsverbot. Schon aus diesem formalen Grund ist eine Veranstaltung in der Größenordnung einer Hauptversammlung einer Publikumsaktiengesellschaft derzeit nicht denkbar. Der Gesetzgeber musste folglich eine schnelle Lösung finden, die es ermöglicht, sowohl Aktionäre als auch Vorstand und Aufsichtsrat virtuell an der Hauptversammlung teilnehmen zu lassen. Dieser Aufgabe wurde im

Rahmen der Krisengesetzgebung im Wege verschiedener Erleichterungen Rechnung getragen.

1. Wesentliche Neuerungen

Den Kern der Corona-Krisengesetzgebung bildet § 118 Abs. 1 Satz 2 AktG, demzufolge der Vorstand während der Geltungsdauer des vorgenannten Gesetzes auch ohne Satzungsermächtigung die Abhaltung einer virtuellen Hauptversammlung beschließen kann. Einer solchen Erleichterung bedurfte es letztlich, weil sieben DAX-30-Unternehmen bisher noch keine Online-Teilnahme der Aktionäre vorsehen und sogar 25 Unternehmen über keine satzungsmäßige Regelung zur virtuellen Teilnahme der Mitglieder des Aufsichtsrats verfügen. In der technischen Umsetzung dieser Neuregelung – bei der auch Fragen des Datenschutzes und des Bildrechts zu beachten sind – liegt vermutlich die größte Herausforderung für die Unternehmen.

Überraschenderweise ist nach der Formulierung der Neuregelung die physische Präsenz von Stimmrechtsvertretern der Anteilseigner weiterhin zulässig. Diese darf der Vorstand jedoch nur anordnen, wenn die Bild- und Tonübertragung der Präsenz-Versammlung insgesamt erfolgt, also auch einschließlich der Generaldebatte und der Abstimmungen. Der Vorstand kann allerdings beschließen, die physische Präsenz der Aktionäre und ihrer Aktionärsvertreter vollständig auszuschließen.

Darüber hinaus kann der Vorstand infolge der neuen Gesetzgebung die Entscheidungen über die Zulassung der Briefwahl (§ 118 Abs. 2 AktG; die Stimmrechtsausübung im Wege der schriftlichen oder elektronischen Briefwahl) und über die Teilnahme von Mitgliedern des Aufsichtsrats im Wege der Bild- und Tonübertragung (§ 118 Abs. 3 Satz 2 AktG) ohne Satzungsermächtigung treffen. Die Neuregelung zur Briefwahl betrifft im DAX dabei lediglich zwei Unternehmen (vgl. Tab. 4).

Sämtliche dem Vorstand zugewiesenen Entscheidungen über die Nutzung der vorgenannten Erleichterungen bedürfen der Zustimmung des Aufsichtsrats. Der Aufsichtsratsbeschluss kann dabei abweichend von § 108 Abs. 4 AktG ungeachtet der Regelungen in Satzung oder Geschäftsordnung ohne physische Anwesenheit der Mitglieder des Aufsichtsrats schriftlich, fernmündlich oder in vergleichbarer Weise gefasst werden.

Zur Regelung des Fragerechts sieht die Neuregelung vor, dass die Aktionäre kein Auskunfts-, aber ein Fragerecht haben. Es kann jedoch auf Veranlassung des Vorstands mit Zustimmung des Aufsichtsrats bestimmt werden, dass die Fragen im Wege der elektronischen Kommunikation bis spätestens zwei Tage vor der Versammlung einzureichen sind. Ferner entscheidet die Verwaltung über die Beantwortung von Fragen – abweichend von § 131 AktG – nach pflichtgemäßem, freiem Ermessen. Die Gesetzesbegründung stellt hier ausdrücklich klar,

Tab. 4: Satzungsmäßig erlaubte Briefwahl (§ 118 Abs. 2 Satz 1 AktG)

	Gesellschaft (Satzungsregelung in Klammern)
Regelung lt. Satzung vorgesehen	Adidas (§ 21.4) Allianz (§ 12.6) BASF (§ 17.3) Bayer (§ 15 Abs. 4) Beiersdorf (§ 18 Abs. 4) BMW (§ 17 Nr. 2) Continental (§ 18 Abs. 5 Satz 2) Covestro (§ 15 Abs. 4) Daimler (§ 13 Abs. 4) Deutsche Bank (§ 17 Abs. 5) Deutsche Börse (§ 16 Abs. 5) Deutsche Lufthansa (§ 16 Abs. 4) Deutsche Post (§ 19 Abs. 2) Deutsche Telekom (§ 16 Abs. 4) Eon (§ 20 Abs. 3) Fresenius Medical Care (§ 15 Abs. 5) Fresenius (§ 15 Abs. 5) Heidelberg Cement (§ 16 Abs. 4) Henkel (§ 21.3) Infineon (§ 16 Abs. 3) Linde (§ 12.6) MTU Aero Engines (§ 16 Abs. 3) Münchener Rück (§ 7 Abs. 2) RWE (§ 16 Abs. 3) SAP (§ 18.6) Siemens (§ 19.5) Vonovia (§ 17.3) Wirecard (§ 17 Abs. 4)
Keine Regelung vorgesehen	Merck Volkswagen

dass nicht alle Fragen beantwortet werden müssen, sondern Fragen zusammengefasst und sinnvoll ausgewählt werden können. Fragen in Fremdsprachen müssen zudem nicht beantwortet werden.

Dass Anfechtungsrechte im aktuellen Gesetz eingeschränkt werden, erscheint zur Vermeidung einer Klageflut in der aktuellen Situation angemessen. Ausgenommen davon ist der Ausschluss aufgrund von Verletzungen der eingeschränkten Auskunftspflicht. Dem vom DAI vorgeschlagenen Weg, das Anfechtungsrecht gänzlich zu streichen, ist der Gesetzgeber im Sinne der Aktionärsrechte nicht gefolgt.

Des Weiteren sieht das Gesetz die Möglichkeit der Verkürzung der Einberufungsfrist auf 21 Tage vor und erlaubt, auch ohne Satzungsregelung beschränkte Abschlagszahlungen nach § 59 Abs. 2 AktG vorzunehmen. Schließlich eröffnet die Neuregelung die sehr zu begrüßende Möglichkeit, die Hauptversammlung innerhalb des gesamten Geschäftsjahres durchzuführen. Die bisherige Achtmonatsfrist nach Abschluss des vorherigen Geschäftsjahres wird somit auf zwölf Monate verlängert.

Die vorgenannten Erleichterungen der Krisengesetzgebung gelten zunächst für das Jahr 2020, können aber aufgrund andauernder Auswirkungen der COVID-

19-Pandemie im Verordnungswege bis zum 31.12.2021 verlängert werden.

2. Grundsätzliche Einordnung der Neuregelungen

Wenngleich die Regelungen des Gesetzes insgesamt als ausgewogen zu bezeichnen sind, so bleiben doch einzelne Aspekte noch unklar. Die mediale Interpretation, dass die Hauptversammlung infolge der Krisengesetzgebung „ins Internet wandern würde“, verkennt insbesondere, dass der Gesetzgeber keine exklusiv virtuelle Hauptversammlung vorgesehen hat.

Zudem hat der Gesetzgeber keine Regelung betreffend der virtuellen Anwesenheit des Vorstands getroffen. Hier ist somit weiterhin von einer physischen Präsenz auszugehen. Da auch Stimmrechtsvertreter immer noch vor Ort zugelassen sein können, unterstellt der Gesetzgeber offensichtlich weiterhin zumindest in Teilen eine Präsenz-Hauptversammlung. Von einer vollständig virtuell abgehaltenen Hauptversammlung ist somit nicht auszugehen. Gerade mit Blick auf das derzeitige Versammlungsverbot mit mehr als zwei Personen erscheint diese Regelung daher unvollständig.

Die vermutlich einschneidendste Änderung stellt die Neuregelung zum Informationsrecht der Aktionäre dar. Dieses wird im Rahmen der aktuell vorgesehenen virtuellen Hauptversammlung von einem generellen Auskunftsrecht zu einem Fragerecht herabgestuft und damit deutlich eingeschränkt. Insbesondere bei potenziell vorzusehender Vorab-Einreichung von Fragen wird dabei den Anteilseignern die Möglichkeit genommen, auf die Informationen durch Vorstand und Aufsichtsrat zu reagieren. Auch der vom Gesetzgeber vorgesehene Ermessensspielraum der Verwaltung bei der Auswahl der Fragen und der zusammenfassenden Beantwortung stellt eine deutliche Einschränkung der bisherigen Verfahrensregeln dar, insbesondere auch, weil die Anfechtung ausgeschlossen ist und somit diesbezüglich kein Kontrollinstrument besteht.

Kritisch zu sehen ist schließlich, dass in der Gesetzesbegründung keine klaren Kriterien genannt werden, unter welchen Voraussetzungen der Anwendungszeitraum über den 31.12.2020 bis zum 31.12.2021 verlängert werden kann, insbesondere zu welchem Zeitpunkt über die Verlängerung entschieden werden soll.

IV. Vor- und Nachteile der virtuellen Präsenz

Die Aktionärspräsenz in der Hauptversammlung ist zweifelsfrei einer der wichtigsten Faktoren guter Corporate Governance. Im Jahr 2019 lag die durchschnittliche Teilnahmequote der DAX-30 Unternehmen bei 67%. Da auf der Hauptversammlung wichtige Informationen ausgetauscht und zentrale Unternehmensentscheidungen getroffen werden, sorgt eine hohe Aktionärspräsenz optimalerweise nicht nur für die Umsetzung des Willens

einer gut informierten Eigentümer-Mehrheit. Sie verringert auch die Wahrscheinlichkeit von Zufallsmehrheiten durch aktiv-agierende Minderheiten mit – im schlimmsten Fall – entsprechend einseitiger Beschlussfassung. Zudem ist davon auszugehen, dass bei größerer Aktionärspräsenz der Diskussionsbedarf höher ist und dementsprechend auch kritischere Fragen gestellt werden. Dies könnte der Qualität der Beschlussfassung nützen.

Ob es für die Wahrnehmung der Informations- und Beschlussfassungsfunktion einer physischen Präsenz bedarf oder ob die virtuelle Teilnahme an der Hauptversammlung ausreicht, ist dagegen eine offene Frage. Anders formuliert: Kann auch eine rein virtuelle Hauptversammlung die Aktionärsrechte im Sinne guter Corporate Governance bewahren? Unterstellt man, dass die Beschlussfassungs-Funktion durch digitale Lösungen in einer virtuellen Hauptversammlung im Prinzip ebenso präzise und verlässlich vorgenommen werden kann wie in einer physischen Hauptversammlung, lässt sich die Frage somit auf die Informationsfunktion fokussieren. E concreto geht es also um die Frage, ob es einer Hauptversammlung bedarf, um die notwendigen Informationen zu generieren, auf Basis derer die Aktionäre Beschlüsse fassen können.

Betrachtet man wirtschaftswissenschaftliche Erkenntnisse zur Informationsfunktion, so lässt sich feststellen, dass auf der Hauptversammlung nur in sehr begrenztem Umfang tatsächlich neue Informationen übermittelt werden. Dies verwundert angesichts der hohen Transparenzanforderungen, denen Aktiengesellschaften unterliegen, nicht. Interessanterweise scheint jedoch die Rede des Vorstandsvorsitzenden auf der Hauptversammlung „informativ“ zu sein: Eine Studie der Hauptversammlungen deutscher Aktiengesellschaften im Prime Standard über den Zeitraum 2008 bis 2018 kommt zu dem Ergebnis, dass ein stärkerer Gebrauch positiver relativ zu negativen Wörtern in der Rede nicht nur zu einer signifikant positiven Kursreaktion am Tag der Hauptversammlung führt. Vielmehr besitzt die „Tonalität“ der Rede auch eine Prognosegüte für die zukünftige Profitabilität des Unternehmens.

Ließen sich solcherart „weiche“ Informationsfaktoren lediglich im Rahmen einer physischen Hauptversammlung generieren, könnte dies tatsächlich für einen Vorteil dieser Versammlungsform im Hinblick auf die Informationsfunktion sprechen. Tatsächlich wurde von der überwiegenden Zahl der Unternehmen die Rede des Vorstandsvorsitzenden jedoch bereits in der Vergangenheit ohne nennenswerte Zeitverzögerung online zur Verfügung gestellt. In diesem Fall sollte sich im Hinblick auf diese generelle Informationsaufgabe von Vorstand und Aufsichtsrat gegenüber den Aktionären kein Unterschied zwischen einer physischen und einer vollständig virtuellen Hauptversammlung ergeben.

Anders ist dagegen die – wenngleich gemäß dem Krisengesetz zunächst längstens bis 2021 befristete – mögliche Beschneidung des Fragerechts der Aktionäre im Rahmen einer virtuellen Hauptversammlung zu beurteilen. Auf Grundlage der neuen Regelungen könnten Vorstand und Aufsichtsrat versuchen, die Inhalte sowie die Emotionalität der an sie herangetragenen Informationsgesuche in ihrem Sinne – und damit nicht ausnahmslos im Unternehmensinteresse – zu steuern. Gleichzeitig erlaubt die sich eventuell etablierende Verpflichtung zu einer schriftlichen Vorab-Eingabe von Fragen den Aktionären und ihren Vertretern nicht mehr, auf die vorher präsentierten Informationen zu reagieren. Insbesondere kritischen Nachfragen wird damit der Boden entzogen. In einem positiven Sinne könnte diese Neuregelung jedoch auch dazu führen, dass die Aktionäre die ihnen wichtigen Fragen in der gebotenen Kürze und auf die wesentlichen Inhalte fokussiert darlegen. Auch aufseiten der Unternehmensleitung könnte dies zu einer stärker unmittelbar auf die Frage zugeschnittenen Beantwortung beitragen und die deutsche Besonderheit der „Endlos-Hauptversammlung“ eindämmen.

Schließlich sollte nicht unerwähnt bleiben, dass die Digitalisierung der Hauptversammlung zwar zu einer stärkeren persönlichen Distanzierung der Beteiligten – mit potenziell negativen Effekten auf das individuell wahrgenommene Involviert-Sein und Engagement – führen wird. Gleichzeitig reduziert jedoch eine rein virtuell durchgeführte Hauptversammlung die Kosten sowohl aufseiten des Unternehmens als auch seitens der Anteilseigner. Da für die Aktionäre Reisekosten und -zeiten entfallen, könnte durchaus von einer stärkeren Präsenz auf einer virtuellen Hauptversammlung ausgegangen werden. Auch wenn bisherige Analysen zur digitalen Präsenz von Anteilseignern nur geringe positive Effekte zeigen, könnte sich dies dennoch zukünftig ändern, sobald die virtuelle Teilnahme nicht mehr die Ausnahme darstellt, sondern zur Regel wird. Eine solche Entwicklung sollte die Beschlussfassungsfunktion der Hauptversammlung stärken und so zu einer stärkeren Demokratisierung der Unternehmenslenkung, mit entsprechend positiven Effekten auf die gesellschaftliche Akzeptanz derselben, beitragen.

V. Fazit

Insgesamt ist nicht zu befürchten, dass die Corona-Krisengesetzgebung die Qualität der Corporate Governance deutscher Aktiengesellschaften infrage stellt. Vielmehr zeichnen sich durchaus Chancen hinsichtlich einer Stärkung der Governance ab. Im Hinblick auf die Hauptversammlung betrifft dies im Wesentlichen die Sicherung der Aktionärsrechte sowie die Stärkung der Aktienkultur. Dazu

muss jedoch die Informationsfunktion für die Aktionäre sichergestellt werden. Hier ist die derzeitige gesetzliche Neuregelung noch verbesserungsfähig: Beispielsweise hätte das Fragerecht im Rahmen der virtuellen Hauptversammlung auf drei Fragen beschränkt und so insgesamt stabilisiert werden können. Darüber hinausgehende Fragen und deren Antworten sollten durch die Verwaltung zeitnah auf einer (auch ggf. nur den Aktionären zugänglichen) Homepage veröffentlicht werden.

» Die virtuelle Hauptversammlung ist – bei richtiger Ausgestaltung – eher Chance als Gefahr für die Stärkung der Corporate Governance. «

Die virtuelle Hauptversammlung ist vielmehr als Chance denn als Gefahr für die Corporate Governance deutscher Aktiengesellschaften zu sehen. Die aktuelle Krise könnte auch als „Regulierungslaboratorium“ wahrgenommen werden: Eine Evaluation nach Ende der Krise wird zeigen, ob das Ziel einer stärkeren Governance tatsächlich realisiert werden konnte und wo es weiterer Korrekturen für eine dauerhafte Regelung der Online-Hauptversammlung im Aktiengesetz bedarf (zum Beispiel betreffend die exklusiv virtuelle abgehaltene Hauptversammlung). Verhaltenswissenschaftliche Erkenntnisse zur Körpersprache oder boardroom dynamics sollten dabei Berücksichtigung finden. Sollte sich der positive Gesamteindruck aber bestätigen, werden sicherlich noch weitere Elemente der Corporate Governance, wie beispielsweise die Arbeit des Aufsichtsrats, hinsichtlich einer stärkeren Digitalisierung zu prüfen sein. ■

Literaturhinweise:

- Bannier/Pauls/Walter (2019), The Annual General Meeting revisited – The role of the CEO speech, Working Paper, Justus-Liebig-Universität Gießen.
- DVFA Kommission Governance & Stewardship, Stellungnahme zur COVID-19-Krisengesetzgebung.
- Noack, ZHR 183 (2019), S. 105 ff.
- Noack, Festschrift für Jean Nicolas Druey, Zürich et al. 2002, S. 869 ff.
- Noack/Zetzsche, AG 2020, S. 265 ff.
- Schäfer, Der Aufsichtsrat 04/2020, S. 59.
- Spindler/Stilz/Hoffmann, AktG, 2019, § 118.
- Spindler, ZHR 47 (2018), S. 17 ff.
- Strenger/Redenius-Hövermann, Börsen-Zeitung vom 24.03.2020, S. 9.

Autorinnen:

Prof. Dr. Christina E. Bannier ist Professorin für Banking & Finance und Leiterin des Sustainable Governance Lab an der Justus-Liebig-Universität Gießen.

Prof. Dr. Julia Redenius-Hövermann ist Professorin für Bürgerliches Recht und Unternehmensrecht an der Frankfurt School of Finance & Management.

»AR1330173

Die virtuelle Hauptversammlung – Gekommen, um zu bleiben?

Dr. Hendrik Schäfer

In Zeiten von Ausgangssperren, Verboten von Menschenansammlungen und internationalen Reisebeschränkungen rückt die digitale Kommunikation immer stärker in den Vordergrund. Auch Aktiengesellschaften und ihre Gremien sehen sich durch das Coronavirus mit vielfältigen Fragestellungen konfrontiert. Für eine in der gerade begonnenen Hauptversammlungssaison drängende Frage hat der Gesetzgeber nun kurzfristig mit der Einführung einer präsenzlosen „virtuellen“ Hauptversammlung Abhilfe geschaffen.

Börsennotierte Aktiengesellschaften stecken noch mitten in der Umsetzung des nach jahrelanger Diskussion ggf. Anfang des Jahres 2020 in Kraft getretenen Gesetzespaketes ARUG II. Die aktuelle Situation bringt nun aber einem Aspekt hohe Aufmerksamkeit, der seit ARUG I (2009) kaum noch im Zentrum der Diskussion stand. Während Bilanzpresse- und Investorenkonferenzen mit Ausbreitung des Coronavirus zu telefonischen oder digitalen Veranstaltungen umgestaltet wurden, erfordert das Aktienrecht hinsichtlich der Hauptversammlung bisher zwingend deren Durchführung als Präsenzveranstaltung. Dies mag bei dem einen oder anderen Entscheider Verwunderung und Unverständnis hervorgerufen haben, drohte damit doch eine Blockade von Dividendenzahlung, Kapitalmaßnahmen oder der Bestellung des Abschlussprüfers.

Nachdem erste große Hauptversammlungen abgesagt werden mussten, hat der Gesetzgeber reagiert. Im Wege einer befristeten Notfallgesetzgebung wurde eine Ermächtigung des Vorstands eingeführt, eine virtuelle Hauptversammlung abzuhalten. Gerade im Kontrast zu den letzten aktienrechtlichen Reformen, die sich durch jahrelange Diskussionen quälten (insbesondere die Aktienrechtsnovelle 2016 und eben ARUG II), hat der Gesetzgeber in der aktuellen Situation seine Handlungsfähigkeit eindrucksvoll unter Beweis gestellt. Weniger als eine Woche dauerte es von der Vorlage an das Bundeskabinett über die Beschlussfassung im Bundestag und Bundesrat bis zur Gesetzesverkündung.

Die Durchführung einer virtuellen Hauptversammlung ist danach möglich, wenn (1) die gesamte Versammlung per Bild und Ton übertragen wird, (2) die Aktionäre ihre Stimmen elektronisch sowie per Vollmacht ausüben können, (3) ihnen zwar kein volles Auskunftsrecht, aber die Möglichkeit zur elektronischen Fragestellung eingeräumt wird, wobei der Vorstand vorsehen kann, dass Fragen zwei Tage vor der Versammlung eingehen müssen und (4) schließlich Aktionären – als Grundlage eventueller Anfechtungsklagen – die Möglichkeit eines elektronischen Widerspruchs eingeräumt wird. Im

Übrigen ist der Vorstand ermächtigt, die Einberufungsfrist von üblicherweise 36 auf 21 Tage zu verkürzen. Zudem wurden die Anfechtungsmöglichkeiten beschränkt.

Zahlreiche Gesellschaften haben bereits signalisiert, von der Möglichkeit einer virtuellen Hauptversammlung Gebrauch zu machen. Für diese gilt es nun in kurzer Zeit, aber mit der erforderlichen hohen Sorgfalt, die jahrelang austarierten Projektpläne für das regelmäßige Großprojekt Hauptversammlung zu überarbeiten, neue Systeme aufzusetzen und Prozesse zu implementieren. Ein Schwerpunkt liegt auf der Zuverlässigkeit der erforderlichen neuen technischen Lösungen. Zudem ist etwa abzuwägen, wie das dem Vorstand eingeräumte Ermessen hinsichtlich des Ob und Wie der Fragenbeantwortung ausgefüllt wird. Auch wenn die Regelungen sich noch in den ersten virtuellen Hauptversammlungen bewähren müssen, so stimmen sie nun doch deutlich zuversichtlicher für die aktuelle Hauptversammlungssaison. Der Gesetzgeber hat ein gezieltes Instrument zur Abhilfe in der aktuellen Situation geschaffen. Hierbei wurden notwendigerweise Aktionärsrechte beschränkt. Allerdings wurde durchaus auch der Ausgleich gesucht. Anders als bei den parallelen Notfallregelungen in der Schweiz wurde an einem Fragerecht der Aktionäre festgehalten, um diesen auch in der Ausnahmesituation Gehör zu verschaffen.

Die Notfallgesetzgebung gilt zunächst für Hauptversammlungen im Jahr 2020. Spätestens im Anschluss an die erste in Teilen virtuelle Hauptversammlungssaison wird sich die Frage stellen: Was kommt nun? Rückkehr zur „alten“ Präsenzhauptversammlung? Den Reformbedarf kann kaum jemand, der regelmäßig an Präsenzhauptversammlungen teilnimmt, leugnen. Die aktuelle zeitlich befristete Regelung atmet allerdings (zu Recht) in Teilen den Geist einer Notfallgesetzgebung. Sie kann nicht ohne Weiteres als Blaupause für eine Reform des AktG dienen. Die Öffnung für digitale Versammlungsformen sollte jedoch nach der aktuellen Notsituation nicht gleich wieder rückgängig gemacht werden. Die Erfahrungen der anstehenden Hauptversammlungssaison sollten in eine Reformdiskussion insbesondere zum angemessenen Ausgleich zwischen Frage- und Beschlussmängelrecht einfließen. So wäre es im Sinne der Rechtssicherheit auch nicht tragfähig, das Auskunftsrecht bei vollen Anfechtungsrechten uneingeschränkt in die noch manipulationsanfälligeren virtuelle Hauptversammlung zu übertragen. ■

Autor:

Dr. Hendrik Schäfer, Syndikusrechtsanwalt, Head of Corporate Advisory (Group Legal) Deutsche Börse AG.

Verantwortungsvoll überwachen, vorausschauend beraten



Der Aufsichtsrat – Pflichtlektüre für Mandatsträger in Aufsichtsräten und Beiräten

Mit der Zeitschrift und den Online-Angeboten von Der Aufsichtsrat sind Sie in betriebswirtschaftlichen, juristischen und organisatorischen Fragen rund um Ihre Überwachungs- und Beratungstätigkeit bestens informiert.

» Jetzt kostenlos bestellen: www.aufsichtsrat.de/gratis

Handelsblatt
FACHMEDIEN

Impressum

Der Aufsichtsrat, Unabhängige Fachinformationen für Aufsichtsräte, Beiräte und Verwaltungsräte

Redaktion:

Alexandra Klein
(verantwortl. Redakteurin)
Sabine Nehrenhaus (Assistentin)
Telefon: 0211/8 87-14 52
Fax: 0211/8 87- 97-14 52
<http://www.aufsichtsrat.de>
E-Mail: ar.redaktion@fachmedien.de
Manuskripte bitten wir an die Redaktion zu senden.

Herausgeber:

Prof. Dr. Dr. Manuel René Theisen
(geschäftsführend),
Dr. Christoph Achenbach,
Dr. Sebastian Biedenkopf,
Prof. Dr. Dr. h. c. Holger Fleischer,
Dr. Arno Mahlert,
Prof. Dr. Lutz Strohn,
Prof. Dr. Roderich C. Thümmel

Verlag:

Handelsblatt Fachmedien GmbH,
Toulouser Allee 27, 40211 Düsseldorf,
Postfach 10 11 02, 40002 Düsseldorf

Geschäftsführung:

Christoph Bertling, Oliver Voigt

Mediaservice:

www.fachmedien.de/mediasales
Es gilt die Preisliste Nr. 18 vom 01.01.2020.

Bankverbindung:

HypoVereinsbank
IBAN: DE04 3022 0190 0025 3420 03
BIC: HYVEDEMM414

Kundenservice:

Handelsblatt Fachmedien GmbH,
Kundenservice,
Postfach 10 33 45, 40024 Düsseldorf
Telefon Inland: 0800/00 01 637 (kostenfrei)
Fax Inland: 0800/00 02 959 (kostenfrei)
Telefon Ausland: +49 (0) 211/887-3670
Fax Ausland: +49 (0) 211/887-3671
E-Mail: aufsichtsrat.leserservice@fachmedien.de

Der Aufsichtsrat erscheint monatlich.

Bezugspreise:

Einzelhefte 28 € zzgl. 2 € Versandkosten
(inkl. MwSt.). Jahresvorzugspreis Inland
(inkl. 3 Online-Zugängen) 299 € zzgl. 12 €
Versandkosten (inkl. MwSt.).

Ab einer Mindestbestellmenge von drei
Abonnements ermäßigt sich der Preis für das
einzelne Jahresabonnement auf 243 €
zzgl. 12 € Versandkosten (inkl. MwSt.), ab einer
Mindestbestellmenge von sechs Abonnements
für das einzelne Jahresabonnement auf 200 €
zzgl. 12 € Versandkosten (inkl. MwSt.).

Abo für Mitglieder der Financial Experts Association
e.V. und der DStV-Verbände (gegen Nachweis)
jährlich 247 € zzgl. 12 € Versandkosten
(inkl. MwSt.).

Auslandsabonnement jährlich 279,44 €
zzgl. Versandkosten.

Abonnementkündigungen sind nur mit einer Frist
von 21 Tagen zum Ende eines Bezugsjahres möglich.

Im Fall höherer Gewalt (Streik oder Aussperrungen)
besteht kein Belieferungs- oder Entschädigungs-
anspruch.

Der Aufsichtsrat wird sowohl im Print als auch auf
elektronischem Weg (z.B. Datenbank, CD-ROM,
Newsletter etc.) vertrieben. Nachdruck und
Vervielfältigung jeder Art sind nur mit Genehmigung
des Verlags zulässig.

Grafik:

Satz: Main-Post GmbH
Koordination: Oliver Schillgalies
Layout-Konzeption: Ernst Merheim

Herstellung:

GCC Grafisches Centrum Cuno GmbH & Co. KG
Gewerbering West 27
39240 Calbe

ISSN 1613-1282