

# „Die HV wird auf europäischer Ebene demokratisiert“

Durch die bis 10. Juni umzusetzende 2. EU-Aktionärsrechterichtlinie steigt die Macht der Aktionäre.



Foto: Pixabay/ingruesen

Die neue EU-Aktionärsrichtlinie sorgt unter Experten für differenzierte Meinungen

**Christine Domforth.** Welche Veränderungen bringt die neue Aktionärsrechte-Richtlinie der EU (ARRL) und wie können sich Vorstände und Aufsichtsräte darauf vorbereiten? Darüber wurde am 11. März 2019 bei einem Executive Briefing im Ringturm der VIG Group in Wien diskutiert. Eingeladen hatten die Wissens- und Compliance-Plattform INARA sowie Link Market Services, einer der weltweit führenden Anbieter in Sachen Hauptversammlungen. Moderiert wurde die Veranstaltung von INARA-Geschäftsführerin **Brigitta Schwarzer**.

Rechtsanwalt **Thomas Ruhm**, Partner und Gesellschaftsrechts- und Kapitalmarktexperte der Kanzlei SCWP Schindhelm, präsentierte zunächst die Eckpunkte der ARRL, die derzeit ins österreichische Recht umgesetzt wird. Die EU will die Rechte der Aktionäre stärken, ihnen soll die Teilnahme an der HV erleichtert sowie mehr Mitsprache, etwa bei der Vergütungspolitik, eingeräumt werden. Künftig muss auch ein umfassender und detaillierter Vergütungsbericht erstellt werden. Für wesentliche Geschäfte mit verbundenen Personen bzw. Unternehmen („Related Party Transactions“) gibt es strenge Vorschriften. Intermediäre müssen die Emittenten bei der Identifizierung ihrer Aktionäre unterstützen („Know-your-Shareholder“). Für institutionelle Anleger und Vermögensverwalter sieht die ARRL die Einführung einer Mitwirkungspolitik und Transparenzverpflichtungen vor. Bei Nichteinhaltung der Informations- und Offenlegungspflichten drohen Verwaltungsstrafen bis zu 50.000 €.

Noch offen ist laut Ruhm, ob das Votum der HV über die Vergütungspolitik bindend sein und wo der Schwellenwert für die RPT liegen wird. In Deutschland sind 2,5 % der Summe von Anlage- und Umlaufvermögen vorgesehen. „Das kann bei DAX-Unternehmen bis zu 20 Mrd€ ausmachen, ist also viel zu hoch“, meinte Thomas Hechtfisher, Geschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW).

Nach Einschätzung von **Bernhard Orlik**, er ist Geschäftsführer von Link Market Services, werden Hauptversammlungen, die bisher eine rein nationale Angelegenheit sind, „auf europäischer Ebene demokratisiert“. Weil die ARRL umfassende Informationen für die Aktionäre gewährleistet - auch in englischer Sprache - werde es einfacher, an Hauptversammlungen

im Ausland teilzunehmen. „Bei den Hauptversammlungen wird es höhere Präsenzen geben und es wird internationaler werden. Außerdem steigt die Macht der Aktionäre. Man muss ihnen zuhören, vor allem auch den institutionellen Anlegern, und die Vergütungspolitik auf sie abstimmen“, so Orlik. Er erwartet auch mehr Aktionärs-Tourismus und ein Ende der „HV-Gemütlichkeit“. Perspektivisch denkbar sei, dass künftig Englisch HV-Sprache wird und es Richtung Hybrid-HV geht, die Teilnahme und Ausübung der Aktionärsrechte also teilweise via Internet möglich sein wird. Statt durch Handheben könnte die Stimmabgabe, die ja künftig - so die Vorgabe aus Europa - nachvollziehbar festzuhalten ist, mit Stimmkarte und Barcode oder digital per iPad erfolgen. Das sei zeitgemäß, nachhaltig und auch sicherer, meint Orlik.

Bisher dominieren bei Hauptversammlungen die Wortmeldungen der Privataktionäre. **Elisabeth Stadler**, CEO der VIG Group, und **Friedrich Rödler**, Aufsichtsratschef der Erste Group, hoffen, dass die Hauptversammlung durch das stärkere Engagement der institutionellen Investoren künftig aufgewertet wird. „Mehr professionelle Aktionäre in der HV wären mir durchaus recht. Derzeit melden sich die Institutionellen kaum zu Wort“, resümiert Rödler. Bei der Erste Group kostet jede HV rund 500.000 €, dazu kommt noch der Aufwand für das Back-Office, das während der HV für die Beantwortung von Aktionärsfragen nötig ist. Bei deutschen Großfirmen liegen die Kosten für die HV laut Orlik oft sogar im zweistelligen Millionenbereich.

Um Hauptversammlungen nicht ausufern zu lassen und „Büttenredner“ - so nennt Orlik Kleinaktionäre, die wortreich an den Themen der Tagesordnung vorbeireden - einzubremsen, werden vielfach Redezeitbeschränkungen aufgelegt. Die VIG ist hier bestrebt, die Interessen aller Aktionäre angemessen zu berücksichtigen. In Deutschland sieht der geltende Corporate Governance Kodex vor, dass eine HV nicht mehr als vier bis sechs Stunden dauern soll.

„Heißeste Eisen“ der ARRL sind wohl die Vergütungspolitik („Say-on-Pay“) und der Vergütungsbericht. Kritisiert wird, dass der Bericht extrem ins Detail gehen muss und leicht bis zu 50 Seiten umfassen kann. Das sei nicht nur ein enormer Verwaltungsaufwand, sondern fördert laut Orlik auch die

Neiddiskussion. Rödler spricht gar von „Voyeurismus“. Negativ beurteilen alle Diskussionsteilnehmer, dass künftig detailliert offenzulegen ist, nach welchen Kriterien und Zielerreichungsgraden insbesondere die variable Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder be-

messung wird. Daraus lassen sich Rückschlüsse auf die (Planungs-)Strategie eines Unternehmens ziehen. „Ein schwerwiegender Wettbewerbsnachteil für europäische Unternehmen - da hat sich die EU wieder ein Eigentor geschossen“ meinte Rödler trocken.

Darüber, über ein möglicherweise verändertes Abstimmungsverhalten der Aktionäre sowie den bürokratischen Aufwand durch die neue Richtlinie - die immerhin 451 Absätze hat - wurde von den Veranstaltungsteilnehmern anschließend noch eifrig diskutiert.

**Haltungsübung Nr. 27**

## Anderes akzeptieren.

**EUROPA SPRICHT**  
Bis 10. 4. anmelden!

Natürlich ist es fordernd, mit politisch Andersdenkenden in Diskurs zu treten. Wer es dennoch tut, beweist Haltung. Und das können Sie jetzt üben: Bei „Europa spricht“ treffen sich am **11. Mai 2019** Menschen mit völlig unterschiedlichen politischen Ansichten in ganz Europa oder via Videotelefonie zum Meinungsaustausch. Melden Sie sich an und reden Sie mit: **nur auf derStandard.at**.

Der Haltung gewidmet.

DERSTANDARD

Entgeltliche Einschaltung