

Ad-hoc-Anträge in der Hauptversammlung

Zufallsmehrheiten vermeiden



JOHANNES MÜLLER

Assistent der Geschäftsführung,
Senior Berater,
Link Market Services

johannes.mueller@linkmarketservices.de

Die Präsenz in den meisten Hauptversammlungen steigt wieder an, und dabei wird ein Großteil der Stimmen durch den Stimmrechtsvertreter vertreten. Diese Weisungen bilden einen Weisungsspiegel, der die veröffentlichte Tagesordnung umfasst. Nicht erfasst davon sind allerdings mögliche Anträge im Laufe der Hauptversammlung, wie z.B. Sonderprüfungsanträge oder Geschäftsordnungsanträge. Das kann zu Zufallsmehrheiten führen, die es zu vermeiden gilt.

Bisher gilt, dass bei nicht veröffentlichten Anträgen von Aktionären die im Vorfeld der Hauptversammlung an den Stimmrechtsvertreter erteilten Weisungen in der Regel in die Enthaltung laufen. Damit verringert sich die Anzahl der gültig abgegebenen Stimmen oftmals drastisch. Am Ende kommt es zu einem Ergebnis, das entweder auf einer Zufallsmehrheit der am Tag der Hauptversammlung vor Ort anwesenden Aktionäre beruht oder bei dem es durch die geringe Anzahl der gültigen Stimmen im Vergleich zu den ordentlichen Tagesordnungspunkten an einer Legitimation bezogen auf die gesamte Aktionärsgemeinschaft mangelt. Dennoch ist es als gültiges Ergebnis zu werten. Im schlimmsten Fall wird die Möglichkeit der Ad-hoc-Anträge von Aktionären genutzt, die der Gesellschaft nicht wohlgesonnen sind, um eigene Ziele zu erreichen.

Wenn die Minderheit zur Mehrheit wird

Tatsache ist, dass sich institutionelle Investoren und Aktionäre/Aktionärsvereinigungen intensiv mit der Tagesordnung der Gesellschaft auseinandersetzen, diese im Lichte der eigenen Richtlinien bewerten oder sich auf die Empfehlungen von Proxy Advisors stützen. Diese Bewertungen sind möglich, weil die von Vorstand und Aufsichtsrat vorgeschlagene Tagesordnung ebenso wie etwaige Verlangen von Aktionären auf Erweiterung der Tagesordnung innerhalb von gesetzlich vorgesehenen Fristen im Vorfeld der Hauptversammlung bekanntgemacht und ausführlich begründet werden. Die Möglichkeit zur Teilnahme an der Abstimmung über spontane Anträge erhalten allerdings nur persönlich anwesende Aktionäre oder Aktionärsvertreter. Der Stimmrechtsvertre-

ter wird sich zu diesen Anträgen enthalten müssen, da er keine Weisungen dazu erhalten hat. Damit hat eine Minderheit von Aktionären, nämlich die, die sich im Saal befindet, plötzlich die Möglichkeit, rechtsgültige Entscheidungen herbeizuführen. Investoren, die ihre Stimmen im Vorfeld abgegeben haben, haben keine Reaktionsmöglichkeiten. Als Ausweg aus diesem Dilemma ließe sich überlegen, eine Online-HV für die Aktionäre einzurichten. Allerdings bescheinigt die Praxis dieser Option leider keine große Breitenwirkung, und ob ein Investor aus den USA die Abstimmung mit Zeitverschiebung in Deutschland dann auch tatsächlich live verfolgt, erscheint fraglich.

Ad-hoc-Item für Weisungen

Diese Lücke kann zum Glück geschlossen werden. Emittenten können über das sogenannte Ad-hoc-Item ihren Investoren auch eine Weisungserteilung zu nicht veröffentlichten (Gegen-)Anträgen anbieten. Es kann auf dem Weisungsformular und auch auf den international genutzten Abstimmplattformen ein zusätzlicher Tagesordnungspunkt aufgenommen werden, der dabei diejenigen Anträge umfasst, die nicht im Vorfeld bekanntzumachen sind oder zur Geschäftsordnung auf der Hauptversammlung gestellt werden. Diese Möglichkeit der Weisungserteilung ist insbesondere in der Schweiz gängige Praxis und wird bereits von einigen Emittenten im In- und Ausland

angeboten, wie Swiss Re, Stada Arzneimittel AG, Credit Suisse, Sika, Clariant, Lonza, Syngenta, Zurich Insurance Group u.a.

Enge Zusammenarbeit und Kommunikation wichtig

In der organisatorischen Vorbereitung benötigt dieses Ad-hoc-Item eine gute Kommunikation mit allen Intermediären wie den inländischen Depotbanken, den Proxy Advisors und auch den Abstimmungsplattformen, v.a. Broadridge. Eine enge Zusammenarbeit zwischen dem Emittenten, einem erfahrenen Proxy Solicitor und der Anmeldestelle des HV-Dienstleisters, der idealerweise Erfahrung mit internationalen Abstimmplattformen hat, ist dabei ebenfalls eine wichtige Voraussetzung.

Mehrheit nicht gesichert

Doch welche Auswirkungen ergeben sich durch den Einsatz eines Ad-hoc-Items, und wie werden sich die Stimmen dazu entwickeln? Die Proxy Advisors und die meisten Investoren werden diesen Punkt in der Regel ablehnen, da sie schlichtweg keine Zustimmung erteilen können zu einem Tagesordnungspunkt, den sie nicht kennen. Dies widerspricht auch einer Kommunikationsstrategie im Vorfeld der Hauptversammlung, in der sich alle Beteiligten mit sachlichen Argumenten austauschen. Daraus bildet sich die Aktionärsmeinung, und diese wird als Weisung in die Hauptversammlung getragen.

Das Gewicht an Gegenstimmen zu möglichen Anträgen, die so im Vorfeld einge-

sammelt werden, hängt stark von der Aktionärsstruktur der Gesellschaft und der Präsenz auf der Hauptversammlung ab. Es ist in der Regel umso höher, je größer Freefloat und Auslandsbesitz sind, da der Stimmenanteil dieser Investoren üblicherweise nicht persönlich vertreten wird und die Stimmen bereits im Vorfeld der Hauptversammlung abgegeben werden.

Zu den Auswirkungen eines Ad-hoc-Items gehört es allerdings auch, dass möglicherweise berechnete Änderungsvorschläge der Tagesordnung, wie z.B. eine Anpassung des Dividendenbeschlusses, nur mehr schwer eine Mehrheit erreichen, auch dann, wenn sich Vorstand und Aufsichtsrat dem Antrag des Aktionärs anschließen.

Lösungsansatz

Bei der praktischen Umsetzung sollte eine Formulierung eingesetzt werden, die eine größtmögliche Transparenz und zugleich eine umfassende Weisung für den Stimmrechtsvertreter darstellt, beispielsweise: „Bezüglich aller etwaigen, nicht im Vorfeld der Hauptversammlung zugänglich zu machenden Anträge oder Wahlvorschläge von Aktionären, die im Verlauf der Hauptversammlung gestellt oder abgeändert werden“, JA, NEIN oder Enthaltung. Diese Formulierung empfiehlt sich auch als Wording aus einem Best-Practice-Ansatz heraus. Wichtig ist es, auch bei einem Ad-hoc-Item bei der Auswahlmöglichkeit „JA, NEIN oder Enthaltung“ zu bleiben, da die internationalen Abstimmplattformen mit genau diesen drei Auswahlmöglichkeiten arbeiten. An-

Die Präsenz in den meisten Hauptversammlungen steigt wieder an, und dabei wird ein Großteil der Stimmen durch den Stimmrechtsvertreter vertreten.

ders formulierte Abstimmmöglichkeiten mit Interpretationsspielraum („Im Sinne der Verwaltung“ oder „Gegen die Verwaltung“) führen bei der Weitergabe der Weisungen durch die Custody-Banken zu Problemen organisatorischer Art.

Fazit

Vor dem Layout der nächsten Weisungseintrittskarte oder des Anmeldebogens sollte mit Fachleuten Kontakt aufgenommen werden, ob und wie sich ein Ad-hoc-Item realisieren lässt. Denn mit dem Einsatz eines Ad-hoc-Items kann wirkungsvoll verhindert werden, dass eine Minderheit auf der Hauptversammlung Beschlüsse erreicht, die nicht von einer breiten Aktionärsbasis getragen werden, sondern durch die Enthaltung des Stimmrechtsvertreters begünstigt wurden. Dieser zusätzliche Tagesordnungspunkt hilft Aktionären, die dem Emittenten wohlgesonnen sind, und unterstützt in kritischen Situationen. In letzter Konsequenz trägt das Ad-hoc-Item auch dazu bei, durch die Verbreiterung der abstimmfähigen Aktionärsbasis den Emittenten vor überraschenden Übergriffen zu schützen.

VORSORGEN FÜR DEN ANTRAG

Bzgl. aller etwaigen, nicht im Vorfeld der HV zugänglich zu machenden Anträge oder Wahlvorschläge von Aktionären, die im Verlauf der HV gestellt oder abgeändert werden

JA

NEIN

ENTH.

Mit dem Ad-hoc-Item erhalten Aktionäre die Möglichkeit, zu Anträgen in der HV Weisung zu erteilen.
Quelle: Link Market Services