

# Die virtuelle Hauptversammlung vor und während der Covid-19-Pandemie

Eine quantitative Analyse der Einladungen der DAX40-Unternehmen 2018 - 2022

- + Obwohl die (teilweise) virtuelle oder hybride Durchführung von Jahreshauptversammlungen auch vor Beginn der Covid-19-Pandemie möglich gewesen wäre, nutzten nur wenige Unternehmen diese Möglichkeit.
- + Unternehmen lagerten den Mehraufwand durch die virtuelle Durchführung teilweise an externe Dienstleister aus (Kovarova-Simecek et al., 2021).
- + Es bleibt abzuwarten, inwiefern Unternehmen in Zukunft virtuelle oder hybride Elemente in ihre Hauptversammlungen integrieren werden.

## Über die Studie

Diese Kurzstudie des Center for Research in Financial Communication untersucht die Einladungen der DAX40-Unternehmen vor und während der COVID-19-Pandemie. Sie wurde durch Nick Hoffmann und Adrian Liehr im Rahmen des Studiengangs Communication Management (M.A.) an der Universität Leipzig erarbeitet.

## Relevanz

Die Covid-19-Pandemie stellte viele Unternehmen vor große Herausforderungen, weil die in Deutschland im März 2020 beschlossenen Restriktionen unmittelbare Auswirkungen auf die – teilweise im April stattfindenden – Hauptversammlungen von börsennotierten Unternehmen hatten. In diesem Kontext wurden in Deutschland viele Instrumente der Investor Relations und Finanzkommunikation zum ersten Mal im großen Stil digital eingesetzt (Hoffmann, 2022).

Unter anderem zwang die Pandemie zahlreiche Unternehmen weltweit dazu, sich auf das bereits seit längerer Zeit diskutierte virtuelle Format der Hauptversammlung einzulassen (Brochet et al., 2021; Kovarova-Simecek et al., 2021).

Der Gesetzgeber in Deutschland reagierte mit einer Aufhebung der Präsenzpflcht bei Hauptversammlungen und eröffnete dezentrale Möglichkeiten für die Ausübung der Rechte der Aktionär:innen (Kovarova-Simecek et al., 2021).

## Vor- und Nachteile einer virtuellen Jahreshauptversammlung

Auch wenn virtuelle Hauptversammlungen während der Pandemie häufig als Notlösung eingerichtet wurden, bieten sie diverse Vorteile gegenüber der Hauptversammlung in Präsenz. Vor allem bei DAX-Unternehmen kann aufgrund der Vielzahl der Teilnehmenden schnell eine achtstellige Summe für die Ausrichtung in Präsenz nötig sein (Noack & Zietschke, 2020; Köhler, 2022). Im Vergleich dazu ist bei virtuellen Hauptversammlungen mit niedrigeren Ausgaben zu rechnen, sowohl für das Unternehmen als auch für die anreisenden Aktionär:innen (Brochet et al., 2021; Noack & Zietschke, 2020).

Gleichzeitig wird jedoch kritisiert, dass Unternehmen virtuelle Formate dafür nutzen könnten, den Einfluss der Aktionär:innen zu begrenzen (Trentmann, 2020; Brochet et al., 2021). Die Erfordernis des vorherigen Einschickens der Fragen könnte etwa dazu führen, dass Unternehmen versuchen, unangenehme Fragen zu umgehen (Brochet et al., 2021).

## Methodik

Im Rahmen dieser Studie wurde eine quantitative Inhaltsanalyse durchgeführt. Untersuchungsgegenstand waren dabei die Einladungen zu den Jahreshauptversammlung der DAX-Unternehmen aus den Jahren 2018-2022. Somit konnten neben zwei Jahren ohne Pandemie, das Ausbruchsjahr der Pandemie sowie zwei Jahre nach Ausbruch der Pandemie untersucht werden. Im Fokus der Inhaltsanalyse stand das Format der Hauptversammlung (virtuell oder in Präsenz), die Begründung für das jeweilige Format und die Abstimmungsmöglichkeiten (Vollmacht und/oder Briefwahl).

**„Die virtuelle Hauptversammlung hat die Saison der Aktionärstreffen im Jahr 2020 geprägt und sich als gesellschaftsrechtliches (Krisen-)Instrument in voller Breite etabliert.“** (Danwerth, 2020, S. 776)

## ERGEBNISSE

### Inwiefern änderte sich das Format der Hauptversammlung?

- + In den Jahren 2018 und 2019 führten 100 Prozent der untersuchten DAX-Unternehmen ihre Hauptversammlungen in Präsenz durch.
- + Durch den Ausbruch der Covid-19-Pandemie änderte sich das Format: Während 2020\* und 2022 jeweils 92 Prozent der Unternehmen virtuell mit ihren Aktionär:innen zusammentrafen, waren es 2021 sogar alle untersuchten DAX-Unternehmen (Abbildung 1).

\*2020 hielten acht Prozent der Unternehmen ihre Hauptversammlung bereits zu Jahresbeginn und somit noch vor Inkrafttreten des „Covid-19-Gesetzes“ in Präsenz ab.

**In den Jahren 2020 bis 2022 fanden 95 Prozent der Jahreshauptversammlungen virtuell statt.**

### Format der Hauptversammlung

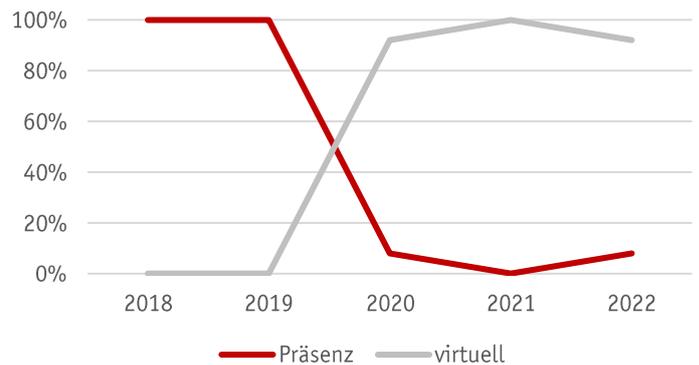
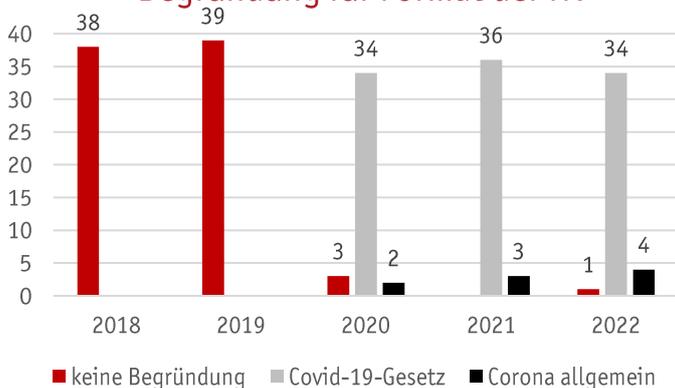


Abbildung 1: Das Format der Hauptversammlungen der DAX-Unternehmen in den Jahren 2018 – 2022.

### Weitere Befunde

- + In den Jahren 2018 und 2019 gab kein Unternehmen einen Grund an, warum es seine Hauptversammlung in Präsenz durchführte – dieses Format wurde als selbstverständlich angesehen. In den Jahren 2020 bis 2022 begründeten 89 Prozent der Unternehmen das virtuelle Treffen mit dem damals geltenden Covid-19-Gesetz (Abbildung 2).
- + Die Option, auf der Hauptversammlung per Briefwahl abzustimmen, stieg 2020 sprunghaft an. Während im Zeitraum vor der Pandemie 62 Prozent der DAX-Unternehmen diese Möglichkeit anboten, waren es in den Jahren danach 95 Prozent (Abbildung 3).

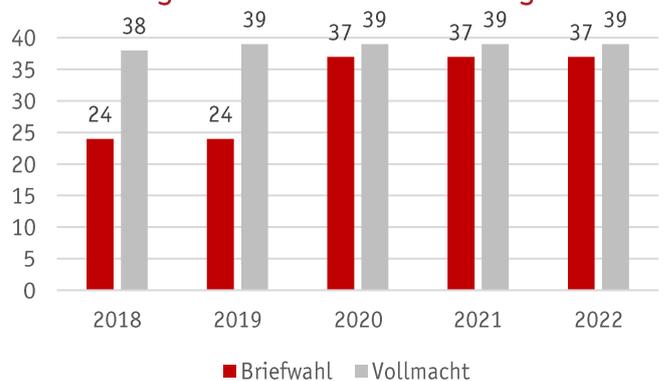
### Begründung für Format der HV



■ keine Begründung ■ Covid-19-Gesetz ■ Corona allgemein

Abbildung 2: Die Begründung der Unternehmen für das Format der Hauptversammlung.

### Möglichkeiten der Stimmabgabe



■ Briefwahl ■ Vollmacht

Abbildung 3: Die Möglichkeiten der Stimmabgabe auf den Hauptversammlungen.

## Zentrale Erkenntnisse und Ausblick

Aufgrund der Notfallgesetzgebung („Covid-19-Gesetz“) war ab März 2020 die Durchführung der Hauptversammlung nur noch im virtuellen Format möglich. Das änderte sich jedoch in den Folgejahren: Auch wenn das Gros der Unternehmen nach wie vor das virtuelle Modell bevorzugt, zeigen die Beispiele Linde, Qiagen und Telekom (alle 2022), dass die Rückkehr zu Präsenzversammlungen kein Tabuthema mehr ist.

Gesetzliche Rahmenbedingungen führten letztlich dazu, dass ab 2020 nahezu alle Unternehmen bei virtuellen Hauptversammlungen die Briefwahl zusätzlich zur Vollmacht als Abstimmungsvariante anboten.

Nicht zuletzt aufgrund der Erfahrungen der letzten drei Jahre sowie des zunehmenden Nachhaltigkeitsbewusstseins der Unternehmen und der steigenden Internationalität der Aktionärsbasis ist schwer vorstellbar, dass hybride oder virtuelle Formen künftig außer Acht gelassen werden – gerade in Anbetracht der neuen Paragraphen §118a und §130a im Aktiengesetz, welche die Unternehmen selbst darüber entscheiden lassen, ob die Hauptversammlung virtuell, hybrid oder in Präsenz stattfinden soll.

Hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung des Formats „virtuelle Hauptversammlung“ sind jedoch noch viele Fragen offen. So ist unklar, ob virtuelle Hauptversammlungen tatsächlich kostengünstiger sind als die Präsenzformate. Repräsentative Umfragen unter den DAX40 könnten die noch bestehenden Unklarheiten beheben. Auch ein Blick auf MDAX, SDAX oder internationale Aktienindizes würde den Forschungsstand erweitern.

## Literatur

- + Brochet, F., Chychyla, R., & Ferri, F. (2021). Virtual Shareholder Meetings. In *European Corporate Governance Institute – Finance Working Paper*, 2021(777). <https://doi.org/10.2139/ssrn.3743064>
- + Danwerth, C. (2020). Die erste Saison der virtuellen Hauptversammlung börsennotierter Unternehmen – Eine empirische Untersuchung und Auswertung der Modalitäten und Gestaltungsvarianten aller 326 seit April 2020 bis zum 28.9.2020 veröffentlichten Einberufungen präsenzloser Versammlungen. *Die Aktiengesellschaft*, 65(20), 776-789. <https://doi.org/10.9785/ag-2020-652008>
- + Hoffmann, C. P. (2022). Digitalisierung der Investor Relations und Finanzkommunikation. In C. P. Hoffmann, D. Schiereck, & A. Zerfaß (Hrsg.), *Handbuch Investor Relations und Finanzkommunikation*. Springer Gabler. [https://doi.org/10.1007/978-3-658-23389-1\\_19-1](https://doi.org/10.1007/978-3-658-23389-1_19-1)
- + Kovarova-Simecek, M., Klinz, A., & Loidl, L. (2021). Virtuelle Hauptversammlung als Phänomen der COVID-19-Pandemie – eine vergleichende Analyse der rechtlichen, organisatorischen und technischen Umsetzung in Österreich und Deutschland. In S. Behringer (Hrsg.), *CARF Luzern 2021 - Controlling, Accounting & Audit. Risk & Compliance. Finanzen.* (S. 305– 324). IFZ - Hochschule Luzern.
- + Köhler, K. (2021). Live-Kommunikation in der Investor Relations und Finanzkommunikation: Zielsetzung, Formate und Umsetzung. In C. P. Hoffmann, D. Schiereck & A. Zerfaß (Hrsg.), *Handbuch Investor Relations und Finanzkommunikation*. Springer Gabler, Wiesbaden. [https://doi.org/10.1007/978-3-658-23389-1\\_20-1](https://doi.org/10.1007/978-3-658-23389-1_20-1)
- + Noack, U., & Zetzsche, D. (2020). (Virtuelle) Hauptversammlung mit und nach Corona - Überlegungen zur modernen Aktionärsteilhabe. *Die Aktiengesellschaft*, 65(19), 721-729. <https://doi.org/10.9785/ag-2020-651906>
- + Trentmann, N. (2020, 23. August). Shareholders Feel Muted as Companies Switch to Virtual Annual Meetings. *Wall Street Journal*. [https://www.wsj.com/articles/shareholders-feelmuted-as-companies-switch-to-virtual-annual-meetings-11598187600?mod=Searchresults\\_pos1&page=1](https://www.wsj.com/articles/shareholders-feelmuted-as-companies-switch-to-virtual-annual-meetings-11598187600?mod=Searchresults_pos1&page=1)

### IMPRESSUM

Center for Research in Financial Communication

Eine Initiative der Günter Thiele Stiftung für Kommunikation und Management im Stifterverband für die Deutsche Wissenschaft  
info@financialcommunication.org | www.financialcommunication.org | Alle Rechte vorbehalten. © Februar 2023