



Freshfields Bruckhaus Deringer

Deutsches Aktieninstitut



Hauptversammlungen in Deutschland

Sind deutsche Hauptversammlungen
attraktiv genug für die Zukunft?

Studien
DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS

Hauptversammlungen in Deutschland

Sind deutsche Hauptversammlungen attraktiv genug für die Zukunft?

Herausgeber:

Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main
www.dai.de

In Kooperation mit:

Freshfields Bruckhaus Deringer
Rechtsanwälte Steuerberater PartG mbB
Bockenheimer Anlage 44
60322 Frankfurt am Main
www.freshfields.de

September 2024
Alle Rechte vorbehalten
ISBN 978-3-949519-04-8

Zum Download siehe
www.dai.de

Inhalt

Vorwort	7
Zusammenfassung	8
1 Das Idealbild einer zeitgerechten Hauptversammlung	10
1.1 Rolle und Idealbild des Organs der Hauptversammlung	11
1.1.1 Ausgangspunkt: Zweck und Funktion der Hauptversammlung	11
1.1.2 Die Hauptversammlung im aktienrechtlichen Kompetenzgefüge	14
1.1.3 Die Generaldebatte im Licht der gesetzlichen Kompetenzordnung	15
1.1.4 Folgerungen für die ideale Hauptversammlung	15
1.2 Veränderte Aktionärskommunikation	16
1.3 Veränderte Prioritäten einer neuen Generation von Aktionären	17
1.4 Zwischenfazit	19
Interview mit Ingo Bank	20
2 Die Hauptversammlung – Bestandsaufnahme und Reformbedarf	22
2.1 Das Format der Hauptversammlung	22
2.1.1 Die physische Hauptversammlung	23
2.1.2 Die hybride Hauptversammlung	24
2.1.3 Die virtuelle Covid-Hauptversammlung	24
2.1.4 Die virtuelle Hauptversammlung als gleichwertige Alternative zur physischen Hauptversammlung	25
2.1.5 Hauptversammlungsformate im Ausland	26
2.1.6 Reformbedarf	27
2.1.7 Zwischenfazit	28
2.2 Die Stimmrechtsausübung	28
2.2.1 Stimmrechtsausübung in der präsenten Hauptversammlung	28

2.2.2 Stimmrechtsausübung bei der virtuellen Hauptversammlung	30
2.2.3 Ausland	31
2.2.4 Zwischenfazit	33
Interview mit Judith Hartmann	34
2.3 Die Anträge der Aktionäre	36
2.3.1 Antragssituation	36
2.3.2 Ausland	39
2.3.3 Reformbedarf	40
2.3.4 Zwischenfazit	42
Interview mit Wolfgang Nickl	44
2.4 Der Versammlungsleiter	46
2.4.1 Der Versammlungsleiter im deutschen Aktienrecht	46
2.4.2 Rechtlicher Rahmen der Versammlungsleitung	46
2.4.3 Ausland	48
2.4.4 Ansätze für Reformen	49
2.4.5 Zwischenfazit	50
2.5 Das Beschlussmängelrecht	51
2.5.1 Historische Entwicklung	52
2.5.2 Ausland	53
2.5.3 Reformbedarf	55
2.5.4 Reformvorschläge	60
2.5.5 Zwischenfazit	62
2.5.6 Ausblick: Große Beschlussmängelreform	63
3 Fazit	64
3.1 Reform des Beschlussmängelrechts	65
3.2 Vorabeinreichung von Fragen	65
3.3 Zeitpunkt der Bekanntgabe von Aktionärsanträgen	66
Kontakt	68

Vorwort

Die durch die Corona-Pandemie notwendig gewordene virtuelle Hauptversammlung hat die Diskussion über eine generelle Modernisierung der Hauptversammlung neu entfacht. Jenseits der Debatte um das richtige Format reißt die Kritik an der Hauptversammlung nicht ab. Sie wird in Deutschland von Aktionärsvertretern und Unternehmen gleichermaßen als unattraktiv empfunden. Die Rufe nach einem offeneren und lebendigeren Austausch zwischen dem Vorstand und den Aktionären werden lauter.

Wie aber sieht eine ideale Hauptversammlung aus, und wie kann sie ihre Aufgaben bestmöglich erfüllen? Kann die Hauptversammlung zu einer Plattform eines offeneren und lebendigen Austausches zwischen Vorstand und Aktionären werden? Kann sie stärker als eine Veranstaltung zur Erläuterung der Unternehmens- und Kapitalmarktstrategie und somit letztlich zur Förderung der Unternehmensmarke genutzt werden?

Wir haben die Reformdiskussionen zum Anlass genommen, Verbesserungsmöglichkeiten für Hauptversammlungen in Deutschland zu untersuchen. In Kooperation mit der global agierenden Wirtschaftskanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer hat das Deutsche Aktieninstitut die rechtlichen Rahmenbedingungen und die praktischen Erfahrungen mit der Durchführung von Hauptversammlungen eingehend analysiert.

Gleichzeitig haben wir unter Nutzung der internationalen Erfahrungen von Freshfields Bruckhaus Deringer den Blick ins Ausland geworfen und die Hauptversammlungspraxis für ausgewählte Jurisdiktionen erhoben und ausgewertet. Der Blick ins Ausland wurde abgerundet durch Interviews mit Vorständen, die praktische Erfahrungen mit der Durchführung von Hauptversammlungen in mehreren der untersuchten Länder haben.

Im Ergebnis halten wir es für möglich und empfehlenswert, bereits durch kurzfristig umsetzbare begrenzte Schritte einer kleinen Beschlussmängelrechtsreform (im Vorgriff auf eine große Beschlussmängelrechtsreform) wesentliche Verbesserungen für die Hauptversammlung in Deutschland zu erreichen.

Wir wünschen eine interessante Lektüre.

Henriette Peucker
Geschäftsführende Vorständin
Deutsches Aktieninstitut e.V.

Dr. Sabrina Kulenkamp
Rechtsanwältin | Partner
Freshfields Bruckhaus Deringer
Rechtsanwälte Steuerberater PartG mbB

Zusammenfassung

Die Studie untersucht die rechtlichen Rahmenbedingungen und die praktischen Erfahrungen mit der Durchführung von Hauptversammlungen in Deutschland. Sie vergleicht diese mit denen der USA, Großbritannien, Niederlande, Frankreich und der Schweiz.

Das deutsche Recht ermöglicht die Durchführung einer physischen, hybriden oder virtuellen Hauptversammlung. Bei der virtuellen Hauptversammlung, bei der Aktionäre wie auf einer physischen Präsenzhauptversammlung live teilnehmen und ihre Rechte wahrnehmen können, ist Deutschland Vorreiter. Auch die Stimmrechtsausübung ist bereits sehr modern und flexibel ausgestaltet.

In ihrem Ablauf aber erweist sich die deutsche Hauptversammlung als sehr formalistisch, langwierig und nicht selten von sachfremden Aktionärsfragen geprägt. Eine offene, lebhafte Debatte zwischen der Gesellschaft und ihren Aktionären findet kaum statt. Hauptversammlungen in den anderen untersuchten Ländern sind dagegen weniger formalistisch, bieten Raum für einen offeneren Austausch und sind deutlich kürzer.

Die Untersuchung zeigt erhebliches Reformpotenzial. Insbesondere drei Aspekte sind relevant: das Beschlussmängelrecht, eine bessere Ausgestaltung der Vorabeinreichung von Fragen und die rechtzeitige Bekanntmachung von Anträgen.

Reform des Beschlussmängelrechts

Die ländervergleichende Untersuchung zeigt, dass die starren Strukturen der Hauptversammlung in Deutschland im Wesentlichen auf ein viel strengeres Beschlussmängelrecht in Deutschland zurückzuführen ist. Das deutsche Beschlussmängelrecht kann auch bei kleinen Fehlern zur rückwirkenden Unwirksamkeit der Beschlüsse der Hauptversammlung führen. Der Versammlungsleiter wird in der Debatte aufgeworfene sachfremde Inhalte eher nicht unterbinden, wenn auch nur entfernte Risiken eines Beschlussmangels drohen. Die Hauptversammlung folgt starren Abläufen und zeichnet sich oft durch das stundenlange Verlesen vorab im Backoffice erarbeiteter Antworten auf Aktionärsfragen aus. Mittelfristig sollten im Wege einer großen Beschlussmängelrechtsreform für die unterschiedlichen Fehler jeweils differenzierende, angemessene Rechtsfolgen festgelegt werden. Das „Alles oder Nichts“-Prinzip der rückwirkenden Unwirksamkeit von Hauptversammlungsbeschlüssen schießt – auch im internationalen Vergleich – über das Ziel hinaus.

Um kurzfristig einen offeneren Austausch zwischen Gesellschaft und ihren Aktionären zu fördern, schlagen wir eine kleine, zeitnah umsetzbare Reform vor. Im Kern würde diese nur die Konsequenzen von Informationsmängeln betreffen. Die rückwirkende Unwirksamkeit von Beschlüssen würde auf wesentliche, also schwere Fehler bei der Auskunftserteilung beschränkt und käme nicht bei jeder unrichtigen oder unvollständigen Antwort in Betracht. Auf diese Weise könnte sich die durch die große Vorsicht der Gesellschaften vor Beschlussmängeln geprägte, formalistische Hauptversammlung zu einem modernen Gesellschaftsforum weiterentwickelt werden.

Vorabeinreichung von Fragen

Zusätzlich sollte auch die optionale Vorabeinreichung von Fragen attraktiver gestaltet werden. Dies könnte bei Vorabbeantwortung der Fragen die Hauptversammlung entlasten, aber dennoch die Möglichkeit erhalten, die eingereichten Fragen auch erst in der Hauptversammlung zu beantworten. Das Beschlussmängelrecht sollte auf die Beantwortung der vorab eingereichten Fragen konzentriert werden, für deren Beantwortung ausreichend Zeit zur Verfügung stand. Die Aktionäre wären trotzdem ausreichend geschützt, da die Antwort weiterhin nicht nur richtig, sondern auch vollständig sein muss. Für die Beantwortung von Fragen in der Hauptversammlung sollte in Abwesenheit offenkundiger oder schwerwiegender Mängel auf die Beschlussmängelklage weitgehend verzichtet und stattdessen eine weniger einschneidende Rechtsfolge gewählt werden. Auch dies würde eine freiere Aussprache erlauben und die Debatte in der Hauptversammlung beleben.

Bekanntmachung von Anträgen

Der dritte wesentliche Reformvorschlag betrifft die rechtzeitige Bekanntmachung von Anträgen. Die Mehrheit der Aktionäre gibt bereits vor der Hauptversammlung ihre Stimme ab und nimmt an der Hauptversammlung selbst nicht mehr teil. Werden Anträge nicht rechtzeitig vor dem Tag der Hauptversammlung bekannt gemacht, kann es zu Zufallsmehrheiten kommen, die den Interessen der meisten Aktionäre entgegenstehen. Aber auch die in der Hauptversammlung selbst abstimgenden Aktionäre sind häufig von diesen Anträgen überrascht und haben nicht hinreichend Zeit, sich über diese zu informieren. Aus diesem Grund schlagen wir vor, alle Anträge grundsätzlich 14 Tage vorher bekannt zu machen.

1 Das Idealbild einer zeitgerechten Hauptversammlung

Bereits seit Mitte der Neunzigerjahre befinden sich das Aktienrecht und insbesondere die Regelungen zur Hauptversammlung in einer permanenten Reform. Das reicht von der Modernisierung des Anfechtungsrechts durch das UMAG¹ über die Umsetzung zweier Aktionärsrechterichtlinien² bis hin zur dauerhaften Einführung des virtuellen Versammlungsformats nach Ende der Corona-Pandemie.³ Im internationalen Vergleich wirkt die deutsche Hauptversammlung dennoch weiterhin schwerfällig, formell und ineffizient.

Welche Schritte sind nötig, damit die Hauptversammlung den Anforderungen einer modernen Unternehmenspraxis noch besser gerecht werden kann? Ausgehend von einer Einordnung der Hauptversammlung in das institutionelle Gefüge der Aktiengesellschaft, skizziert dieser Teil der Untersuchung die wesentlichen funktionalen Anforderungen an die Hauptversammlung, um daraus ein Idealbild zu entwickeln (2.1). Neben dem Verhalten institutioneller Aktionäre und einer gewandelten Art der Kommunikation zwischen Unternehmen und Aktionären (2.2) werden auch Fragen nach möglicherweise veränderten Prioritäten einer neuen Generation von Aktionären (2.3) einbezogen.

1.1 Rolle und Idealbild des Organs der Hauptversammlung

1.1.1 Ausgangspunkt: Zweck und Funktion der Hauptversammlung

Um eine „ideale Hauptversammlung“ zu beschreiben, ist es erforderlich, von der institutionenökonomischen Funktion des Organs „Hauptversammlung“ auszugehen.

Der Hauptversammlung als „Organ der Anteilseigner“ kommt eine wichtige Rolle bei der Lösung des Principal-Agent-Problems zu,⁴ das bei jeder Aktiengesellschaft (aber nicht nur dort) mit einem typischerweise breit gestreuten Anlegerkreis und einer personell von den Anlegern unterschiedlichen Unternehmensführung zu beobachten ist:

- Die Aktionäre bringen als Anteilseigner – und damit institutionenökonomisch als „Prinzipale“ – das Eigenkapital der Unternehmung auf und tragen das wirtschaftliche Risiko.
- Die Leitung der Gesellschaft – und damit die Entscheidungsmacht über die Verwendung des Eigen- und Fremdkapitals – liegt jedoch beim Vorstand, institutionenökonomisch den „Agenten“, in einigen Fragen (nach deutschem Recht) auch beim Aufsichtsrat.

Aus ökonomischer Sicht⁵ muss sichergestellt werden, dass die Agenten im Interesse der Prinzipale und nicht in ihrem eigenen Interesse handeln. Deshalb wurde im Aktienrecht im Laufe der Zeit eine Reihe von bewährten, aber trotzdem immer wieder reformierten Instrumenten zur Verringerung der für Principal-Agent-Beziehungen typischen Informationsasymmetrie und des inhärenten Interessenkonfliktpotentials entwickelt, zum Beispiel:

- die Berichtspflichten des Vorstandes an den Aufsichtsrat und beider Organe an die Hauptversammlung,
- die Begrenzung der Berufungsdauer der Organmitglieder sowie
- Vorschriften zur Besetzung der Organe,
- die Pflicht zur Aufstellung des Jahresabschlusses nach bestimmten Rechnungslegungsvorschriften und seine Prüfung durch externe Experten,
- unter anderem am Aktienkurs und weiteren Nachhaltigkeitskriterien orientierte langfristige Anreizsysteme für die Mitglieder des Vorstands.

⁴ Vgl. zum Beispiel Rudolph, Unternehmensfinanzierung und Kapitalmarkt, 2006, S. 163 ff.

⁵ Nach geltendem deutschem Recht hat der Vorstand die Gesellschaft unter eigener Verantwortung unter Beachtung sämtlicher Unternehmensinteressen zu leiten. Die juristische Fiktion eines „Unternehmensinteresses“ kann jedoch nicht die Tatsache überwinden, dass Investoren nur dann bereit sind, freiwillig in ein Unternehmen zu investieren, wenn sie eine risikoadäquate Rendite erwarten können und die Gewissheit haben, dass sie bei Bedarf steuernd eingreifen können – in Deutschland zum Beispiel über die Wahl eines anderen Aufsichtsrats in der Hauptversammlung. Wird ihnen diese „Stimme“ genommen, bleibt ihnen nur der Weg der „Abwanderung“, d.h. des Verkaufs ihrer Aktien (bzw. des Nicht-Kaufs). Grundlegend Hirschman, Abwanderung und Widerspruch. Reaktion auf Leistungsabfall bei Unternehmungen, Organisationen und Staaten, 2004.

99 Hauptversammlung – ein Instrument zur Entschärfung des Principal-Agent-Problems

¹ Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) v. 22.9.2005, BGBl. I 2005, S. 2802.

² Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) v. 30.7.2009, BGBl. I 2009, S. 2479 sowie Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) v. 12.12.2019, BGBl. I 2019, S. 2637.

³ Gesetz zur Einführung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften und Änderung genossenschafts- sowie insolvenz- und restrukturierungsrechtlicher Vorschriften v. 20.7.2022, BGBl. I 2022, S. 1166.

Konzeptionell hat die Hauptversammlung in der Umsetzung der Kontroll- und Disziplinierungsfunktionen dieser Instrumente eine herausgehobene Rolle, denn in der Hauptversammlung treffen Aktionäre und Verwaltung (Vorstand und Aufsichtsrat) zusammen. Der Vorstand erstattet den Aktionären Bericht über die vergangene Entwicklung und die strategische Ausrichtung des Unternehmens für die nächste Zukunft und steht ihnen Rede und Antwort. Die Aktionäre müssen hinreichend informiert sein, um wichtige Entscheidungen zu treffen: sie wählen den Aufsichtsrat, beschließen die Gewinnverwendung (Dividende) und eventuelle Kapitalmaßnahmen (Kapitalerhöhungen, Aktienrückkäufe) und stimmen besonders bedeutsamen Vorgängen zu (zum Beispiel Umwandlungsmaßnahmen, Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen).

Durch diese Eigentümer- und Kontrollfunktionen wird ein wichtiger Beitrag dazu geleistet, die Verwaltung zu disziplinieren und opportunistischem Verhalten vorzubeugen,⁶ auch wenn sich ihre Funktion hierin keineswegs erschöpft.⁷ Neben der Kommunikation in der Hauptversammlung bildet die laufende Kapitalmarktkommunikation der Unternehmensleitung (als Agenten) eine zentrale Governance-Funktion, welche eine weitere wesentliche Grundlage für die Entscheidungen der Aktionäre (als Prinzipale) darstellt.

„Fehler bei der Durchführung der Hauptversammlung können schwerwiegende Folgen haben“

Damit die legitimen Rechte der Aktionäre nicht beschnitten werden, können Fehler bei der Durchführung einer Hauptversammlung je nach Intensität schwerwiegende Folgen haben. Im deutschen Recht reichen diese Folgen bis hin zur Nichtigkeit von Beschlüssen oder einer faktischen Sperre durch Nichteintragung ins Handelsregister, wenn auch nur ein einzelner Aktionär dies durch Anfechtung des Hauptversammlungsbeschlusses betreibt. Bis zu ihrer Eintragung ins Handelsregister sind viele beschlossene Maßnahmen noch nicht wirksam, was die Durchführung zum Beispiel einer Satzungsänderung verhindern kann; dies wiederum kann im Extremfall die Zukunftsfähigkeit oder sogar die Existenz des Unternehmens gefährden.

Die Unternehmen wie auch die Gesamtheit der Aktionäre haben daher ein sehr hohes Interesse an der rechtlich korrekten Durchführung einer Hauptversammlung. Dieses Interesse ist umso stärker, als mitunter bereits kleine Fehler die Möglichkeit einer missbräuchlichen Nutzung des Anfechtungsrechtes in sich bergen können.

„Die Hauptversammlung muss eine effiziente, zuverlässige und vor allem rechtssichere Kommunikation ermöglichen“

Damit die Hauptversammlung ihre ökonomische Funktion im institutionellen Gefüge der Aktiengesellschaft erfüllen kann, muss sie eine effiziente, zuverlässige und vor allem rechtssichere Kommunikation zwischen Aktionären und Verwaltung ermöglichen. Diese Grundanforderung an eine „ideale Hauptversammlung“ beinhaltet verschiedene prozessuale und technische Aspekte, die durch die rechtlichen Rahmenbedingungen konzeptionell abzusichern sind und somit als Maßstab zur Bewertung des aktuellen Rechtsstands herangezogen werden können:

- Jeder Aktionär muss rechtzeitig von der Hauptversammlung erfahren, sich eine Meinung von der Tagesordnung, Aktionärsanträgen und den vorgeschlagenen Beschlüssen bilden und seine Teilnahme an beziehungsweise Vertretung auf der Hauptversammlung sicherstellen können. Das setzt auch ein angemessenes Mitwirken des Aktionärs voraus, der zum Beispiel seine Erreichbarkeit auch über eine unter Umständen längere Verwahrkette hinweg sicherstellen muss.

⁶ Tröger in KölnKomm/AktG, 4. Aufl. 2023, Vor §§ 118 ff. AktG Rz. 29 m.w.N.

⁷ Schirmer, ZHR 188 (2024), 60, 68 f., v.a. unter Bezugnahme auf die zunehmende unterjährige Kommunikation mit den Aktionären.

- Es muss andererseits sichergestellt sein, dass ausschließlich Aktionäre (beziehungsweise ihre bevollmächtigten Vertreter) auf der Hauptversammlung mit der Verwaltung der Gesellschaft diskutieren und abstimmen und der Willensbildungsprozess frei von der Einmischung unbeteiligter Dritter bleibt. Für andere Stakeholder, die ihre berechtigten Interessen mit dem Unternehmen diskutieren wollen, bedarf es eigener Instrumente; die Hauptversammlung ist als Beschlussorgan der Anteilseigner hierfür weder gedacht noch geeignet. Würde die Hauptversammlung für andere Stakeholder geöffnet, müsste eine neue Institution für die Kommunikation der Aktionäre geschaffen werden, welche dann die Organfunktion der Hauptversammlung übernähme.
- Jeder Aktionär muss in vertretbarem Rahmen seine unternehmensbezogenen Redebeiträge leisten und seine ebenfalls unternehmensbezogenen Fragen mit dem Anspruch auf Beantwortung durch die Verwaltung stellen können. Nachfragen können erforderlich sein und sind zu ermöglichen.
- Die Aktionäre haben einen Anspruch auf eine ordnungsgemäß ablaufende Hauptversammlung. Dies liegt zugleich im Interesse des Unternehmens, da Verletzungen von Anlegerrechten auch der Reputation der Aktiengesellschaft schaden und auf Dauer die Kapitalkosten erhöhen. Deshalb müssen Fehler in der Durchführung der Hauptversammlung zu – je nach Art und Schwere des Fehlers unterschiedlichen – Konsequenzen führen, die den gemachten Fehler heilen und nach Möglichkeit seine Wiederholung in der Zukunft vermeiden.
- Andererseits darf das System zur vorbeugenden Vermeidung und nachträglichen Heilung von Fehlern in der Hauptversammlung nicht so ausgestaltet sein, dass es seinerseits Missbrauchsmöglichkeiten eröffnet. Das ist der Fall, wenn – wie aktuell in Deutschland – Fehler „provokiert“ oder einfach nur behauptet werden können und bereits eine solche bloße Behauptung zur vorläufigen oder endgültigen Unwirksamkeit von Hauptversammlungsbeschlüssen bzw. einer faktischen Blockade wichtiger Maßnahmen führt. Das vor wenigen Jahren im deutschen Aktienrecht eingeführte Freigabeverfahren hat das Erpressungspotential „räuberischer Aktionäre“ zwar deutlich vermindert; gleichwohl ist dieses Phänomen noch nicht vollständig beseitigt.

„Wahrung der Anlegerrechte ist wichtig, darf aber kein Einfallstor für Missbrauch sein“

Die beiden letztgenannten Anforderungen stehen in einem besonders intensiven Spannungsverhältnis, das darüber hinaus aber auch Rückwirkungen auf die anderen Anforderungen hat. Wenn die Konsequenzen selbst eines kleinen oder nur möglichen Fehlers das Unternehmen zu lähmen drohen (wie es unter dem aktuellen deutschen Beschlussmängelrecht geschehen kann), wird die Gesellschaft jegliche Anstrengungen unternehmen, Fehler aller Art zu vermeiden und keinerlei Angriffsfläche für die Behauptung von Fehlern zu bieten. Damit wird die Hauptversammlung zu einer starr durchgeplanten, in jeder Hinsicht doppelt und dreifach abgesicherten Veranstaltung, in der keine wirklich offene und spontane Diskussion möglich ist.

Die „ideale Hauptversammlung“ ist also ein System, das (1) eine sichere, offene und flexible Kommunikation und die Wahrnehmung der Anlegerrechte und zugleich (2) die Absicherung der Aktionärsrechte in einer Weise gewährleistet, die (3) keine (oder zumindest deutlich verminderte) Missbrauchsmöglichkeiten bietet. Alle drei Eigenschaften müssen gleichzeitig gegeben sein.

Im Folgenden geht es um die Fragen, wie das HV-System aktuell in Deutschland gestaltet ist, wie die zugrundeliegende Problematik in anderen Jurisdiktionen gelöst wurde und was daraus für das (vorweggenommen: überarbeitungsbedürftige) deutsche System gelernt werden kann. Dabei gibt es zwei grundsätzliche Ansatzpunkte:

- Die Regeln rund um die Hauptversammlung (von der Formatwahl über die Anmeldung bis hin zur Aussprache und Stimmrechtsausübung) werden modernisiert, indem die Hauptversammlung von formalen Fesseln befreit und zu einer Plattform für einen konstruktiven und offenen Dialog zwischen der Verwaltung und den Organen fortentwickelt wird.
- Das Beschlussmängelrecht, das die Konsequenzen von trotzdem noch (tatsächlich, vermeintlich oder behauptet) auftretenden Fehlern regelt, wird so weiterentwickelt, dass es die Aktionäre und ihre Interessen wirksam schützt, ohne aber Missbrauchs- oder Erpressungspotentiale zu bieten.

Diese Ansatzpunkte spiegeln sich in den Fragestellungen des dritten Kapitels wider:

- In welchem Format finden deutsche und ausländische Hauptversammlungen statt?
- Wie können Aktionäre auf deutschen und ausländischen Hauptversammlungen ihr Stimmrecht ausüben?
- Wie können Aktionäre auf deutschen und ausländischen Hauptversammlungen Anträge stellen?
- Wie werden deutsche und ausländische Hauptversammlungen geleitet, und welche Kompetenzen hat der jeweilige Versammlungsleiter?
- Wie geht man in Deutschland und in anderen Jurisdiktionen mit Beschlussmängeln um, falls die jeweils geltenden Regeln doch einmal verletzt wurden?

Dabei ist stets zu beachten, dass die einzelnen Fragestellungen nicht unverbunden nebeneinanderstehen, sondern starke Interdependenzen aufweisen. So kann ein anderer Umgang mit eventuellen Beschlussmängeln beispielsweise stark dazu beitragen, die Beantwortung von Fragen oder die Leitung der gesamten Hauptversammlung zu entkämpfen.

1.1.2 Die Hauptversammlung im aktienrechtlichen Kompetenzgefüge

„Die Hauptversammlung steht nicht über, sondern neben Aufsichtsrat und Vorstand“

Die Hauptversammlung ist das Organ der Aktionäre, in dem sie ihre Rechte in Angelegenheiten der Aktiengesellschaft ausüben. Ihre Rolle und Einflussmacht im Organisationsgefüge der Aktiengesellschaft ist in den verschiedenen Rechtsordnungen nicht überall gleich ausgestaltet.⁸ Das deutsche Aktienrecht – wie im Übrigen wohl die Mehrzahl der europäischen Rechtsordnungen – weist der Hauptversammlung keine hierarchisch übergeordneten Kompetenzen zu. Stattdessen siedelt es sie bewusst neben den Verwaltungsorganen (Vorstand und Aufsichtsrat beziehungsweise Verwaltungsrat) an.⁹ Die eigenverantwortliche Leitung des Unternehmens liegt in den Händen des Vorstands.

⁸ Überblick bei Brandt, Die Hauptversammlung der Europäischen Aktiengesellschaft (SE), 2004, S. 70 ff.; Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2021, Art. 52 SE-VO Rz. 7; in Bezug auf Auskunfts- und Rederechte der Aktionäre auch Leyens, ZGR 2019, 544, 552 ff.; im Kontext des Auskunftsrechts auch Decher in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2020, § 131 AktG Rz. 49 ff.

⁹ BVerfG v. 20.9.1999 – 1 BvR 636/95, NJW 2000, 349, 350 f.; Koch, 18. Aufl. 2024, § 118 AktG Rz. 4; Mülbert in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2017, § 118 AktG Rz. 43.

Die Hauptversammlung hat in diesem Organisationsgefüge grundsätzlich nicht weniger, aber auch nicht mehr als die ihr durch das Gesetz zugewiesenen Kompetenzen. Dieser Konzeption ist auch der europäische Gesetzgeber bei der Schaffung der Societas Europaea (SE) gefolgt, indem er die Kompetenzen der Hauptversammlung auf die Angelegenheiten begrenzt, die ihr „zur alleinigen Zuständigkeit“ übertragen wurden (vergleiche Art. 52 Absatz 1 SE-VO).

1.1.3 Die Generaldebatte im Licht der gesetzlichen Kompetenzordnung

Die Beschlüsse der Hauptversammlung sind Ergebnis der Willensbildung der Aktionäre. Diese benötigen für ihre Entscheidung eine hinreichende Informationsbasis. Für die Generaldebatte und Auskünfte in der Hauptversammlung besteht ein Spannungsverhältnis zwischen den Wünschen der Aktionäre nach Informationen und dem Interesse aller Aktionäre wie auch der Verwaltung an einer zügigen Durchführung der Hauptversammlung und an einem Schutz etwaiger vertraulicher Informationen.

Nach dem bis 1965 geltenden Recht konnten Aktionäre – weitergehend als heute – Auskunft über alle Angelegenheiten der Gesellschaft verlangen, die mit dem Gegenstand der Hauptversammlung im Zusammenhang standen.¹⁰ Im Gegenzug konnte der Vorstand mit recht breitem Ermessen eine Auskunft im Gesellschaftsinteresse ablehnen.

Der Gesetzgeber hat den oben beschriebenen Konflikt im Laufe der Zeit einem Ausgleich zugeführt. Einerseits wurde das Auskunftsverlangen zu einem durchsetzbaren Anspruch aufgewertet. Andererseits wurden die Anforderungen an den Themenbezug erhöht, indem eine Kenntnis der jeweiligen Angelegenheiten seither zur sachgemäßen Beurteilung der Tagesordnung erforderlich sein muss (vergleiche § 131 Absatz 1 Satz 1 AktG).¹¹ Der notwendige Zusammenhang mit der Tagesordnung gilt darüber hinaus auch für das Rederecht.¹²

In der Praxis in Deutschland wird der notwendige Zusammenhang mit der Tagesordnung nach wie vor oft recht weit ausgelegt. So findet bei Tagesordnungspunkten wie beispielsweise der Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat oft auch eine Aufarbeitung wesentlicher Strategieentscheidungen oder sonstiger unternehmenspolitischer Maßnahmen statt. Für die Diskussion allgemeiner gesellschaftspolitischer Themen oder Partikularprobleme, die sich nur schwer in einen Bezug zur Tagesordnung bringen lassen, ist die Hauptversammlung klar nicht als Bühne vorgesehen. Die begrenzte Zuständigkeit der Hauptversammlung setzt insoweit Grenzen,¹³ weist andererseits aber zugleich auch die Räume auf, innerhalb derer sich die Entscheidungsfindung der Aktionäre angemessen entfalten können muss.

„Die Hauptversammlung ist keine Bühne für Partikularinteressen oder Themen außerhalb der Tagesordnung“

1.1.4 Folgerungen für die ideale Hauptversammlung

Dementsprechend liegt ein wesentlicher Eckpfeiler für eine ideale Hauptversammlung in der Fokussierung auf die Unternehmens- und entscheidungsrelevanten Themen und der Unterbindung von Ausführungen, die in keinem relevanten Zusammenhang mit den gesetzlichen Kompetenzen der Hauptversammlung beziehungsweise den Punkten der

¹⁰ § 112 Absatz 1 Satz 1 AktG a.F.

¹¹ Begründung RegE AktG 1965, BT-Drucks. IV/171, S. 153 f.

¹² Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 118 AktG Rz. 80; Mülbert in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2017, § 129 AktG Rz. 190 ff.

¹³ Illustrativ hierzu jüngst OLG Braunschweig v. 8.5.2023 – 2 W 25/23, AG 2023, 589, 590; m. zust. Anm. Verse, AG 2023, 578; siehe auch Leyens, ZGR 2019, 544, 564, 587.

„Die Hauptversammlung soll sich auf ihre eigentliche Aufgabe konzentrieren“

Tagesordnung stehen. Dabei dient das Auskunftsrecht schon de lege lata nicht der Befriedigung eines subjektiv-individuell empfundenen Informationsbedürfnisses der Einzelaktionäre, sondern ist Willensbildungsinstrument für die konkret zu treffenden Entscheidungen und hat insoweit einen klaren zeitlichen und gegenständlichen Funktionsbezug.¹⁴ Es muss aber auch in der Praxis der Hauptversammlung eine Befreiung von sachfremden Aktionärsbeiträgen erfolgen. Das steigert nicht nur die Effizienz der Hauptversammlung, sondern auch die Qualität der Entscheidungen, weil damit erst der Raum für eine tiefergehende Debatte zu den wichtigen (und vor allem: der Hauptversammlung kompetenziell zustehenden) Themen geschaffen wird.

Über diese Stellschrauben könnte auch das Ziel erreicht werden, welches der Gesetzgeber bereits 2005 mit dem UMAG¹⁵ erreichen wollte: die Hauptversammlung „zu einer straffen, auf die wesentlichen strategischen Entscheidungen konzentrierten Plattform zu machen, die dann auch wieder mehr an inhaltlichem Gewicht und Attraktivität für Aktionäre mit ernstzunehmenden Stimmanteilen gewinnen könnte.“¹⁶ Diese Formulierung entspricht sachlich der Anregung des Deutschen Corporate Governance Kodex, wonach sich der Versammlungsleiter bei seinen Leitungsmaßnahmen davon leiten lassen soll, dass eine ordentliche Hauptversammlung spätestens nach vier bis sechs Stunden beendet ist (A.7 DCGK).

1.2 Veränderte Aktionärskommunikation

Das Idealbild einer Hauptversammlung muss auch die gegenwärtig vorherrschenden Verhältnisse berücksichtigen.

Die Anforderungen an eine moderne Hauptversammlung sind wesentlich durch das Verhalten institutioneller Investoren geprägt, die typischerweise einen Großteil der Aktien börsennotierter Gesellschaften besitzen. Dabei stechen vor allem zwei Befunde hervor:

1. die in den letzten zwei Jahrzehnten enorm gewachsene Bedeutung der Stimmrechtsberater für die Willensbildung insbesondere institutioneller Anleger¹⁷ sowie
2. die zunehmende zeitliche Verlagerung von Entscheidungen vor die Hauptversammlung.¹⁸

Im Zeitraum 2012 bis 2017 nutzten durchschnittlich drei von vier institutionellen Investoren in Unternehmen des Prime Standard die Dienste eines Stimmrechtsberaters. Rund 25 Prozent nutzten sogar zwei oder mehr Berater.¹⁹ Ausländische Investoren griffen deutlich häufiger auf entsprechende Leistungen zurück. Unter den deutschen institutionellen Investoren nutzten überwiegend solche mit einem passiven Investmentansatz Stimmrechtsberater.²⁰

Dies hat zur Folge, dass Beschlussvorschläge der Verwaltung regelmäßig (insbesondere beim Fehlen eines Ankerinvestors) schon vorab auf ihre Kompatibilität mit den gängigen

¹⁴ BverfG v. 20.9.1999 – 1 BvR 636/95, NJW 2000, 349, 350; Decher in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2020, § 131 AktG Rz. 12 ff.

¹⁵ Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) v. 22.9.2005, BGBl. I 2005, S. 2802.

¹⁶ Begründung ReGE UMAG, BT-Drucks. 15/5092, S. 17.

¹⁷ Fleischer, ZGR 2011, 155, 169 ff.

¹⁸ Seibt/Danwerth, AG 2021, 369 Rz. 2 ff.; ferner Leyens, ZGR 2019, 544, 555 f., 559, 583.

¹⁹ Bessler/Rapp, Die Hauptversammlung im Zeitalter institutioneller Investoren, Mitbestimmungsreport des Instituts für Mitbestimmung und Unternehmensführung Nr. 72 (02.2022), S. 7 f.

²⁰ Bessler/Rapp, Die Hauptversammlung im Zeitalter institutioneller Investoren, Mitbestimmungsreport des Instituts für Mitbestimmung und Unternehmensführung Nr. 72 (02.2022), S. 8 f.

„Nicht die Hauptversammlung sondern die ganzjährige IR Arbeit stellt die umfassende Information der Aktionäre sicher“

Abstimmungsrichtlinien der Stimmrechtsberater überprüft und bei Bedarf entsprechend adjustiert werden. Die „katalogisierten Erwartungen“ der institutionellen Investoren und ihrer Stimmrechtsberater führen damit tendenziell zu einem Bedeutungsverlust der Hauptversammlung als Forum der inhaltlichen Entscheidungsfindung.

Dieser Trend wird dadurch verstärkt, dass die Aktionäre nicht mehr nur am HV-Tag Informationen erhalten, sondern ganzjährig. Die gewachsenen gesetzlichen Berichts- und Transparenzpflichten, Roadshows wie auch die Arbeit der Investor-Relations-Abteilungen, die ganzjährig Aktionärsanfragen beantworten, sorgen für einen stetigen, umfassenden Informationsfluss.

Anleger entscheiden heute weit überwiegend bereits vor der Versammlung über die Ausübung ihres Stimmrechts – sei es durch Briefwahl oder konkrete Weisungen an Stimmrechtsvertreter. Der Ausgang von Abstimmungen steht damit in der Regel bereits zu Beginn einer Hauptversammlung fest. Der Idee des Diskurses zwischen den Aktionären und des Ringens um die richtige Entscheidung in der Hauptversammlung entspricht daher heute – jedenfalls bei größeren börsennotierten Gesellschaften – nicht mehr uneingeschränkt der Lebenswirklichkeit.²¹ Dies gilt umso mehr, als inhaltliche Positionen zunehmend während des unterjährigen Investorendialogs mit der Verwaltung diskutiert werden.²² Experten sprechen deshalb mitunter schon von einer „enthronten“ Hauptversammlung.²³ Die Informationsfunktion der Hauptversammlung ist nicht mehr auf einen einzelnen Tag beschränkt, sondern erstreckt sich de facto bis weit in das Vorfeld des eigentlichen HV-Tages.

Eine moderne Hauptversammlung berücksichtigt die faktische Vorverlagerung der Informationen und Entscheidungen.

„Eine moderne Hauptversammlung berücksichtigt die faktische Vorverlagerung der Informationen und Entscheidungen“

1.3 Veränderte Prioritäten einer neuen Generation von Aktionären

Eine ideale Hauptversammlung sollte auch genügend Gestaltungsmöglichkeiten aufweisen. Unternehmen sollten die Hauptversammlung nutzen können, um Aktionäre zu gewinnen. Hierzu zählen sowohl die Möglichkeit, mittels eines modernen virtuellen Formats junge Aktionäre weltweit zu erreichen als auch aktuelle Trends zu nutzen.

Geht es um die langfristige Investition in Aktien und die von einer jüngeren Aktionärsgeneration dabei verfolgten Prioritäten, ergibt sich ein ambivalentes Bild. Eine im September 2022 veröffentlichte Studie des Deutschen Investor Relations Verbands, des Center for Research in Financial Communication und des Deutschen Aktieninstituts kommt zu dem Ergebnis, dass jüngere Anleger beim Kauf von Aktien unter insgesamt fünfzehn zur Wahl gestellten Kriterien am meisten auf deren Kursentwicklung, die Kennzahlen des Unternehmens und eine Diversifikation des eigenen Portfolios achteten. Demgegenüber bilden die Nachhaltigkeit sowie die Corporate Governance eines Unternehmens zusammen mit privaten Empfehlungen die klaren Schlusslichter des Kriterienkatalogs.²⁴

²¹ Gehling, AG 2022, 800 Rz. 2 f.; Koch/Redeke in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, § 9.3.

²² Redeke, AG 2022, 98 Rz. 9; Seibt/Danwerth, AG 2021, 369 Rz. 18 ff.; Leyens, ZGR 2019, 544, 575 ff.

²³ Hommelhoff, BOARD 4/2021, 133.

²⁴ Jonas/Hoffmann/Binder-Tietz, Kapitalmarktkommunikation für die neue „Generation Aktie“, DIRK-Forschungsreihe Bd. 29 2022, S. 38 f.

„Unternehmen brauchen Gestaltungsfreiraum, um die Hauptversammlung an den Interessen ihrer Aktionärszielgruppe auszurichten“

Auch in einer produkt- und altersgruppenübergreifenden Befragung, deren Ergebnisse Anfang 2023 durch das Deutsche Institut für Vermögensbildung und Alterssicherung veröffentlicht wurden, maßen Privatanleger der Nachhaltigkeit als Anlagekriterium hinter Sicherheit, Rentabilität und Liquidität mit zuletzt 12 Prozent die geringste Relevanz (mit abnehmender Tendenz) bei.²⁵ Nicht zuletzt ist die „Generation Aktie“ in ihrem Anlageverhalten vor allem eine „Generation ETF/Aktienfonds“, wobei die Auswahlkriterien auch hier klar vorrangig auf renditebezogenen Aspekten wie Zusammensetzung, Transparenz, Kursentwicklung und Kennzahlen der Fonds liegen.²⁶

Dies verdeutlicht, dass gegenüber einer externen (direkten oder indirekten) Einflussnahme auf die Darstellung oder Gewichtung von Themen starke Zurückhaltung geboten ist und es letztlich den Unternehmen überlassen sein muss, etwaige veränderte Prioritäten der Aktionäre einzubeziehen.

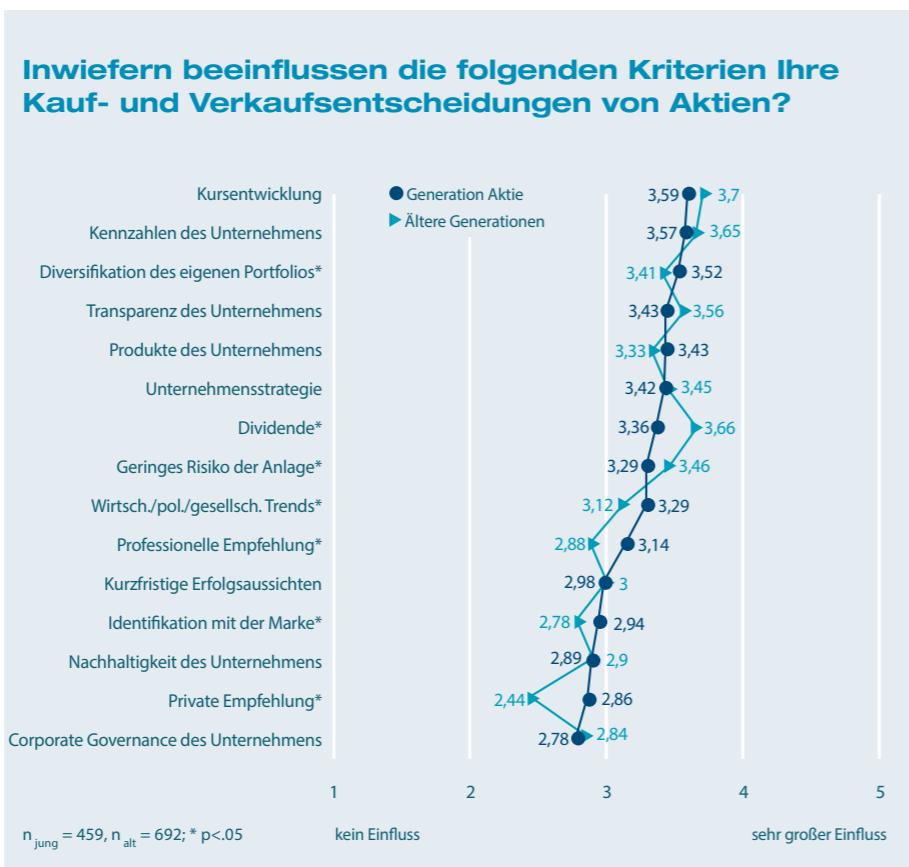


Abbildung 1

Quelle: Studie Kapitalmarktkommunikation für die neue „Generation Aktie“ – Eine Studie des Center for Research in Financial Communication der Universität Leipzig in Kooperation mit dem DIFK sowie dem Deutschen Aktieninstitut, der DekaBank, LANXESS AG, SAP SE und Zalando SE.

²⁵ Deutsches Institut für Vermögensbildung und Alterssicherung, Meldung v. 21.2.2023, abrufbar unter https://diva.de/media/pages/pressemeldungen/nachhaltige-geldanlage-kaum-relevanz-fuer-private-anleger/3443cb2fdd-1676968933/230221_diva_pm_nachhaltige-geldanlage.pdf (zuletzt abgerufen am 3.7.2024).

²⁶ Jonas/Hoffmann/Binder-Tietz, Kapitalmarktkommunikation für die neue „Generation Aktie“, DIFK-Forschungsreihe Bd. 29, S. 31, 64.

1.4 Zwischenfazit

Ein „Idealbild“ für die Hauptversammlung kann sich zunächst auf die sachlichen Aufgaben und gesetzlichen Kompetenzen des Organs zurückbesinnen. Die klare Zuständigkeitsverteilung innerhalb der Aktiengesellschaft setzt dabei einerseits Grenzen, zeigt andererseits aber auch diejenigen Räume auf, innerhalb derer sich der Willensbildungsprozess der Aktionäre bestmöglich entfalten könnte.

Das Ziel, welches der Gesetzgeber bereits 2005 mit dem UMAg²⁷ vor Augen hatte – namentlich die Hauptversammlung zu straffen und die Attraktivität dadurch zu erhöhen, dass eine Konzentration auf wesentliche Entscheidungen stattfindet – hat seine Gültigkeit nicht verloren. Dies steigert nicht nur die Effizienz der Hauptversammlung, sondern auch die Qualität der Entscheidungen, weil damit erst der Raum für eine tiefergehende Debatte zu den wichtigen (und vor allem: der Hauptversammlung kompetenziell zustehenden) Themen geschaffen wird. Die ideale Hauptversammlung sollte den Unternehmen auch ausreichende Möglichkeiten bieten, die Vorverlagerung des Informationsflusses und damit die faktische Ausdehnung der Hauptversammlung zu nutzen sowie geänderte Prioritäten der Aktionäre einzubeziehen.

Dies wäre keine Abwertung der Hauptversammlung, sondern könnte – gerade in Zeiten der voranschreitenden unterjährigen Kommunikation und des Investorendialogs mitsamt der damit verbundenen Bedeutungserosion des Organs – ihrer Defunktionalisierung entgegenwirken und ihren Informationsgehalt damit für die breite Masse der Aktionäre wieder kräftigen. Zugleich könnte die Hauptversammlung hierdurch stärker als eine Veranstaltung zur Erläuterung der Unternehmens- und Kapitalmarktstrategie und somit letztlich zur Förderung der Unternehmensmarke gestaltet werden, wodurch die Hauptversammlung auch für die Gesellschaft selbst ein attraktiveres Forum werden könnte.

„Ziel des Gesetzgebers, die Hauptversammlung zu straffen, hat seine Gültigkeit nicht verloren“

²⁷ Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) v. 22.9.2005, BGBl. I 2005, S. 2802.

Ingo Bank

Echter Austausch geht nur ohne Angst vor juristischen Folgen



Ingo Bank war CFO der ams AG und CEO der OSRAM Licht AG. Davor war er CFO der PAREXEL International Corp., der Philips Healthcare Inc., der Philips Lighting BV, der Hosiden & Philips Display Corp. und der Philips Mobile Display Systems. Aufgrund seiner verschiedenen Tätigkeiten hat er insbesondere in Deutschland, England, den Niederlanden und in den USA Erfahrungen mit der Durchführung von Hauptversammlungen gesammelt.

Herr Bank, welches sind aus Ihrer Sicht die wesentlichen Unterschiede bei Hauptversammlungen im Ausland im Vergleich zu Deutschland?

In den USA findet der Austausch mit den Investoren in der Regel sehr intensiv auf Investorenkonferenzen, Road Shows oder in Conference Calls statt. Der Hauptversammlung wird daher an sich wenig Bedeutung zugemessen, und sie wird dementsprechend mit wenig Aufwand vorbereitet. In der Regel haben der CEO und ich eine kurze Ansprache gehalten und die wesentlichen Themen der Hauptversammlung dargelegt. Aufgrund des regelmäßigen Austauschs kannten viele Investoren die Inhalte bereits aus den Road Shows, deshalb gab es meist auch wenige Fragen. Die Veranstaltung war auf ein Minimum an Aufwand und Vorbereitung ausgelegt. Das Ganze wurde in den USA zudem dadurch vereinfacht, dass der CEO gleichzeitig Chairman des Boards ist und somit auch Versammlungsleiter.

Laufende Berichterstattung und Road Shows haben wir auch in Deutschland. Wie erklären Sie sich den Unterschied?

In Deutschland habe ich bei Osram und AMS erlebt, dass die Hauptversammlung eher als Bühne oder für sonstige Partikularinteressen diente. Nur einige wenige Aktionärsvertreter wollen selbst Beschlüsse oder Ideen einbringen. An einer Hauptversammlung bei Osram haben 2.000 bis 2.500 Aktionäre wie auch Vertreter der Presse teilgenommen. Das bietet eine willkommene Bühne für Selbstdarsteller und Personen, die mit dem Auftritt eher eigene Geschäftszwecke verfolgen. Das erinnerte teils an öffentlichkeitswirksame, eher theatralisch inspirierte Darbietungen. So wurde beispielsweise nach den Kosten für die Versammlung und der Anzahl der ausgegebenen Würste gefragt. Nachdem wir die Kosten für die Würste genannt hatten, wurde uns vorgehalten, zu teure Würste bestellt zu haben. Das hat nichts damit zu tun, Aktionärsrechte wahrzunehmen.

Die Vorstände in Deutschland sind aus Vorsicht vor juristischen Folgen ihrer Aussagen wie in ein Korsett gezwängt. Dadurch gibt es keinen wirklichen Austausch zwischen Vorstand und den Aktionären. Anders auf unseren Road Shows, wo es nach der Präsentation unserer Geschäftszahlen gute Gespräche und konstruktive Kritik gab, was wichtig ist. Im Vergleich dazu ist die Qualität der Hauptversammlung erschreckend, weil es kaum einen inhaltlichen Mehrwert gibt.

Sie sprachen von einem engen Korsett und der Vorsicht vor juristischen Folgen. Ist das in anderen Ländern auch so?

Die Sorge vor juristischen Folgen ist in Deutschland sicherlich am allergrößten. Als ich aus den USA kam und mein erstes Briefing zur anstehenden Hauptversammlung bekam, war ich entsetzt über den Umfang dessen, was alles nicht zu sagen sei, wie die jeweiligen Aussagen zu formulieren sind, wo Vorsicht geboten ist und vieles mehr. In den USA gibt es im Gegensatz dazu wenige, aber klare Vorgaben, die sich hauptsächlich aus einer möglichen Haftung ergeben. So ist beispielsweise – wie auch in Deutschland – besondere Vorsicht bei Prognosen über den zukünftigen Geschäftsverlauf geboten. Vor Road Shows wurden wir in den USA von Juristen dahingehend geschult, was als öffentliche Information anzusehen ist und was nicht. Aber ich hatte in den USA nie das Gefühl, dass Aktionäre versuchen, mir Informationen zu entlocken, die ich eigentlich nicht in solchen Gesprächen geben darf. Ob ich dieses Gefühl in Deutschland wegen der scheinbar gebotenen Vorsicht der Juristen habe oder ob es tatsächlich so ist, ist allerdings schwer zu sagen. Im Ergebnis fühlt man sich aber in jedem Fall sehr stark eingeengt.

Wie genau sahen die Unterschiede in der Vorbereitung der Fragen aus für Hauptversammlungen, in den USA oder anderen Ländern?

In den USA wurden eher generische, geschäftsspezifische Fragen gestellt. Die Liste der kritischen Fragen war überschaubar. Es war auch kein Problem, eine Frage einmal nicht zu beantworten. In Deutschland ist das extreme Bemühen, alles, was an Fragen kommen könnte, präventiv vorzubereiten.

In den USA gibt es auch kein Backoffice wie in Deutschland. In Deutschland sind im Backoffice 30 oder 40 Kolleginnen und Kollegen der verschiedenen Konzernbereiche beschäftigt. In Spitzenjahren haben unsere Hauptversammlungen fast drei Millionen Euro gekostet. Das ist viel Geld für, wie Shakespeare es sagen würde: „Much Ado About Nothing“.

Man will auf der Hauptversammlung vor allem zwei Dinge vermeiden: Fragen dürfen nicht unbeantwortet bleiben und grenzenlose Fragelisten müssen vermieden werden, damit sich die Hauptversammlung nicht in den nächsten Tag zieht.

Die virtuelle Hauptversammlung mit der vorherigen Einreichung der Fragen hat hier einen erheblichen Vorteil. Wir konnten alles in Ruhe vorher bearbeiten, und der finanzielle und zeitliche Aufwand waren viel geringer.

Wünschen Sie sich in Deutschland auch eine stärkere Kompetenz des Versammlungsleiters?

Ja. Irrelevante Fragen sollten nicht beantwortet werden, und der Versammlungsleiter muss diesbezüglich rechtlich stark abgesichert werden. Die Idee ist, dass der Aktionär die Gelegenheit hat, sich mit dem Vorstand über die wichtigen Belange der Gesellschaft auszutauschen. Das ist richtig und wichtig. Das soll und muss das Hauptziel einer Hauptversammlung sein.

Sie begrüßen also den offenen Austausch mit Aktionären und ihren Vertretern. Gibt es dafür im Ausland noch andere Beispiele als die USA?

Ein weiteres Beispiel sind die Hauptversammlungen in den Niederlanden. Ich plädiere grundsätzlich für diesen Austausch, ob mit Groß- oder Kleinaktionären. Das Gespräch muss vernünftig und konstruktiv sein, es sollte um die Sache und die Inhalte gehen.

Ich finde, dass in Deutschland die Hauptversammlung leider ad absurdum geführt ist. Ein Beispiel ist der HV-Tourismus. Es gibt Übersichten zu den anstehenden Hauptversammlungen, die enthalten, wo mit welchem Essen und Geschenken zu rechnen ist. Veranstalter organisieren dann auch die Anfahrt und Weiterfahrt zur jeweiligen nächsten Hauptversammlung.

Was würden Sie in Deutschland ändern wollen?

Ich wünsche mir, dass Vorstände freier sprechen können und dass es zu einem normalen Austausch zwischen Aktionären und Unternehmensvertretern kommen kann. Die Sorge vor Anfechtungsklagen verhindert dies derzeit. Hilfreich wäre es auch, wenn Fragen vorher eingereicht und Antworten vorbereitet werden könnten. Die Inhalte müssen für alle Relevanz haben und dürfen nicht durch Diskussionen über das Catering der Hauptversammlung oder Rechtschreibfehler in der HV-Broschüre ad absurdum geführt werden.

2 Die Hauptversammlung – Bestandsaufnahme und Reformbedarf

2.1 Das Format der Hauptversammlung

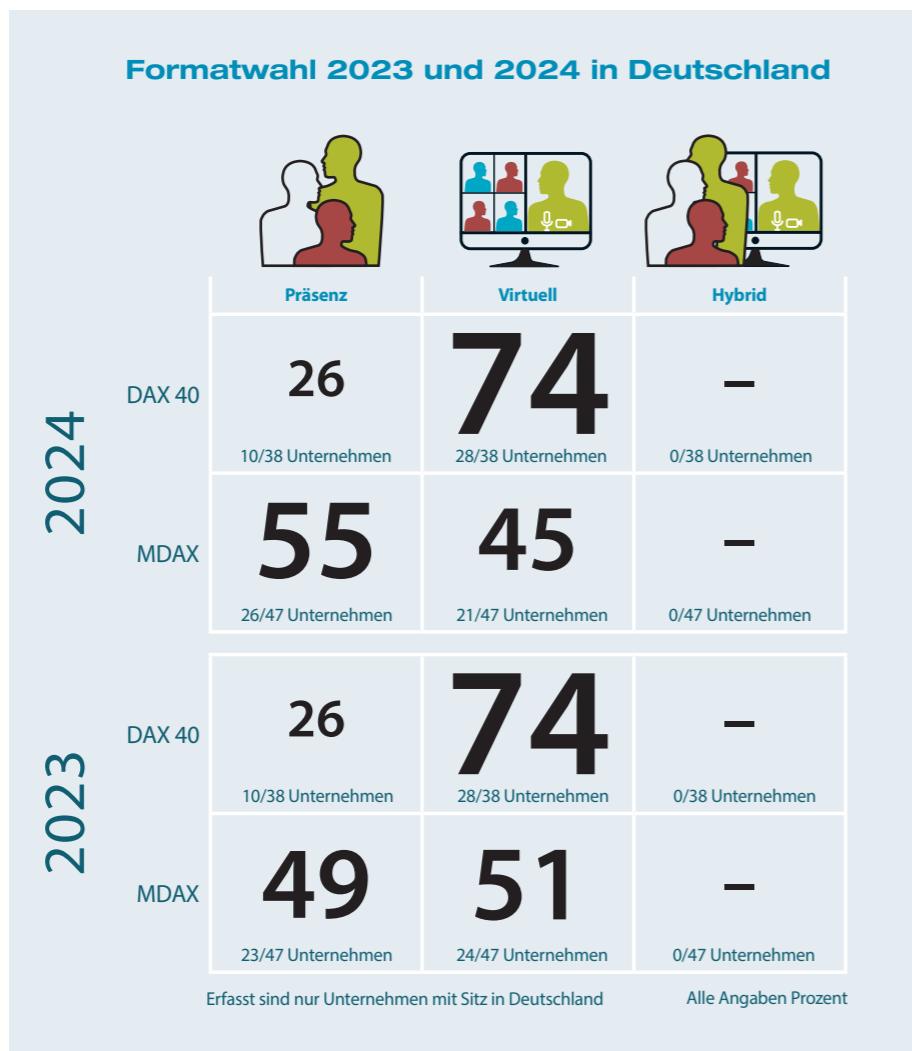


Abbildung 2

2.1.1 Die physische Hauptversammlung

Die Hauptversammlung in Deutschland ist durch das Leitbild der physischen Zusammenkunft geprägt. Die Rechte der Aktionäre, wie das Teilnahmerecht, das Rede- und Auskunftsrecht, das Recht zur Stimmabgabe und grundsätzlich auch die Rechtsbehelfe der Aktionäre setzen voraus, dass die Aktionäre entweder selbst oder durch Bevollmächtigte vor Ort an der Hauptversammlung teilnehmen. Der Ablauf einer Präsenzhauptversammlung folgt fest etablierten Mustern. Der Eröffnung durch den Versammlungsleiter folgt die Verlesung der Formalien, der Rechenschaftsbericht des Aufsichtsrats und die Rede des Vorstands, an die sich oft stundenlange Fragen- und Antwortrunden anschließen, bevor es zur Stimmabgabe, Auszählung und Verkündung der Beschlussergebnisse und der Beendigung durch den Versammlungsleiter kommt.

Die zeitliche Dauer einer physischen Hauptversammlung in Deutschland wird nicht selten durch zahlreiche – bei großen Hauptversammlungen oft hunderte – von Fragen der Aktionäre und deren Beantwortung durch den Vorstand (sowie bei aufsichtsratsbezogenen Fragen durch den Aufsichtsratsvorsitzenden) beeinflusst. Hintergrund für die teilweise hohe Anzahl von Fragen, die in der Hauptversammlung selbst zu beantworten sind, ist in der Regel das Interesse einzelner Aktionäre an Informationen. Allerdings gibt es auch eine kleine Zahl von Aktionären, die bewusst durch eine Vielzahl von zum Teil sachfremden Fragen falsche oder unvollständige Antworten provoziert wollen oder gar daraufsetzen, dass keine Antwort gegeben wird, um hierauf Klagen gegen die Wirksamkeit der in der Hauptversammlung gefassten Beschlüsse zu stützen.

„Eine kleine Zahl von Aktionären provoziert falsche oder unvollständige Antworten“

Lange Zeit war es rechtlich unsicher, ob es möglich ist, das Fragestellen zu begrenzen. Dies führte bei besonders wichtigen Hauptversammlungen, bei denen Grundlagen- und Strukturmaßnahmen zur Beschlussfassung standen, dazu, dass die Veranstaltungen bis zu zwei Tage dauerten. Der Gesetzgeber hat erfolgreich Maßnahmen zur Eindämmung der größten Auswüchse ergriffen. Seit 2005 gehören damit zweitägige Hauptversammlungen der Vergangenheit an.

Auch Klagen und Versuche zur Störung der Hauptversammlung durch Geschäftsordnungsanträge und sonstige Anträge der Aktionäre gingen durch entsprechende Regelungen zurück, insbesondere durch:

- die zeitliche Begrenzung nicht nur des Rede-, sondern auch des Fragerechts der Aktionäre gemäß § 131 Absatz 2 Satz 2 AktG durch den Versammlungsleiter;
- den schrittweisen Ausbau des Freigabeverfahrens zur Überwindung der Registersperre bei Klagen gegen Grundlagen- und Strukturmaßnahmen und dessen Schärfung zu Lasten klagender Aktionäre.

Der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) regt darüber hinaus an, eine Hauptversammlung innerhalb von vier bis sechs Stunden abzuschließen (A.7 DCGK).²⁸ Diese Anregung zieht die Rechtsprechung bei der Überprüfung von Rügen im Zusammenhang mit einer zeitlich angemessenen Abwicklung der Hauptversammlung als Leitbild heran.²⁹

²⁸ Hierzu ergänzend Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, Praxis-Impulse zum Ablauf der Hauptversammlung, März 2024.

²⁹ BGH v. 8.2.2010 – II ZR 94/08, BGHZ 184, 239, Rz. 20; OLG Frankfurt/M v. 16.12.2014 – 5 U 24/14, Rz. 40 (juris); OLG München v. 28.9.2011 – 7 U 711/11, Rz. 103 (juris); OLG Frankfurt/M v. 20.10.2010 – 23 U 121/08, Rz. 118 (juris); Herrler in Grigoleit, 2. Aufl. 2020, § 131 AktG Rz. 40; Koch, 18. Aufl. 2024, § 131 AktG, Rz. 75; Marsch-Barner/von der Linden in Marsch-Barner/Schäfer, Hdb. Börsennotierte AG, 5. Aufl. 2022, § 36 Rz. 36; Reger in Bürgers/Körber/Lieder, 5. Aufl. 2020, § 131 AktG Rz. 18a; Decher in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2020, § 131 AktG Rz. 304; siehe aber Spindler in K. Schmidt/Lutter, 5. Aufl. 2024, § 131 AktG Rz. 66c: geringe Orientierungsfunktion; abw. Heidel, 5. Aufl. 2020, § 131 AktG Rz. 55; Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 121 AktG Rz. 38, § 131 AktG Rz. 95.

Physische Hauptversammlungen waren deshalb zuletzt weniger durch Störversuche professioneller Aktionäre beeinflusst und endeten regelmäßig auch bei großen Publikumsversammlungen nach acht Stunden, selten nach zehn bis zwölf Stunden.

„Hauptversammlungen dauern in Deutschland immer noch sehr lange“

Trotz des verbesserten Befunds dauern Präsenzhauptversammlungen in Deutschland immer noch sehr lange. Dazu kommt: Die große Bedeutung des Auskunftsrechts in der Hauptversammlung steht in einem Missverhältnis zu seiner Wirkkraft. Die Rede des Vorstandsvorsitzenden und gegebenenfalls ergänzenden Ausführungen des Aufsichtsratsvorsitzenden werden als Informationsgewinne gesehen. Doch die wesentlichen Informationen über die Tagesordnungspunkte werden regelmäßig schon vor der Hauptversammlung kommuniziert. Ein durch das Rede- und Auskunftsrecht ergänzter echter Meinungsaustausch zwischen der Gesellschaft und ihren Aktionären findet in der physischen Hauptversammlung kaum noch statt.³⁰

Deshalb mehrten sich schon vor der Einführung der virtuellen Hauptversammlung Forderungen, den HV-Tag durch eine Verlagerung der Informationen vor die eigentliche Hauptversammlung zu entschlacken.³¹

2.1.2 Die hybride Hauptversammlung

Mit dem ARUG³² vom 30. Juli 2009 führte der Gesetzgeber in § 118 Absatz 2 Satz 2, Absatz 4 AktG die Möglichkeit von hybriden Hauptversammlungen ein. Aktionäre können bei einer entsprechenden Satzungsgrundlage seitdem auch an der Versammlung teilnehmen und ihre Rechte in Form der elektronischen Kommunikation ausüben, ohne am Versammlungs-ort physisch anwesend zu sein.

„Hybride Hauptversammlungen verursachen höhere Kosten und Risiken“

In der Praxis wurde die hybride Hauptversammlung nur sehr selten und von keinem Unternehmen mit großem Aktionärskreis verwendet. Die Gründe hierfür liegen auf der Hand. Zum einen addieren sich die Kosten und Rechtsrisiken der beiden Formate. Zum anderen erhöhen die parallellaufenden Formate die Komplexität der Versammlungsvorbereitung und -durchführung und schaffen hierdurch neue Rechtsrisiken wie Informationsasymmetrien zwischen den am Versammlungsort anwesenden und den elektronisch teilnehmenden Aktionären. Die erhöhten Risiken, aber auch die höheren Kosten einer hybriden Hauptversammlung liegen nicht im Interesse der Unternehmen und auch nicht im Interesse der Mehrheit ihrer Aktionäre.

2.1.3 Die virtuelle Covid-Hauptversammlung

Die Einführung einer rein virtuellen Hauptversammlung während der Covid-Pandemie war geprägt durch eine zeitliche Verlagerung von Fragen, Stellungnahmen und Anträgen der Aktionäre vor die Hauptversammlung. Sie stellte damit einen Schritt in Richtung einer Entschlackung der Hauptversammlung dar.

Eine echte Online-Teilnahme der Aktionäre in der Hauptversammlung war nicht möglich. Sie mussten vor der Hauptversammlung Anträge oder Wahlvorschläge sowie Fragen stellen, die dann als in der Hauptversammlung gestellt galten. In der Hauptversammlung selbst wurden die Fragen der Aktionäre zusammengefasst wiedergegeben und beantwortet. Lediglich die Ausübung des Stimmrechts erfolgte in der Hauptversammlung. Die Anfechtbarkeit von

³⁰ Bachmann in Festschrift Roth 2011, S. 37; Decher, ZGR 2020, 238, 241; Drinhausen, ZHR 183 (2019), 509, 517; Koch, ZGR 2020, 183.

³¹ Decher, ZGR 2020, 238, 241; Seibt, manager magazin 9/2016, 69.

³² Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) v. 30.7.2009, BGBl. I 2009, S. 2479.

Hauptversammlungsbeschlüssen war eingeschränkt, insbesondere mit Blick auf technische Probleme bei der Durchführung der virtuellen Hauptversammlung.

Die Covid-Gesetzgebung wurde für die Hauptversammlungssaison 2021 fortentwickelt. Die Notwendigkeit der Fragenbeantwortung wurde verschärft, und die Gesellschaft hatte nur noch hinsichtlich des „wie“ der Fragenbeantwortung ein Ermessen. Die Aktionäre konnten ihre Fragen bis einen Tag vor der Hauptversammlung stellen.

Die Unternehmen sahen sich einem starken Anstieg von Fragen gegenüber. Dennoch ließ sich feststellen, dass die Vorabeinreichung der Fragen zu einem Anstieg der Qualität der Beantwortung führte. Die Unternehmen konnten die Fragen thematisch sortieren, Redundanzen beseitigen und hatten mehr Zeit, die Antworten vorzubereiten.

Von bestimmten Aktionären und Aktionärsvertretern gab es Kritik an dieser Form der virtuellen Hauptversammlung. Sie seien leblose Veranstaltungen, bei der stundenlang Antworten verlesen würden, hieß es. Die Versuche einzelner Gesellschaften, die Hauptversammlungen durch die Liveeinspielung von aufgezeichneten Aktionärsbeiträgen, die Einschaltung externer Moderatoren zur Präsentation der Fragen und die Möglichkeit einer begrenzten Nachfrage während der Veranstaltung zu beleben, änderte nicht viel an der grundsätzlichen Kritik an diesem Format.

2.1.4 Die virtuelle Hauptversammlung als gleichwertige Alternative zur physischen Hauptversammlung

Aufgrund der positiven Erfahrungen mit der virtuellen Hauptversammlung hat der Gesetzgeber ab der Hauptversammlungssaison 2023 der physischen Hauptversammlung die virtuelle Hauptversammlung dauerhaft als Alternative zur Seite gestellt. Die Vorgaben wurde dabei – im Vergleich zur Covid-HV – stärker an die Regeln der physischen Hauptversammlung angelehnt. Die noch im Referentenentwurf vorgesehene Entlastung der Hauptversammlung durch eine Vorverlagerung von Fragen, wie sie aus der Covid-HV bekannt war, wurde vom Gesetzgeber praxisuntauglich ausgestaltet.

Zwar gibt es weiterhin die Möglichkeit, Fragen vorab zuzulassen und zu beantworten, aber in der Hauptversammlung selbst bleiben sowohl Nachfragen als auch Fragen zu neuen Sachverhalten möglich. Wegen der damit verbundenen Mehrbelastung und rechtlichen Unsicherheit haben die Gesellschaften diese Möglichkeit bisher sehr selten genutzt und sich für eine Zulassung und Beantwortung von Fragen allein in der virtuellen Hauptversammlung entschieden.³³

Die Zahl der in den virtuellen Hauptversammlungen gestellten und beantworteten Fragen ist im Vergleich zur virtuellen Hauptversammlung während der Covid-Pandemie spürbar zurückgegangen. Technische Probleme waren vereinzelt festzustellen, insgesamt gab es aber keine größeren Störungen.³⁴

In der Hauptversammlungssaison 2023 hat vor allem die große Mehrheit der DAX 40-Unternehmen an dem Format der virtuellen Hauptversammlung festgehalten, während im MDAX das Verhältnis bei der Formatwahl gleichmäßiger war. Unternehmen mit einem überschaubareren Aktionärskreis wählten dabei eher die Präsenzhauptversammlung.

„Vorverlagerung von Fragen ist derzeit nicht praxistauglich ausgestaltet“

³³ Koch/Redeke in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, § 95; Merkner/Schulenburg/Elixmann, AG 2023, 643, 649; Skepsis äußerten im Vorfeld unter anderem Koch, 18. Aufl. 2024, § 131 AktG Rz. 41; DAV-HRA, NZG 2022, 797, 798; Bungert/Rieckers/Becker, DB 2022, 2074, 2076 f.

³⁴ Merkner/Schulenburg/Elixmann, AG 2023, 643, 651.

2.1.5 Hauptversammlungsformate im Ausland

In Jurisdiktionen wie der Schweiz und den USA können Hauptversammlungen physisch, virtuell oder hybrid und – in der Schweiz – neuerdings sogar parallel an mehreren Orten abgehalten werden. Andere Länder wie etwa die Niederlande, Frankreich und das Vereinigte Königreich sind mit rein virtuellen Versammlungen zurückhaltender. Hier bedarf es zwingend eines physischen Elements, so dass das hybride Modell häufig das präferierte Format ist. Weder die technisch-organisatorischen Aufwände und die daraus resultierenden Kosten noch die Rechtsrisiken werden dort als Hindernis für das hybride Format gesehen.

Verfügbare Formate im Ländervergleich

Format	D	UK	FRA	NL	CH	USA
Präsenz-HV	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Optional virtuelle HV	✓	-	-	-	✓	✓
Optional hybride HV	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Verpflichtende hybride HV	-	-	-	-	-	-

Abbildung 3

„Hauptversammlungen dauern im Ausland nicht annähernd so lange wie in Deutschland“

Auffällig ist auch, dass Hauptversammlungen in den untersuchten Ländern nicht annähernd so lange dauern wie in Deutschland. Geht man von gleichen Anforderungen an die Durchführung von hybriden Hauptversammlungen aus, so spricht dies dafür, dass die Rahmenbedingungen der Hauptversammlung außerhalb der Formatfrage unterschiedlich sein müssen. Hier kommt insbesondere das Beschlussmängelrecht in Betracht, das unter Abschnitt 3.5 näher untersucht wird.

Dauer der Hauptversammlung im Ländervergleich

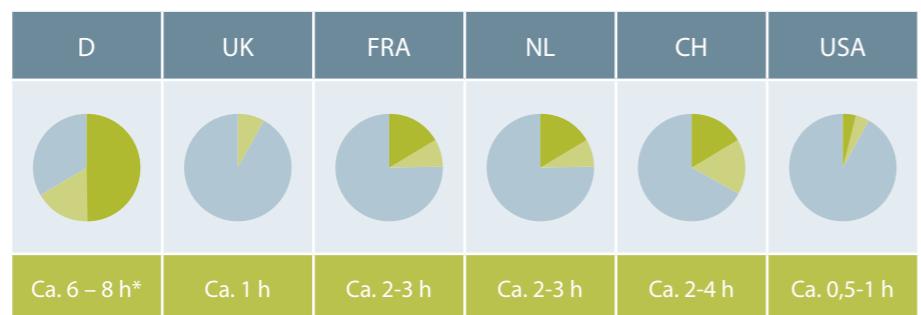


Abbildung 4

Es wurde die durchschnittliche Dauer von Hauptversammlungen börsennotierter Unternehmen bei den Niederlassungen und Kooperationspartnern von Freshfields erfragt. Für Hauptversammlungen nicht börsennotierter Unternehmen wurden in den Niederlanden und der Schweiz 30 Minuten bis eine Stunde als Dauer angegeben.

* Bei großen Unternehmen dauert die Hauptversammlung in Deutschland teilweise auch 12 Stunden.

2.1.6 Reformbedarf

Das deutsche Recht bietet grundsätzlich alle Formate an. Mit einer virtuellen Hauptversammlung, bei der Aktionäre live wie auf einer Präsenzhauptversammlung teilnehmen und alle ihre Rechte wahrnehmen können, ist Deutschland grundsätzlich als Vorreiter anzusehen. Trotzdem gibt es noch Reformbedarf.

2.1.6.1 Die Vorabeinreichung von Fragen

Eine Belebung der Hauptversammlung allgemein ließe sich durch eine Vorverlagerung von Fragen erreichen. Eine positive Erfahrung aus der Zeit der Covid-Hauptversammlungen ist, dass wegen der frühzeitigen Fragestellung das sehr hohe Frageaufkommen zuverlässig bewältigt werden konnte. Dies und die gestiegene Qualität der Antworten haben dafür gesorgt, dass auf vielen Hauptversammlungen nur sehr wenige Nachfragen gestellt wurden. Dies kann den HV-Tag entlasten und eröffnet neue Möglichkeiten der Gestaltung der Hauptversammlung.

Dieser Ansatz, der wie schon geschildert im Referentenentwurf zur Einführung der virtuellen Hauptversammlung vorgesehen war und der auch vielfach Unterstützung erfuhr³⁵, wurde in der heutigen gesetzlichen Regelung nur halbherzig und für die Praxis unzureichend beibehalten. Zwar wird weiterhin die Möglichkeit einer Vorverlagerung von Fragen vor die Hauptversammlung vorgesehen, die Hauptversammlung selbst wird jedoch nicht ausreichend entlastet, wenn – unter dem Damoklesschwert der Anfechtungsklage – Nachfragen, ergänzende Fragen oder Fragen zu neuen Sachverhalten weiterhin möglich bleiben.

„Deutschland ist bei der Ausgestaltung der virtuellen Hauptversammlung Vorreiter“

Das vorgesehene Auskunftsverweigerungsrecht für bereits beantwortete Fragen ist in der Praxis wegen Abgrenzungsschwierigkeiten nur sehr eingeschränkt anwendbar. Darüber hinaus ist die Beantwortung zwingend im Vorfeld vorgesehen. Das stellt ein echtes Hindernis dar, da sich Unternehmen wie Aktionäre eine Beantwortung in der Hauptversammlung oft wünschen.³⁶ Sinnvoll wäre deshalb eine Option, die erlaubt, Fragen im Vorfeld und/oder auf der Hauptversammlung zu beantworten.

Im Ergebnis hat die Praxis deshalb so gut wie keinen Gebrauch von der Vorverlagerung der Fragen gemacht und es stattdessen bei der ausschließlichen Stellung von Fragen in der Hauptversammlung belassen.³⁷

2.1.6.2 Die hybride Hauptversammlung als Pflichtmodell

Die von manchen institutionellen Anlegern und Aktionärsvertretern geforderte zwingende hybride Hauptversammlung als Wahlmöglichkeit der Aktionäre zwischen virtueller Hauptversammlung und Präsenzhauptversammlung³⁸ sollte dagegen nicht erwogen werden. Sie hätte für die Gesellschaften unzumutbare Nachteile. Kosten und Risiken der beiden Formate addieren sich und die Komplexität der Versammlungsleitung und -durchführung erhöhen sich wesentlich.³⁹

Ein so tiefgreifender Eingriff in die Privatautonomie ist auch in keinem anderen Land vorzu finden. Ein solcher Wettbewerbsnachteil sollte in keinem Fall in Deutschland erfolgen.

„Vorabeinreichung von Fragen sollte praxistauglicher ausgestaltet werden“

³⁵ DAV-HRA, NZG 2022, 797, 798; Drinhausen/Keinath, BB 2022, 451, 460; Poelzig in BeckOGK/AktG, Stand 1.2.2024, § 131 AktG Rz. 52.

³⁶ Koch/Redeke in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, § 9.8.

³⁷ Merkner/Schulenburg/Elixmann, AG 2023, 643, 649.

³⁸ Dafür auch Teichmann/Wicke, DB 2022, 720, 725; dies., ZGR 2021, 173, 191.

³⁹ Koch/Redeke in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, § 9.23.

2.1.7 Zwischenfazit

99 Reformbedarf bei der Vorabeinreichung von Fragen“

Das deutsche Recht ermöglicht schon heute die Durchführung einer präsenten, hybriden und virtuellen Hauptversammlung und sieht bei der virtuellen Hauptversammlung grundsätzlich die Möglichkeit der Vorabeinreichung von Fragen vor. In Anlehnung an den Referentenentwurf zur Einführung der virtuellen Hauptversammlung sollte die optionale Vorabeinreichung von Fragen und deren Beantwortung gesetzlich ausgestaltet und eine Beantwortung sowohl vor als auch am HV-Tag ermöglicht werden. Machen die Unternehmen von dieser Option Gebrauch, so besteht die Möglichkeit einer Entlastung der Hauptversammlung und eines lebhafteren Austauschs zwischen Verwaltung und Aktionären als in der gegenwärtigen Form. Diese Option sollte für alle Formen der Hauptversammlung zur Verfügung gestellt werden.

2.2 Die Stimmrechtsausübung

2.2.1 Stimmrechtsausübung in der präsenten Hauptversammlung

2.2.1.1 Anforderungen an die Stimmrechtsausübung („ob“)

2.2.1.1.1 Anmeldung zur Hauptversammlung

Die Satzungen sämtlicher DAX-40-Unternehmen⁴⁰ mit Sitz in Deutschland verlangen für die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Stimmrechtsausübung eine Anmeldung des Aktionärs zur Hauptversammlung (§ 123 Absatz 2 Satz 1 AktG). Die Anmeldung muss der Gesellschaft laut Gesetz mindestens sechs Tage vor dem HV-Tag zugehen (§ 123 Absatz 2 Satz 2 AktG).

Diese sechstage Anmeldefrist ist der Regelfall bei den Unternehmen. In der Satzung können die Unternehmen auch eine kürzere Frist vorsehen. Alternativ kann auch in der Einberufung zur Hauptversammlung auf Grundlage einer Satzungsermächtigung eine kürzere Frist festgelegt werden (vergleiche § 123 Absatz 2 Satz 3 AktG). Von der Möglichkeit einer kürzeren Frist zugunsten der Aktionäre machten die DAX-40-Unternehmen in der Hauptversammlungssaison 2023⁴¹ und 2024⁴² nur vereinzelt Gebrauch.

Die Satzungen von börsennotierten Gesellschaften sehen regelmäßig ein Textformerfordernis (§ 126b BGB) vor. Hierbei kann die Anmeldung regelmäßig postalisch, per E-Mail⁴³, immer seltener per Telefax⁴⁴ erfolgen. Bei Namensaktien kann die Anmeldung auch über ein von der Gesellschaft zur Verfügung gestelltes Online-Portal erfolgen.

2.2.1.1.2 Legitimationsnachweis

Der angemeldete Aktionär muss zur Ausübung seiner Aktionärsrechte, zum Beispiel des Stimmrechts, gegenüber der Gesellschaft seine Aktionärseigenschaft nachweisen.⁴⁵

⁴⁰ Stand der Auswertung in Bezug auf die DAX-40-Unternehmen: 11.7.2024.

⁴¹ Zum Beispiel Mercedes-Benz Group AG und Deutsche Telekom AG: vier Tage; Sartorius AG: fünf Tage.

⁴² Zum Beispiel Mercedes-Benz Group AG und Deutsche Telekom AG: vier Tage; Deutsche Bank AG: fünf Tage.

⁴³ Nur ein Unternehmen bot in der Hauptversammlungssaison 2023 und 2024 im Kreis der DAX-40-Unternehmen keine Möglichkeit der Anmeldung per E-Mail an.

⁴⁴ In der Hauptversammlungssaison 2023 ließen nur noch acht, in der Hauptversammlungssaison 2024 nur noch sechs DAX-40-Unternehmen eine Anmeldung per Telefax zu.

⁴⁵ Koch, 18. Aufl. 2024, § 123 AktG Rz. 15; Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 123 AktG Rz. 17; Herrler in Grigoleit, 2. Aufl. 2020, § 123 AktG Rz. 10.

Bei Inhaberaktien börsennotierter Gesellschaften reicht gemäß § 123 Absatz 4 Satz 1 AktG ein durch den Letztintermediär erstellter Nachweis gemäß § 67c Absatz 3 AktG aus. Dieser Nachweis muss sich bei Inhaberaktien auf den Geschäftsschluss des 22. Tages⁴⁶ vor der Hauptversammlung beziehen (sog. Nachweistichtag oder Record Date). Er muss der Gesellschaft mindestens sechs Tage vor der Hauptversammlung zugehen. Die Einberufung aufgrund einer entsprechenden Satzungsermächtigung kann hinsichtlich des Zugangs eine kürzere Frist vorsehen (vergleiche § 123 Absatz 4 Satz 3 AktG). Die DAX-40-Unternehmen mit Inhaberaktien wenden hierbei nahezu ausschließlich eine sechstage Frist an.⁴⁷

Bei Namensaktien börsennotierter Gesellschaften folgt nach § 123 Absatz 5 AktG die Berechtigung zur Ausübung des Stimmrechts gemäß § 67 Absatz 2 Satz 1 AktG aus der Eintragung im Aktienregister. Die Satzungen der DAX-40-Unternehmen mit Namensaktien enthalten in Bezug auf den Legitimationsnachweis durchgehend lediglich einen Verweis auf das Aktienregister. Da § 124 Absatz 4 AktG nur für Inhaberaktien gilt, findet auch die Regelung zum Record Date auf Namensaktien keine Anwendung.

Eine vergleichbare Wirkung zum Record Date lässt sich bei Namensaktien aber durch einen Umschreibungsstopp erzielen. Dieser ist auch ohne entsprechende Grundlage in der Satzung nach herrschender Meinung zulässig.⁴⁸ Alle Einberufungen der DAX-40 Unternehmen mit Namensaktien in der Hauptversammlungssaison 2023 sahen einen Umschreibungsstopp vor. Dieser ist in Anlehnung an die Anmeldefrist (§ 123 Absatz 2 Satz 2 AktG) beziehungsweise die Frist für den Zugang des Nachweises des Anteilsbesitzes (§ 123 Absatz 4 Satz 2 AktG) zu bestimmen und soll daher einen Zeitraum von (maximal) sechs Tagen vor der Hauptversammlung nicht überschreiten.⁴⁹ Dies führt dazu, dass es auch bei Gesellschaften mit Namensaktien einen technisch maßgeblichen Bestandsstichtag (sog. Technical Record Date) gibt, der in der Praxis regelmäßig sechs Tage vor der Hauptversammlung liegt.⁵⁰

2.2.1.2 Die verschiedenen Arten der Stimmrechtsausübung („wie“)

Die Aktionäre können das Stimmrecht auf verschiedene Arten ausüben:

- in der Präsenzhauptversammlung vor Ort;
- im Wege elektronischer Kommunikation während einer Präsenzhauptversammlung (vergleiche § 118 Absatz 1 Satz 2 AktG);⁵¹
- schriftlich oder im Wege elektronischer Kommunikation (Briefwahl) ohne Teilnahme des Aktionärs an der Präsenzhauptversammlung (vergleiche § 118 Absatz 2 AktG);
- durch einen Bevollmächtigten (vergleiche § 134 Absatz 3 Satz 1 AktG).

⁴⁶ Der Wortlaut von § 123 Absatz 4 Satz 2 AktG wurde mit Wirkung zum 15.12.2023 durch das Gesetz zur Finanzierung von zukunftsichernden Investitionen (Zukunftsfinanzierungsgesetz – ZuFinG) vom 11.12.2023 an die europäische Handhabung angepasst.

⁴⁷ Lediglich ein DAX 40-Unternehmen ließ in der Hauptversammlungssaison 2023 fünf Tage genügen; in der Hauptversammlungssaison 2024 bislang keines.

⁴⁸ Rieckers in BeckOGK/AktG, Stand: 1.6.2024, § 123 AktG Rz. 55 mwN; a.A.: Ziemons in K. Schmidt/Lutter, 5. Aufl. 2024, § 123 AktG Rz. 39 mwN.

⁴⁹ BGH v. 21.9.2009 – II ZR 174/08, NZG 2009, 1270, 1270, Rz. 9; Bärwaldt in Arbeitshdb. für die HV, 6. Aufl. 2024, § 8 Rz. 72; für bis zu zehn Tage, allerdings nur aufgrund entsprechender Satzungsermächtigung: Herrler in Grigoleit, 2. Aufl. 2020, § 123 AktG Rz. 19.

⁵⁰ So in den Hauptversammlungssaisons 2023/2024 bei allen DAX-40-Unternehmen mit Namensaktien bis auf (i) in der Hauptversammlungssaison 2023 Deutsche Telekom AG und Mercedes Benz Group AG (jeweils vier Tage) und (ii) in der Hauptversammlungssaison 2024 Deutsche Telekom AG, Mercedes Benz Group AG (jeweils vier Tage) und Deutsche Bank AG (fünf Tage).

⁵¹ Von einer solchen hybriden Hauptversammlung wird in der Praxis größerer Unternehmen allerdings nahezu kein Gebrauch gemacht.

2.2.1.3 Zeitliche Grenze der Stimmrechtsausübung („wann“)

Den Zeitraum für die Stimmabgabe in der Präsenzhauptversammlung selbst gibt der Versammlungsleiter vor. Er eröffnet die Abstimmung über einen Beschlussgegenstand und bestimmt auch den Zeitpunkt, bis zu dem die Aktionäre der Gesellschaft spätestens ihre Stimmen abgeben können.

Ferner obliegt es der Gesellschaft, den letztmöglichen Zeitpunkt der Stimmrechtsausübung im Wege der Briefwahl oder durch Vollmachts- und Weisungserteilung an die Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft festzulegen.

Über ein Online-Portal ist die Stimmabgabe vor und während der Hauptversammlung möglich

Die Gesellschaft kann dabei für die verschiedenen Übermittlungswege (zum Beispiel Post, E-Mail, Telefax, Online-Portal etc.) verschiedene letztmögliche Zugangszeitpunkte festlegen. So ist es gängige Praxis, den Zugang der Briefwahlstimmen oder von Vollmacht und Weisungen an die Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft über ein von der Gesellschaft zur Verfügung gestelltes Online-Portal bis zu dem vom Versammlungsleiter in der Hauptversammlung festgelegten Zeitpunkt zuzulassen. Die Stimmabgabe auf diesen Übermittlungswegen erfolgt daher zumeist im Vorfeld der Hauptversammlung. Der Zugang auf einem anderen Übermittlungsweg (zum Beispiel Post, E-Mail, Telefax) wird dagegen meist auf den Tag vor der Hauptversammlung festgelegt.

2.2.2 Stimmrechtsausübung bei der virtuellen Hauptversammlung

Bei der virtuellen Hauptversammlung (§ 118a Absatz 1 Satz 1 AktG) ist die Stimmrechtsausübung im Wege elektronischer Kommunikation sowie über Vollmachtserteilung möglich (§ 118a Absatz 1 Satz 2 Nr. 2 AktG).

Anders als im Rahmen der Präsenzhauptversammlung ist in der virtuellen Hauptversammlung zur Ermöglichung der Stimmrechtsausübung im Wege elektronischer Kommunikation, also über elektronische Teilnahme oder elektronische Briefwahl, keine entsprechende Satzungsregelung (vergleiche § 118 Absatz 1 Satz 2, 118 Absatz 2 AktG) erforderlich.⁵² Die Entscheidung für die eine oder andere oder gar beide Optionen der Stimmrechtsausübung im Wege elektronischer Kommunikation steht im Ermessen des Vorstands.⁵³

Zudem kann die Gesellschaft neben der elektronischen Briefwahl zusätzlich die schriftliche Briefwahl (zum Beispiel per Brief, E-Mail, Telefax) anbieten.⁵⁴ Hiervon haben – bis auf wenige Ausnahmen – fast alle DAX-40-Unternehmen, die eine virtuelle Hauptversammlung abgehalten haben, Gebrauch gemacht.⁵⁵

Daneben muss eine Vollmachtserteilung zur Stimmrechtsausübung in jedem Fall möglich sein.⁵⁶ In der Praxis ermöglichen die DAX-40-Unternehmen ausnahmslos die elektronische Vollmachtserteilung über ein von der Gesellschaft zur Verfügung gestelltes Online-Portal.⁵⁷

⁵² Paschos in BeckOGK/AktG, Stand: 1.6.2024, § 118a AktG Rz. 45; Koch, 18. Aufl. 2024, § 118a AktG Rz. 21.

⁵³ Koch, 18. Aufl. 2024, § 118a AktG Rz. 21; Spindler in K. Schmidt/Lutter, 5. Aufl. 2024, § 118a AktG Rz. 24.

⁵⁴ Paschos in BeckOGK/AktG, Stand: 1.6.2024, § 118a AktG Rz. 46; Koch, 18. Aufl. 2024, § 118a AktG Rz. 22; Spindler in K. Schmidt/Lutter, 5. Aufl. 2024, § 118a AktG Rz. 24.

⁵⁵ In der Hauptversammlungssaison 2023 hat lediglich ein DAX-40-Unternehmen eine schriftliche Briefwahl nicht zusätzlich zugelassen; in der Hauptversammlungssaison 2024 waren es zwei DAX-40-Unternehmen.

⁵⁶ Begründung RegE des Gesetzes zur Einführung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften, BT-Drucks. 20/1738, S. 24.

⁵⁷ Ob aus § 118a Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 AktG folgt, dass die Erteilung der Stimmrechtsvollmacht auch elektronisch möglich sein muss, ist in der Literatur umstritten. Dafür: Tröger in KölnKomm/AktG, 4. Aufl. 2023, § 118a AktG Rz. 27; Paschos in BeckOGK/AktG, Stand: 1.6.2024, § 118a AktG Rz. 47. Ablehnend: Koch, 18. Aufl. 2024, § 118a AktG Rz. 24.

Auch die Stimmrechtsvertretung durch von der Gesellschaft benannte Stimmrechtsvertreter ist möglich. Eine Pflicht, die Stimmrechtsvertretung in der virtuellen Hauptversammlung anzubieten, besteht allerdings nicht.⁵⁸

Im Übrigen gelten für die Art der Stimmrechtsausübung die allgemeinen Regeln der Präsenzhauptversammlung (oben 3.2.1.2).

2.2.3 Ausland

2.2.3.1 Record Date

In Bezug auf das Record Date ergeben sich im Ländervergleich zum Teil erhebliche zeitliche Unterschiede.

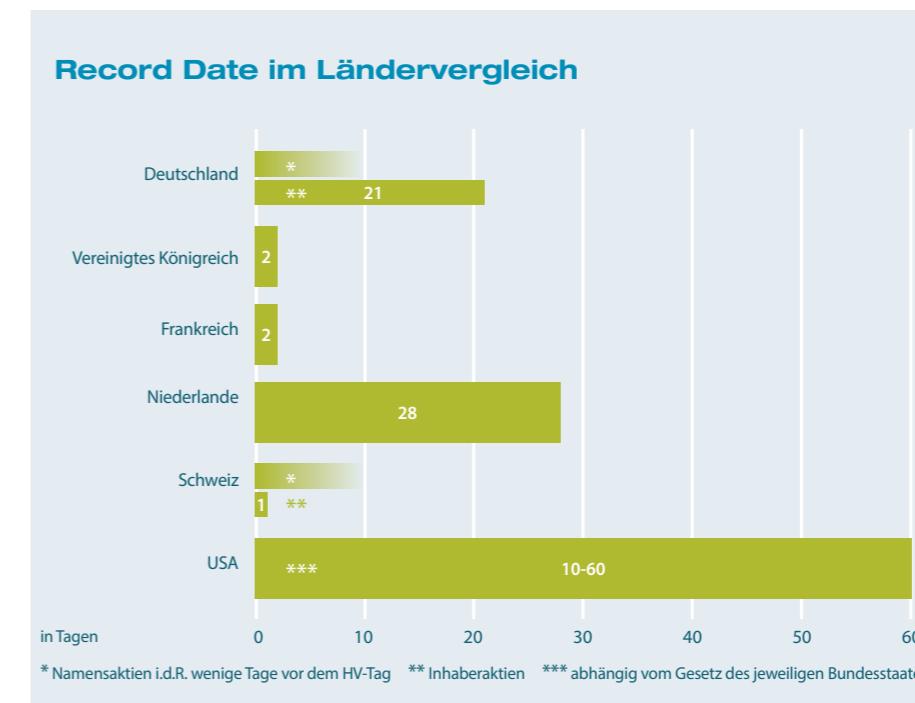


Abbildung 5

Ähnlich wie in Deutschland schreibt beispielsweise die Schweiz gesetzlich kein Record Date für Namensaktien vor. Der Legitimationsnachweis für Namensaktien schweizerischen Rechts ergibt sich grundsätzlich aus dem Eintrag im Aktienbuch der Gesellschaft. Aus Gründen der Rechtssicherheit wird dem Verwaltungsrat in der Praxis empfohlen, einen sogenannten Um-schreibungsstopp festzulegen. Dieser liegt im Regelfall ein paar Tage vor der maßgeblichen Hauptversammlung.

Bei Inhaberaktien wird regelmäßig ein Nachweis am Tag der Hauptversammlung selbst als ausreichend erachtet, zum Beispiel bei der Zutrittskontrolle in der Präsenzhauptversammlung. Dies steht im erheblichen Kontrast zum deutschen Record Date von 21 Tagen.

⁵⁸ Begründung RegE des Gesetzes zur Einführung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften, BT-Drucks. 20/1738, S. 27; Koch, 18. Aufl. 2024, § 118a AktG Rz. 25.

Auch andere Länder haben das Record Date deutlich kürzer vor der Hauptversammlung verankert – so liegt dieses beispielsweise in Frankreich und dem Vereinigten Königreich maximal zwei Tage vor der Hauptversammlung. Die Niederlande hingegen haben mit 28 Tagen⁵⁹ vor der Hauptversammlung einen noch früheren Zeitpunkt für das Record Date vorgesehen als Deutschland. In den USA bestimmt die Gesetzgebung des jeweiligen Bundesstaates den Zeitraum zwischen Record Date und dem Tag der Hauptversammlung. In Delaware beispielsweise darf der Nachweistichtag nicht mehr als 60 Tage und nicht weniger als zehn Tage vor der Versammlung liegen.

2.2.3.2 Stimmrechtsausübung im Vorfeld der Hauptversammlung

Wie nach deutschem Recht ist auch nach französischem Recht die Stimmrechtsausübung vor der Hauptversammlung möglich. Auch das niederländische Recht erlaubt den niederländischen börsennotierten Gesellschaften die Einräumung der elektronischen Stimmabgabe (E-voting) über ein sogenanntes „E-voting Tool“. In den USA ist eine Stimmabgabe vor der Hauptversammlung nur durch die von Aktionären bevollmächtigten Vertreter (Proxies) möglich.

2.2.3.3 Zeitliche Grenzen der Stimmrechtsausübung

Die zeitliche Grenze der Stimmrechtsausübung in der Hauptversammlung ist in Deutschland gesetzlich nicht vorgeschrieben und obliegt der Festlegung durch den Versammlungsleiter. Dieser schließt zumeist die Abstimmung wenige Minuten nach Eröffnung der Abstimmung über einen bestimmten Beschlussvorschlag (vergleiche hierzu 2.2.1.3). Das deutsche Recht entspricht damit dem internationalen Standard.

Auch in der Schweiz, den Niederlanden, den USA und dem Vereinigten Königreich können die Aktionäre innerhalb eines bestimmten Zeitfensters ihre Stimmen bis zur Schließung der Abstimmung abgeben. In den Niederlanden können bei hybriden Hauptversammlungen die Aktionäre auch während der kompletten Dauer der Hauptversammlung ihre Stimme abgeben. In den USA ist die Dauer der Stimmabgabe in der Hauptversammlung u.a. vom Format der Hauptversammlung, dem Abstimmungsverfahren und den jeweiligen Unternehmensrichtlinien abhängig.

Auch die zeitlichen Grenzen der Stimmrechtsausübung via Briefwahl sind in Deutschland im internationalen Vergleich recht flexibel ausgestaltet. Während die elektronische Briefwahl zumeist noch bis zum Schluss der Abstimmung in der Hauptversammlung getätigkt werden kann, muss die schriftliche Briefwahl der Gesellschaft im börsennotierten Umfeld im Regelfall spätestens am Tag vor der Hauptversammlung zugehen (siehe hierzu 2.2.1.3). In Frankreich hingegen muss die Briefwahl der Gesellschaft drei Tage vor der Präsenzhauptversammlung zugehen.

In den USA liegt der Stichtag für die vorherige Stimmabgabe durch Vertreter typischerweise – ähnlich wie im deutschen Recht – 24 Stunden vor der Hauptversammlung.

2.2.4 Zwischenfazit

Im internationalen Vergleich ist die Stimmrechtsausübung bei deutschen börsennotierten Gesellschaften bereits sehr modern und flexibel ausgestaltet. Zwar zeigt der rechtsvergleichende Blick ins Ausland, dass das Record Date in einigen Jurisdiktionen sehr kurz vor der Hauptversammlung liegt und somit Änderungen im Aktionariat bis zuletzt berücksichtigt werden können. Mit Blick auf die organisatorischen Anforderungen bei Inhaberaktien sind die 21 Tage in Deutschland aber nicht unverhältnismäßig lang und im Vergleich mit anderen Jurisdiktionen, die das Record Date noch weiter vor der Hauptversammlung festlegen, vertretbar.

Auch im Hinblick auf die zeitlichen Grenzen der Stimmrechtsausübung, sei es im Vorfeld der Hauptversammlung oder im Rahmen des Abstimmungsvorgangs in der Hauptversammlung, präsentiert sich das deutsche Recht im internationalen Vergleich bereits als sehr flexibel und aktionärsfreundlich; andere Länder sind hier noch zurückhaltender.

Im Ergebnis, insbesondere mit Blick auf die in der Praxis an Bedeutung gewinnende Stimmrechtsausübung im Vorfeld der Hauptversammlung, ist das deutsche Recht im internationalen Vergleich bereits heute gut aufgestellt. Ein Reformbedarf für die Stimmrechtsausübung im Rahmen der Hauptversammlung einer börsennotierten Gesellschaft besteht daher aktuell nicht.

„Stimmrechtsausübung ist in Deutschland auch im Vergleich mit dem Ausland sehr modern und flexibel“

⁵⁹ Dies gilt nur für niederländische Aktiengesellschaften, die an einem geregelten EU-Markt notiert sind.

Judith Hartmann

Die Zukunft der Hauptversammlung ist virtuell

Dr. Judith Hartmann ist Operating Partner bei dem amerikanischen Private Equity Fond Sandbrook Capital. Sie war von 2015 bis 2022 im Vorstand von ENGIE S.A., einem internationalen Energiekonzern, in Paris tätig. Sie war unter anderem für die Regionen Nordamerika und Großbritannien zuständig, als auch Group CFO. Davor war sie Mitglied des Vorstandes und CFO der Bertelsmann SE & Co. KGaA sowie Non-Executive Director der RTL Group, Mitglied des Board of Directors von Penguin Random House LLC und der Gruner & Jahr AG & Co. KG. Von 2000 bis 2012 arbeitete sie für die General Electric Gruppe. Dort war sie in diversen operativen und Finanz-Rollen in Nord- und Südamerika sowie Europa tätig, zuletzt als CFO von GE Deutschland. Als Aufsichtsrätin war sie zusätzlich von 2015 bis 2024 bei Unilever (England/Niederlande) tätig, bei Suez (Frankreich) (2015 bis 2020 und seit 2023) und ist seit 2023 bei Marsh McLennan (USA). Sie ist daher mit der Durchführung von Hauptversammlungen in Frankreich, Großbritannien, den Niederlanden, den USA und Luxemburg sehr vertraut.



Frau Dr. Hartmann, welches sind aus Ihrer Sicht die wesentlichen Unterschiede bei Hauptversammlungen im Ausland im Vergleich zu Deutschland?

Große Unterschiede sind, was für Themen behandelt werden, aber auch Dauer und Format der Hauptversammlungen. In den mir bekannten Ländern beanspruchen die Vorbereitung und die Dauer der Hauptversammlung in Deutschland wohl die meiste Zeit, in den USA die wenigste. In allen Ländern ist es wichtig, dass die Investoren ihre Fragen stellen können und das Management und der Aufsichtsrat lösungsorientiert Rede und Antwort stehen. Im Unterschied zu den Investor Relations Roadshows entsteht ein hoher Zeitaufwand für die Vorbereitung oft dadurch, dass manche Themen sehr punktuell abgefragt werden, wie zum Beispiel eine Frage nach einem konkreten Vertrag in einem spezifischen Land, dem möglicherweise unter finanziellen Gesichtspunkten, oder strategisch, keine große Bedeutung zukommt. Unternehmen benötigen für die ad hoc-Beantwortung dieser Fragen große Teams im Backoffice. Bei der Engie S.A. in Frankreich waren das in etwa 30 Experten, ohne die Kolleginnen und Kollegen aus der Technik und der Kommunikation. Da stellt sich die Frage, welche Vorteile dieser Aufwand für den Anleger hat. Wäre es nicht besser, diesen Austausch effizienter zu organisieren, damit das Management mehr Zeit nutzen kann, um Shareholder und Stakeholder Value zu kreieren?

Sie haben die USA erwähnt. Wo liegen die größten Unterschiede zu Deutschland?

In den USA haben wir seit der Covid-Pandemie und der Einführung des virtuellen Formats eine große Veränderung erlebt. Die Fragen der Anleger werden vorab eingereicht und vorbereitet. Die Antworten werden auf die Website gestellt oder selektiv live im Video beantwortet. Die Möglichkeit, vorher Fragen zu stellen, erleichtert die Vorbereitung der Hauptversammlung erheblich. Die Hauptversammlung selbst ist danach oft eine Sache von einer halben Stunde. Mehr Effizienz ist für mich die Zukunft. Die Vorbereitungszeit sehr zu reduzieren, ohne die Transparenz gegenüber dem Anleger zu verschlechtern – das ist absolut wichtig. Die Anleger investieren ihr Geld in ein Unternehmen und müssen natürlich die Möglichkeit haben, Fragen zu stellen und Lösungen präsentiert zu bekommen.

Wäre das virtuelle Format auch etwas für ein europäisches Land wie Frankreich?

Wir haben während der Covid-Pandemie bewiesen, dass dies möglich ist. Als Unternehmensleitung muss man natürlich kontinuierlich darauf achten, wie zufrieden die Aktionäre mit dem gewählten Format sind.

Der Wunsch, die Hauptversammlung in Präsenz durchzuführen, wird oft eher von älteren Einzelpersonen geäußert. Es gibt auch einen gewissen Hauptversammlungs-Tourismus. Ich sage das gar nicht abwertend. Manchen Aktionären ist es wichtig, vor Ort zu sein, vielleicht auch Produkte zu entdecken, um das Unternehmen besser zu verstehen, einmal selbst aufzustehen und eine Frage stellen zu können. Das hat für eine gewisse Gruppe von Investoren einen großen Wert. Ich habe jedoch den Eindruck, dass es sich eher um eine kleine Gruppe handelt, die eine Hauptversammlung in Präsenz befürwortet. Für mich bleibt das Ziel, einen kontinuierlichen Austausch zu organisieren.

Welche Rolle spielt die Vorabinformation für die Dauer der Hauptversammlung?

In den USA habe ich noch nicht erlebt, dass ein Einzelinvestor während der Hauptversammlung eine Frage stellt. Fragen vorab kommen vor allem von den institutionellen Investoren und selten von Einzelinvestoren. Investoren haben in der Regel einen direkten Zugang zur Geschäftsleitung und zum Board, wenn sie Informationsbedarf haben. Oder sie gehen über den Proxy Advisor. Ich kenne es aus mehreren Ländern, dass Proxy Advisors dem Unternehmen vorab mitteilen, mit welchen Beschlüssen sie einverstanden sind und mit welchen nicht. Dann kann im Board und mit den Investoren darüber diskutiert werden, um eventuell neue Lösungen zu erarbeiten oder aber gefundene Lösungen besser zu erklären. Diese Vorababstimmung soll verhindern, dass beispielsweise ein Beschluss zur Vorstandsvergütung eine geringe Zustimmung erhält. Viele Anliegen der Investoren können so schon vor der Hauptversammlung geklärt werden. Das hat den Vorteil, dass Themen erfolgreich abgearbeitet werden und dass sich im Übrigen die Dauer der Hauptversammlung verkürzt.

In Deutschland spielen sogenannte Ad-hoc-Anträge der Aktionäre eine große Rolle in der Diskussion um die Gestaltung der Hauptversammlung. Da die Institutionellen ihre Stimme schon Wochen vorher abgegeben haben, drohen bei vor der Hauptversammlung nicht bekanntgemachten Anträgen Zufallsmehrheiten. Deswegen plädieren wir in Deutschland für eine Bekanntmachung der Anträge vor dem HV-Tag, damit sich Unternehmen und Aktionäre vorbereiten können. Wie ist das im Ausland?

Bei Engie in Frankreich gab es eine Sechs-Wochen-Frist für den Versand der Beschlüsse. Aktionismus habe ich aber auch erlebt, etwa bei Unilever, wo eine junge Gruppe angereist war und sich im ganzen Saal verteilt hat. Alle fünf Minuten stand einer von ihnen auf und stellte immer die gleiche Frage. Aktionismus existiert in vielen Unternehmen. Ich finde es sehr positiv, wenn es die Möglichkeit gibt, unterschiedlichen Meinungen zu äußern.

In Deutschland spielt das Beschlussmängelrecht eine wichtige Rolle, also das Recht der Aktionäre, Beschlüsse anzufechten und gegebenenfalls für nichtig erklären zu lassen. Das sorgt für Formalismus. Wurden Sie im Ausland schon einmal darauf vorbereitet, wie etwa Anfechtungsklagen zu vermeiden sind?

Klagen in diese Richtung kenne ich nicht, aber die Unternehmen waren/sind sehr präzise in der Vorbereitung. Da ging es beispielsweise um rechtliche Fristen, die eingehalten werden mussten, aber auch um sehr spezifische Themen. Viele Mitarbeiter sind damit beschäftigt, die Beschlüsse zu formulieren. Da ist sehr viel Präzisionsarbeit dabei, aber ich habe zum Glück nie erlebt, dass etwas angefochten wurde, weder in Großbritannien noch in den Niederlanden oder Frankreich. Ein Thema bleibt die remuneration policy. Ich denke dabei an Fälle, in denen 40 Prozent gegen das Gehalt des CEOs gestimmt haben. Dies wird dann intensiv im Board diskutiert. Die Unternehmensleitung und der Aufsichtsrat schulden es den Investoren, über ihre Ansicht zu diskutieren, besser zu erklären oder neue Lösungen vorzuschlagen.

Was wünschen Sie sich für die Hauptversammlung der Zukunft?

Das Ziel sollte sein, den Aktionären Rede und Antwort zu stehen, eine echte Diskussion zu wichtigen Themen zu organisieren und gleichzeitig die Verantwortung für das Unternehmen, die Hauptversammlung effizient und effektiv durchzuführen, zu tragen. Das heißt, eben nicht zwingend lange Hauptversammlungen von fünf Stunden oder sieben Stunden durchzuführen. Ich bin der Meinung, dass wir hier sehr viel erreichen, wenn die Fragen vorab gestellt werden. Der Austausch vor oder zwischen den Hauptversammlungen kann sehr produktiv sein. Auf diese Weise können die Unternehmen den Investoren mit möglichst wenig zeitlichem Aufwand möglichst viele detaillierte Antworten, und vor allem Lösungen, liefern.

Für mich ist die Zukunft der Hauptversammlung virtuell mit der Möglichkeit, vorher Fragen stellen zu können. Dazu gehört auch die Verpflichtung von Vorstand und Aufsichtsrat, Rede und Antwort zu stehen und konkrete Lösungen anzubieten. Ein kontinuierlicher Austausch ist ideal. Das Ganze muss in einem rechtlichen Rahmen stattfinden, den jeder kennt und in dem man sich rechtssicher bewegen kann.

2.3 Die Anträge der Aktionäre

2.3.1 Antragssituation

Neben den Teilnahme- und Stimmrechten können die Partizipationsrechte der Aktionäre in zwei Kategorien eingeteilt werden: Anträge, die vor der Hauptversammlung bekannt gemacht und ad-hoc-Anträge, die ohne Vorankündigung während der Hauptversammlung gestellt werden.

2.3.1.1 Anträge vor der Hauptversammlung

Zu den Anträgen, die die Aktionäre vor der Hauptversammlung stellen können, gehören das Verlangen auf Einberufung einer Hauptversammlung sowie auf Ergänzung der Tagesordnung der Hauptversammlung. Aktionäre, die (zusammen oder allein) mindestens fünf Prozent am Grundkapital halten, können diese Rechte geltend machen. Für das Tagesordnungsergänzungsverlangen reicht auch eine Beteiligung am Grundkapital von 500.000 Euro (§ 122 Absatz 1 und 2 AktG).

Das Verlangen, die Tagesordnung einer bereits einberufenen Hauptversammlung zu ergänzen, ist bis 30 Tage vor der Versammlung zu stellen (§ 122 Absatz 2 Satz 3 AktG). Der Vorstand hat die Ergänzung zu veröffentlichen, wenn die Aktionäre ihre Legitimation nachweisen und das Ergänzungsverlangen zulässig ist, der ergänzte Tagesordnungspunkt also in die Zuständigkeit der Hauptversammlung fällt.⁶⁰

Ferner können Aktionäre bis zu zwei Wochen vor einer Hauptversammlung Gegenanträge oder Wahlvorschläge an die Gesellschaft übermitteln, die die Gesellschaft grundsätzlich zu veröffentlichen hat (§§ 126, 127 AktG). Diese Gegenanträge müssen zum Gegenstand der bekanntgemachten Tagesordnungspunkte in Bezug stehen.⁶¹ Die Pflicht der Gesellschaft zur Veröffentlichung dieser Anträge dient dabei dem Antragsteller dazu, Stimmen der anderen Aktionäre zu gewinnen. Ferner erhalten die anderen Aktionäre dadurch Gelegenheit, sich über die Sachlage hinreichend zu informieren und an der Abstimmung zu beteiligen. Die Gesellschaft selbst hat die Möglichkeit, eine eigene Stellungnahme zu dem Antrag zu veröffentlichen.

Auf den zeitlichen Ablauf der Hauptversammlung haben vorab bekanntgemachte Gegenanträge keinen wesentlichen Einfluss. Tagesordnungsergänzungsverlangen führen in der Praxis regelmäßig nicht zu einer merklichen Ausweitung der Generaldebatte. Zwar kommt es in Sondersituationen (Sonderprüfungsanträge oder sonstige Anträge in akuten Krisensituationen) regelmäßig zu umfangreichen Debatten. Dies dürfte aber in der Regel nicht der Antragstellung als solcher, sondern dem Umstand geschuldet sein, dass der Antrag als Ausfluss des gesteigerten Diskussionsbedarfs der Aktionäre zu sehen ist. Jedenfalls können sich alle Aktionäre auf die zusätzlichen Tagesordnungspunkte und Anträge einstellen.

2.3.1.2 Anträge in der Hauptversammlung

In der Hauptversammlung können die Aktionäre ebenfalls Anträge stellen. Hier ist zwischen Sachanträgen und Verfahrensanträgen zu unterscheiden.

⁶⁰ KG v. 12.3.2020 – 22 W 73/19, NZG 2020, 710, 711; Koch, 18. Aufl. 2024, § 122 AktG Rz. 18.

⁶¹ Butzke in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2017, § 126 AktG Rz. 14 ff.; Bungert in: MünchHdb/AG, 5. Aufl. 2020, § 36 Rz. 109; Noack/Zetsche in KölnKomm/AktG, 4. Aufl. 2023, § 126 AktG Rz. 18.

2.3.1.2.1 Verfahrensanträge

Verfahrensanträge (auch als Geschäftsordnungsanträge bezeichnet) betreffen den organisatorischen Ablauf der Hauptversammlung. Entsprechende Begehren fallen aufgrund der weitreichenden Organisationskompetenz des Versammlungsleiters regelmäßig nicht in den Zuständigkeitsbereich der Hauptversammlung. Das führt dazu, dass eine Beschlussfassung über Verfahrensanträge nur in Ausnahmefällen erfolgt.⁶² Eine rechtliche Bewertung, ob der Antrag in die HV-Kompetenz fällt, muss aber in jedem Fall erfolgen.

Sollte ein Verfahrensantrag zulässig sein und die Entscheidungsbefugnis bei der Hauptversammlung liegen, ist über diesen in der Regel vor den Sachanträgen, in Ausnahmefällen (insb. bei einem zulässigen Antrag auf Abwahl des satzungsmäßigen Versammlungsleiters) sogar unverzüglich zu entscheiden.⁶³ Der organisatorische Aufwand führt für eine solche Beschlussfassung bei Verfahrensanträgen regelmäßig zu einer Verzögerung. Diese kann angesichts der dann oftmals erforderlichen Maßnahmen (gegebenenfalls Unterbrechung der Hauptversammlung, Öffnung der Rednerliste, Erstellung/Aktualisierung des Teilnehmerverzeichnisses, Abstimmungsvorgang, Auszählung der Stimmen und Bekanntgabe des Ergebnisses) schnell eine Stunde oder mehr betragen.

Zu einer zeitlichen Belastung der Hauptversammlung kann es auch in den folgenden zwei Szenarien kommen:

Aktionäre, deren Anteile zusammen zehn Prozent des Grundkapitals oder einen Nennbetrag von 1 Mio. Euro erreichen, können verlangen, dass über die Entlastung von Mitgliedern des Vorstands und/oder des Aufsichtsrats einzeln Beschluss gefasst wird (§ 120 Absatz 1 Satz 2 AktG). Kommen die Aktionäre nicht auf eine entsprechende Anzahl von Aktien, kann das Verlangen als Verfahrensantrag gewertet werden.⁶⁴ In der Praxis wird es zu einem solchen Szenario allerdings selten kommen, da der Versammlungsleiter regelmäßig aus eigener Kompetenz⁶⁵ eine Abstimmung im Wege der Einzelentlastung aus Effizienzgründen anordnen wird.⁶⁶ Eine Einzelentlastung geht dann natürlich zu Lasten des HV-Tages.

Ferner kann jeder anwesende Aktionär eine umfassende Feststellung der Beschlussergebnisse verlangen (§ 130 Absatz 2 Satz 3 AktG). In einer Präsenzhauptversammlung wird der Versammlungsleiter regelmäßig vor der Verlesung der Beschlussergebnisse in den Saal hinein fragen, ob ein solches Verlangen gestellt wird; bei einer virtuellen Hauptversammlung, bei der dieses Recht den teilnehmenden Aktionären ebenfalls zusteht,⁶⁷ sollte auf dieses bereits vor der Generaldebatte hingewiesen werden, da eine direkte Kommunikation nur während der Generaldebatte möglich ist. Gerade bei umfangreichen Tagesordnungen oder bei einer Einzelentlastung der Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder kann dies zu einer erheblichen Verlängerung dieses formalen Abschnitts der Hauptversammlung führen.

2.3.1.2.2 Sachanträge

Sachanträge sind tagesordnungsbezogen und durch die bekanntgemachte Tagesordnung begrenzt. Sachanträge wie Gegenanträge und/oder Wahlvorschläge sowie Sonderprüfungsanträge sind in Hauptversammlungen durchaus üblich. Sie führen allerdings oft zu

99 Ad hoc Verfahrensanträge führen regelmäßig zu Verzögerungen“

⁶² Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 156; Koch, 18. Aufl. 2024, § 129 AktG Rz. 22 f.; Marsch-Barner/von der Linden in Marsch-Barner/Schäfer, Hdb. börsennotierte AG, 5. Aufl. 2022, Rz. 36.38.

⁶³ Kuhnt in FS Lieberknecht, 1997, S. 45, 56 ff.; Koch, 18. Aufl. 2024, § 129 AktG Rz. 23; Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 156.

⁶⁴ Gehling in Reichert, Arbeitshdb. für die Hauptversammlung, 6. Aufl. 2024, § 9 Rz. 238.

⁶⁵ Koch, 18. Aufl. 2024, § 120 AktG Rz. 10; BGH v. 21.9.2009 – II ZR 174/08, AG 2009, 824, 825 f.

⁶⁶ Vergleiche Koch, 18. Aufl. 2024, § 120 AktG Rz. 10.

⁶⁷ Paschos in BeckOGK/AktG, Stand: 1.6.2024, § 118a AktG Rz. 48.

keiner ernsthaften Belastung der Hauptversammlung. Der Versammlungsleiter entscheidet über die Reihenfolge der Abstimmung. In der Regel wird er zuerst über die Verwaltungsvorschläge abstimmen lassen.

„Kurzfristig alle Aktionäre zu informieren, ist oft erfolglos, dadurch steigt die Gefahr von Zufallsmehrheiten“

Mit der Annahme der Verwaltungsvorschläge erübrigen sich die alternativen Sachanträge der Aktionäre, so dass keine weitere Abstimmung erforderlich ist. Nur wenn die Anträge der Aktionäre nicht durch die Annahme des Verwaltungsvorschlags erledigt sind, erfolgt eine gesonderte Abstimmung über den Sachantrag. Dies ist insbesondere bei einem Antrag auf Bestellung eines Sonderprüfers der Fall, der auch ohne gesonderte Bekanntmachung unter dem Tagesordnungspunkt Entlastung gestellt werden kann, sofern sich die angestrebte Sonderprüfung auf den Entlastungszeitraum bezieht.⁶⁸ Hier fehlt also ein vorangehender Verwaltungsvorschlag, und ist der Antrag nicht vor dem HV-Tag bekanntgemacht worden, so können nur diejenigen Aktionäre über diesen Antrag abstimmen, die in diesem Moment der Hauptversammlung folgen. Versuche der Unternehmen, noch kurzfristig Aktionäre zu informieren, bleiben trotz hohen Aufwands zumeist ohne Erfolg. Das bedeutet aufgrund organisatorisch bedingter geringer Wahlbeteiligung die Gefahr von Zufallsmehrheiten.

2.3.1.2.3 Das Risiko von Zufallsmehrheiten

Die tatsächliche Willensbildung der Gesamtheit der Aktionäre sowie die darauf basierende Stimmabgabe erfolgt häufig nicht in, sondern bereits vor der Hauptversammlung (vergleiche Abschnitt 2.2).

Diese Vorverlagerung führt dazu, dass die große Mehrheit der Aktionäre – häufig institutionelle Anleger im Ausland in anderen Zeitzonen – die (deutschsprachige) Hauptversammlung nicht live verfolgt. Damit kann sie nicht mehr etwa durch Briefwahl oder Weisung auf in der Hauptversammlung gestellte Anträge reagieren. Dies kann dazu führen, dass sich Aktionärminderheiten in Abstimmungsmehrheiten umwandeln und Zufallsergebnisse generiert werden, die von der Aktionärsmehrheit nicht unterstützt werden.⁶⁹

Die Möglichkeit, Anträge unangekündigt in der Hauptversammlung stellen zu können, erzeugt daher ein Spannungsverhältnis zwischen dem Bedürfnis, möglichst auch kurzfristig auf Änderungen der Sachlage kurz vor oder während der Hauptversammlung reagieren zu können, und der Wahrung des Repräsentationsgleichgewichts.

Die Praxis zeigt aber auch, dass selbst Verfahrensanträge wie die Abwahl des Versammlungsleiters oft am Anfang der Hauptversammlung gestellt werden. Sie beruhen also auf keinen neuen Erkenntnissen und hätten schon früher gestellt werden können. Hintergrund ist, dass diese Anträge oft zweckentfremdet als Ausdruck generellen Protests und zur Verzögerung der Hauptversammlung verwendet werden⁷⁰ oder zumindest auf Informationen beruhen, die lange vor der Hauptversammlung bekannt sind.⁷¹

Der Antrag auf Einsicht von Dokumenten, auf Erstellung eines stenographischen Protokolls oder der Antrag auf Ausschluss von Presse sind sogar sinnvollerweise vorab einzureichen, da diese nur mit Vorbereitungshandlungen durchgeführt werden können.

⁶⁸ Siehe nur Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 124 AktG Rz. 67 m.w.N.

⁶⁹ Angerer/Butzke/Cahn/Hemeling/Müller/Roeckl-Schmidt, AG 2014, R125, R126; Koch, 18. Aufl. 2024, § 126 AktG Rz. 2 sowie § 118a AktG Rz. 31; Koch/Redeke in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, § 9.11; im Zusammenhang mit dem RefE zur vHV auch Bungert/Riekers, DB 2022, 581, 589; Drinhausen/Keinath, BB 2022, 451, 454; andeutend Reg-Begr. BT-Drucks. 20/1738, S. 29.

⁷⁰ Gehling, in Reichert, Arbeitshandbuch für die HV, 6. Aufl. 2024, § 9 Rz. 225.

⁷¹ OLG Köln v. 9.3.2017 – 18 U 19/16, AG 2017, 351, 360; OLG Frankfurt v. 20.10.2010 – 23 U 121/08, AG 2011, 36, 40.

2.3.2 Ausland

2.3.2.1 Schweiz

In der Schweiz können Aktionäre die Abhaltung einer Generalversammlung verlangen, sofern sie (allein oder gemeinsam) fünf Prozent des Aktienkapitals halten. Außerdem kann die Ergänzung der Tagesordnung von Aktionären verlangt werden, die (allein oder gemeinsam) eine Beteiligung von 0,5 Prozent des Aktienkapitals halten (beziehungsweise fünf Prozent des Aktienkapitals bei nicht börsennotierten Gesellschaften). Außerdem kann unter dieser Voraussetzung ebenfalls verlangt werden, dass Beschlussvorschläge in der Einberufung der Generalversammlung bekannt gemacht werden.

In der Generalversammlung kann jeder Aktionär Anträge im Rahmen der Verhandlungsgegenstände stellen.

2.3.2.2 Vereinigtes Königreich

Im Vereinigten Königreich kann ein Aktionär, der fünf Prozent der Stimmrechte hält oder können bis zu 100 Aktionäre, die im Durchschnitt mindestens 100 GBP am Grundkapital gemeinsam halten, die Beschlussfassung über bestimmte Themen verlangen. Das Verlangen ist sechs Wochen vor der Hauptversammlung zu stellen oder, falls die Hauptversammlung erst später einberufen wird, bis zum Zeitpunkt der Einberufung. Die Gesellschaft ist zu einer Veröffentlichung des Verlangens verpflichtet, wenn es zulässig ist (also insb. nicht offensichtlich diffamierend). In der Praxis sind solche Anträge eher selten.

In der Hauptversammlung sind Anträge der Aktionäre nur zulässig, wenn sie mit den Tagesordnungspunkten zusammenhängen.

2.3.2.3 Frankreich

In Frankreich können Aktionäre, die fünf Prozent an der Gesellschaft halten, gerichtlich die Einberufung einer Hauptversammlung bewirken. Ergänzungen der Tagesordnung können bis 25 Tage vor der Hauptversammlung bei der Gesellschaft eingereicht werden. Dieses Recht ist an eine Mindestbeteiligung von fünf Prozent des Kapitals geknüpft. Die erforderliche relative Beteiligungshöhe sinkt mit der jeweiligen Höhe des Grundkapitals der Gesellschaft. Aktionäre können ferner Beschlussvorschläge bereits vor der Hauptversammlung unterbreiten.

In der Hauptversammlung haben die Aktionäre jederzeit das Recht, Beschlüsse zu beantragen, sofern sich diese auf die Abwahl/Neuwahl der Verwaltungsglieder beziehen oder in Zusammenhang mit der Tagesordnung stehen. Anträge der Aktionäre sind in der Praxis aber sehr selten.

2.3.2.4 Niederlande

In den Niederlanden können Aktionäre, die (allein oder gemeinsam) mindestens zehn Prozent des Grundkapitals der Gesellschaft halten, eine Einberufung der Hauptversammlung verlangen. Bis zu 60 Kalendertage vor der Hauptversammlung können darüber hinaus Aktionäre, die (allein oder gemeinsam) drei Prozent der Aktien halten, mit einem begründeten schriftlichen Antrag die Aufnahme von weiteren Tagesordnungspunkten verlangen.

Während der Hauptversammlung besteht das Recht, Anträge im Rahmen der Tagesordnung zu stellen. Darüber hinaus besteht kein Recht der Aktionäre, die Tagesordnung zu ergänzen. Werden Anträge außerhalb der Tagesordnung gestellt, steht es im Ermessen der versammelten Person, eine Beschlussfassung zuzulassen. Wird über einen solchen Antrag abgestimmt, so stellt das Ergebnis allerdings keinen formellen Beschluss dar, sondern repräsentiert einzig die Meinung der anwesenden Aktionäre. Eine formelle Beschlussfassung müsste auf der nächsten Hauptversammlung im ordnungsgemäßen Prozess durch die Aktionäre forciert werden.

2.3.2.5 USA

In den Vereinigten Staaten⁷² können Aktionäre vor der Hauptversammlung ergänzende Tagesordnungspunkte vorschlagen. Der Vorschlag muss spätestens 120 Tage vor dem Zeitpunkt, in welchem die Tagesordnung im Vorjahr veröffentlicht wurde, eingehen. Das Verfahren für eine von den Aktionären initiierte Neubesetzung des Managements richtet sich nach den jeweiligen Statuten der betroffenen Gesellschaft. In der Praxis kommen Anträge der Aktionäre im Vorfeld der Hauptversammlung eher selten vor.

In der Hauptversammlung können ebenfalls Anträge gestellt werden. Diese Anträge unterfallen dann nicht dem strengen Vorabzulassungsprozess. Ein Bezug zur Tagesordnung ist nicht erforderlich.

2.3.3 Reformbedarf

2.3.3.1 Zeitpunkt der Bekanntgabe von Aktionärsanträgen

Die bestehende Verpflichtung der Gesellschaft, zulässige Gegenanträge und Wahlvorschläge zu veröffentlichen, wirkt sich positiv auf einen konstruktiven Austausch mit den Aktionären aus, der schon vor dem HV-Tag beginnt. Ad-hoc-Anträge in der Hauptversammlung können deren Ablauf sehr belasten. Sie bieten den übrigen Aktionären und der Gesellschaft naturgemäß nicht die gleiche Möglichkeit zur Vorbereitung auf die entsprechenden Inhalte.

Auch institutionelle Investoren sehen jede Art von ad hoc-Anträgen in der Versammlung kritisch, da sie diese nicht mehr vertieft analysieren können.⁷³ Aber auch die an der Hauptversammlung teilnehmenden Privatanleger sollten genügend Zeit haben, sich über die Anträge und deren Hintergründe hinreichend zu informieren. Dies entspricht dem Rechtsgedanken der angemessenen Vorbereitungszeit im Sinne des Erwägungsgrunds 7 der ersten Aktionärsrechterichtlinie⁷⁴. Abgesehen davon erschwert dies die Durchführung der Hauptversammlung und erhöht den administrativen Aufwand, den letztlich auch die Aktionäre tragen müssen.

⁷² Die Ausführungen beziehen sich auf den US-Bundesstaat Delaware, nach dessen Recht zahlreiche börsennotierte Unternehmen inkorporiert sind.

⁷³ BVI-Analyse-Leitlinien für Hauptversammlungen 2024, S. 8, unter 7.

⁷⁴ EU-Richtlinie 2007/36/EG vom 11. Juli 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften, Erwägungsgrund 7: „... und alle Aktionäre sollten in jedem Fall so rechtzeitig die endgültige Fassung der Tagesordnung erhalten, dass sie ihre Beiträge und die Stimmabgabe zu allen Tagesordnungspunkten vorbereiten können.“

Vor allem aber bergen die ad-hoc Anträge die Gefahr von Zufallsmehrheiten. Die Mehrheit der Aktionäre, die ihre Stimmen in der Regel bereits vor der Hauptversammlung abgegeben haben, erlangt keine Kenntnis von den Anträgen. Zumindest bei großen börsennotierten Gesellschaften nimmt nur ein kleiner Teil der auf der Hauptversammlung vertretenen Aktionäre an der Abstimmung über ad hoc-Anträge teil, womit die absolute Mehrheit der Aktionäre nicht über den Antrag abstimmen kann.⁷⁵

Diese Belastungen durch ad hoc-Anträge in der Hauptversammlung sind zumeist vermeidbar, weil in der Praxis sowohl Sachanträge als auch Verfahrensanträge in der Regel vorher schon bekannt gemacht werden könnten.

Deshalb sollten jedenfalls bei großen börsennotierten Gesellschaften Anträge in der Hauptversammlung (seien es Verfahrens- oder Sachanträge) nur im Ausnahmefall zugelassen werden. Eine Differenzierung zwischen den verschiedenen Arten von Anträgen ist nicht sachgerecht und würde abgesehen von Wertungswidersprüchen auch zu Abgrenzungsschwierigkeiten führen. So ist etwa streitig, ob es sich bei dem Antrag auf Vertagung eines Tagesordnungspunktes um einen Gegenantrag (herrschende Meinung) oder um einen Geschäftsordnungsantrag handelt. Auch ein Antrag auf Absetzung des satzungsmäßigen Versammlungsleiters sollte bei vorab bekannten Rügen nicht mehr ad hoc in der Hauptversammlung gestellt werden können.⁷⁶ Der Antrag auf Sonderprüfung sollte generell nur noch gemäß § 122 AktG im Vorfeld der Hauptversammlung bekannt gemacht werden müssen.⁷⁷

Soweit ein Antrag auch innerhalb der Frist des § 126 AktG vor der Hauptversammlung hätte bekannt gemacht werden können, ist es sachgerecht, dem Versammlungsleiter zu gestatten, den Antrag im pflichtgemäßen Ermessen nicht zur Abstimmung zu stellen.⁷⁸

Von der Befugnis, Anträge nicht zur Abstimmung zu stellen, könnte zum Beispiel dann Gebrauch gemacht werden, wenn nicht plausibel begründet werden kann, weshalb eine Vorabbekanntmachung nicht möglich war (zum Beispiel weil die Erkenntnisse oder Umstände nach Fristablauf aufkamen). Anträge hingegen, welche durch Gegebenheiten in der Hauptversammlung begründet werden, bleiben zulässig.⁷⁹

2.3.3.2 Verkündung der Abstimmungsergebnisse, § 130 Absatz 2 AktG

Ferner sollte die Möglichkeit einzelner Aktionäre, die Verlesung ausführlicher Beschlussergebnisse zu verlangen, überdacht werden. Bereits jetzt ist eine Missachtung der Vorschrift weitgehend sanktionslos.⁸⁰ Entsprechend dem Ziel der Regelung⁸¹ wäre es wünschenswert, die teilweise schon als zulässig erachtete⁸² Möglichkeit, ausführliche Beschlussergebnisse,

„Belastungen durch ad hoc-Anträge sind zumeist vermeidbar“

„Gesetzliche Klarstellung bei der Verlesung der ausführlichen Beschlussergebnisse ist sinnvoll“

⁷⁵ Koch/Redeke in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, § 9.11.

⁷⁶ Koch/Redeke in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, § 9.16.

⁷⁷ Koch/Redeke in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, § 9.13.

⁷⁸ Gesellschaftsrechtliche Vereinigung (VGR), AG 2021, 380, 385; Koch/Redeke in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, § 9.11.

⁷⁹ Gesellschaftsrechtliche Vereinigung (VGR), AG 2021, 380, 385; Koch/Redeke in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, § 9.11.

⁸⁰ Allmendinger, DNotZ 2012, 164, 166 ff.; Koch, 18. Aufl. 2024, § 130 AktG Rz. 23a; Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 130 AktG Rz. 70; Mülbert in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2017, § 130 AktG Rz. 111; einschränkend Wicke in BeckOGK/AktG, Stand: 1.6.2024, § 130 AktG Rz. 86.

⁸¹ Vermeidung der Verlesung längerer Zahlenkolonnen, BT-Drucks. 16/13098, S. 39.

⁸² Wilm, DB 2010, 1686, 1690; Zetsche in KölnKomm/AktG, 4. Aufl. 2023, § 130 AktG Rz. 198.

die dem Informationsbedürfnis der Aktionäre ausreichend Rechnung tragen, lediglich auf der Leinwand zu zeigen (beziehungsweise bei einer virtuellen Hauptversammlung einzublenden), gesetzlich zu kodifizieren. Eine zeitnahe Veröffentlichung der ausführlichen Ergebnisse ist ohnehin bereits über § 130 Absatz 6 AktG sichergestellt.

Auch die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat sich jüngst in einem Praxis-Impuls dafür ausgesprochen, dass die Erläuterung des Abstimmungsverfahrens kürzer gehalten werden kann, wenn das Verfahren schriftlich/graphisch erläutert wird und die Erläuterung eingeblendet oder bei der Präsenzversammlung als Hand-Out und bei der virtuellen Hauptversammlung als Download auf der Internetseite zur Verfügung gestellt wird.⁸³

2.3.4 Zwischenfazit

Das Recht der Aktionäre einer deutschen Aktiengesellschaft, KGaA oder SE, die Hauptversammlung durch Tagesordnungsergänzungsverlangen mitzugestalten, und die dafür zu überwindenden Hürden sind im internationalen Vergleich angemessen.

„Eine Reform des Antragsrechts ist wichtig, damit alle Aktionäre sich angemessen vorbereiten und auch ihre Stimme abgeben können“

Ein großer Reformbedarf offenbart sich bei dem Zeitpunkt der Bekanntgabe von Anträgen. Da die Willensbildung des Großteils der Aktionäre vor der Hauptversammlung stattfindet, ist es jedenfalls bei großen börsennotierten Gesellschaften angezeigt, Anträge in der Hauptversammlung (seien es Verfahrens- oder Sachanträge) nur im Ausnahmefall zuzulassen. Allen Aktionären sollte es möglich sein, an einer entsprechenden Abstimmung teilzunehmen und sich angemessen vorzubereiten. Soweit ein Antrag auch innerhalb der Frist des § 126 AktG vor der Hauptversammlung hätte publik gemacht werden können, ist es sachgerecht, dem Versammlungsleiter zu gestatten, den Antrag im pflichtgemäßen Ermessen nicht zur Abstimmung zu stellen.⁸⁴

⁸³ Abrufbar unter <https://www.dcgk.de/de/kommission/praxis-impulse.html>.

⁸⁴ Gesellschaftsrechtliche Vereinigung (VGR), AG 2021, 380, 385.

Wolfgang Nickl

Lebhafte Diskussionen auf deutschen Hauptversammlungen ermöglichen

Wolfgang Nickl ist CFO der Bayer AG. Davor war er CFO des niederländischen Chipsterellers ASML und des US-Festplattenherstellers Western Digital. Aufgrund seiner verschiedenen Tätigkeiten hat er insbesondere in Deutschland, den Niederlanden und in den USA Erfahrungen mit der Durchführung von Hauptversammlungen gesammelt.

Herr Nickl, was sind aus Ihrer Sicht die wesentlichen Unterschiede bei der Vorbereitung von Hauptversammlungen im Ausland im Vergleich zu Deutschland?

Die logistische Vorbereitung fällt im Ausland wesentlich geringer aus. Weder bei ASML noch bei Western Digital gab es viel Logistik oder Catering. Vor allem aber gab es keinen Vorbereitungsaufwand durch ein Backoffice oder dedizierte Folien für die Hauptversammlung. Bei ASML haben CEO und CFO in einem Konferenzraum jeweils 15 Minuten lang Folien aus einem Investor-Call präsentiert. Im Anschluss konnten Fragen gestellt werden. Für diese gab es keine Formatvorgaben. Im Gegensatz zur deutschen Hauptversammlung wurden keine Antworten vorbereitet. Allerdings gab es ein FAQ-Dokument. Die Vorbereitungszeit war kurz, ohne eine generalstabsmäßige Übung, nicht wie in Deutschland, wo einen die HV-Vorbereitung bereits ein halbes Jahr vorher beschäftigt.

Bewerten Sie diesen Unterschied positiv?

Wenn es um Vorbereitung und Kosten geht, ist weniger mehr, solange die Aktionäre sich informiert fühlen und den seriösen Dialog wertschätzen. In Deutschland habe ich zwei Präsenz- und vier virtuelle Hauptversammlungen erlebt, und es war langatmig und von

der Show Einzelner bestimmt. Ich frage mich, ob das für Aktionäre einen Mehrwert hat. Der Austausch ist in meinen Augen aber wesentlich. Bei ASML in Holland habe ich sehr lebhafte Diskussionen auf der Hauptversammlung miterlebt. Sie hat zwei bis drei Stunden gedauert und nur fünf Prozent der Kosten verursacht.

Wie lange dauert eine Hauptversammlung in den Niederlanden oder in den USA?

In den USA ist die Hauptversammlung eher eine Formalität. Bei der Western Digital Corporation hat sie manchmal eine halbe Stunde gedauert. Der Hauptredner, normalerweise der General Counsel, hat die Abstimmungsergebnisse verlesen. Die Stimmabgabe erfolgte nicht in, sondern vor der Hauptversammlung.



lung. In den Niederlanden bei ASML dauerte die Hauptversammlung etwa drei Stunden. Der formale Teil war wesentlich kürzer. So kam man relativ zackig zu Fragen und Antworten. Fragen, die nichts mit der Hauptversammlung zu tun hatten, wurden mit dem Hinweis auf fehlende Relevanz nicht beantwortet.

Hat der Versammlungsleiter im Ausland mehr Kompetenzen oder tritt stärker auf?

Ich denke, es lag nicht am Versammlungsleiter. Die ganze Grundeinstellung war eine andere. Es geht meines Erachtens zumindest in den Niederlanden um einen authentischen Dialog. Mit einem echten Menschen, der vorne steht und über sein Geschäft spricht, als würde er One-on-One mit einem Aktionär sprechen. Niemand hält eine 45-minütige Ansprache. Es ist weniger formal, aber am Ende des Tages gibt es eine Abstimmung über die Tagesordnungspunkte.

Es hat niemand etwas dagegen, wenn Aktionärschützer auftreten und die Interessen der Aktionäre bündeln, sodass man einen aktiven Dialog führen kann. Aber Fragen, die gar nichts mit dem Geschäftsjahr zu tun haben, werden im Ausland übergangen. Es hat einmal jemand gefragt, ob man sich als holländische Firma nicht verpflichten könne, nur noch KLM zu fliegen. Wenn man das nicht beantwortet, fürchtet man in Deutschland, dass deswegen jemand die ganze Hauptversammlung anfechten wird. Das ist doch nicht zielführend. Ich denke, vieles liegt an der Einstellung, aber auch am rechtlichen Rahmen.

Sie haben auch die Rechtsabteilung oder die Unternehmensjuristen, die hier auf den Rechtsrahmen achten müssen, erwähnt. Ist das in den Niederlanden und den USA auch so?

Ja, das haben Sie richtig verstanden. Natürlich gibt es auch einen General Counsel und Gesellschaftsrechtler, die auf die Agenda, die Tagesordnungspunkte und auch darauf achten, dass alle Informationen hinterlegt sind und die Abstimmung gut funktioniert. Aber wenn solche wilden Fragen kommen, wie dass man nur noch mit KLM fliegen darf, sagt man: „Das tut uns sehr leid, aber das ist jetzt nicht relevant für die Tagesordnungspunkte, die wir heute zu entscheiden haben.“

Hauptversammlungen in Deutschland sind sehr stark beeinflusst durch das Anfechtungsrecht beziehungsweise generell durch das Beschlussmängelrecht. Gibt es in den Niederlanden oder USA vergleichbare Rechte der Aktionäre?

Ich habe dort nie etwas von einer Anfechtungsklage gehört. Ich kann nur schlussfolgern, dass das Recht nicht so streng ist wie in Deutschland, sonst gäbe es da ja wahrscheinlich ähnliche Bedenken.

Wie sieht es mit der Haftung der Vorstände oder Aufsichtsräte aus?

Die Haftung spielt dort keine große Rolle. Also als Vorstand oder Aufsichtsrat können Sie immer von verschiedenen Seiten angegangen werden. Man hat die Verantwortung die Hauptversammlung nach bestem Wissen und Gewissen vorzubereiten, richtig zu antworten oder ehrlich zu sagen, wenn man etwas nicht weiß. Aber das Thema Haftung beeinflusst den Ablauf der Hauptversammlung nicht wesentlich.

Wie bewerten Sie die virtuelle Hauptversammlung?

Positiv ist doch, dass mehr Leute daran teilnehmen können, die nicht extra aus anderen Ländern anreisen müssen. In erster Linie soll es um den Austausch gehen, das sagen auch viele Aktionärschützer. Aber 80 Menschen im Backoffice zu beschäftigen und sie von ihrer sonstigen Arbeit abzuhalten, kann nicht im Interesse des Aktionärs sein. Das gilt auch für die drei- bis viertägige Vorbereitung der Mitarbeiter auf die Hauptversammlung. Ich engagiere mich bei dem Thema, weil ich denke, dass die Hauptversammlung ein Symptom einer Kultur ist, in der es immer um das Kleinklein geht, alles muss perfekt sein, sonst gibt es eine Anfechtungsklage. Obwohl wir die längste und am besten vorbereitete Hauptversammlung haben, besitzen aber im Vergleich zu vielen anderen Ländern wesentlich weniger Bürgerinnen und Bürger in Deutschland Aktien. Man sollte sich fragen, was wirklich im Interesse der Aktionäre ist.

2.4 Der Versammlungsleiter

2.4.1 Der Versammlungsleiter im deutschen Aktienrecht

Der Versammlungsleiter ist in prozessualer Hinsicht die Zentralfigur der Hauptversammlung. Durch wen die Versammlungsleitung wahrzunehmen ist, wird durch das Gesetz indes nicht vorgegeben. Es entspricht aber – gerade bei Publikumsgesellschaften – der wohl einheitlichen Praxis, dass die Leitung der Hauptversammlung durch die Satzung grundsätzlich dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats der Gesellschaft zugewiesen wird.⁸⁵ Ausgeschlossen ist demgegenüber eine Versammlungsleitung durch den protokollierenden Notar.⁸⁶ Nach ganz herrschender Meinung können auch Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft nicht als Versammlungsleiter eingesetzt werden.⁸⁷

„Versammlungsleiter ist zentral für den Ablauf der Hauptversammlung und Wahrung der Aktionärsrechte“

Ohne den Versammlungsleiter kann eine beschließende Hauptversammlung nicht stattfinden.⁸⁸ Er führt durch die Tagesordnung und steuert die praktischen Abläufe. Dabei soll er – sowohl in der virtuellen als auch in der Präsenzhauptversammlung – für einen störungsfreien und zügigen Ablauf bei gleichzeitiger Wahrung der Aktionärsrechte sorgen. Im Rahmen dieser Zuständigkeit – und vorbehaltlich eines entsprechend „robusten“ gesetzlichen Rahmens – kann der Versammlungsleiter wesentlich dazu beitragen, das „Idealbild“ der Hauptversammlung zu verwirklichen (dazu siehe oben unter 2.1).

2.4.2 Rechtlicher Rahmen der Versammlungsleitung

2.4.2.1 Kompetenz des Versammlungsleiters

„Kompetenzen des Versammlungsleiters sind nicht klar geregelt“

Die Aufgaben und Kompetenzen des Versammlungsleiters sind nicht im Einzelnen kodifiziert. Das Aktiengesetz nimmt nur vereinzelt ausdrücklich Bezug auf Kompetenzen des Versammlungsleiters, beispielsweise im Zusammenhang mit der Zulassung der Bild- und Tonübertragung der Hauptversammlung (§ 118 Absatz 4 AktG), hinsichtlich der formellen Möglichkeiten zur Beschlussfeststellung (§ 130 Absatz 2 Satz 3 AktG) oder der angemessenen Beschränkung des Frage- und Rederechts (§ 131 Absatz 2 AktG). Einigkeit besteht dahingehend, dass der Versammlungsleiter für den ordnungsgemäßen Ablauf der Hauptversammlung zu sorgen hat, ohne dass hierfür ein ausdifferenzierter Kanon gesetzlicher Befugnisse vorgesehen wäre.⁸⁹

Insbesondere für die zentralen Leitungs- und Ordnungsmaßnahmen⁹⁰ bietet das Gesetz keine Ermächtigungsgrundlage und gibt – korrespondierend – keine Fehlerfolgen vor. Die entsprechenden Befugnisse des Versammlungsleiters sind aber gewohnheitsrechtlich anerkannt.⁹¹ Sie lassen sich formelhaft umschreiben als alle Rechte, die zur Leitung der Ver-

⁸⁵ Hoffmann-Becking in MünchHdb/AG, 5. Aufl. 2020, § 37 Rz. 36; Koch, AktG, 18. Aufl. 2024, § 129 AktG Rz. 18; Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 111; Mülbert in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2017, § 129 AktG Rz. 111.

⁸⁶ Hoffmann-Becking in MünchHdb/AG, 5. Aufl. 2020, § 37 Rz. 40; Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 109; Mülbert in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2017, § 129 AktG Rz. 110.

⁸⁷ Hoffmann-Becking in MünchHdb/AG, 5. Aufl. 2020, § 37 Rz. 40; Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 109; Mülbert in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2017, § 129 AktG Rz. 110.

⁸⁸ Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 108.

⁸⁹ BGH v. 9.10.2018 – II ZR 78/17, NZG 2019, 262, 267 Rz. 47; BGH v. 11.11.1965 – II ZR 122/63, NJW 1966, 43, 44.

⁹⁰ Zur Terminologie und Unterscheidung etwa Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 132.

⁹¹ Liebscher in Hessler/Strohn, 6. Aufl. 2024, § 129 AktG Rz. 26.

sammlung erforderlich sind.⁹² Zu den weiteren hergebrachten Kompetenzen des Versammlungsleiters gehört insbesondere die Organisation der Einlasskontrolle, die Zulassung von externen Dritten (beispielsweise von Gästen und Pressevertretern), die Ausübung des Hausrechts bei Störung der Hauptversammlung durch externe Teilnehmer, die Festlegung der konkreten Methode der Abstimmung (Additionsverfahren oder Subtraktionsverfahren), die Moderation der Hauptversammlung und die Schließung der Rednerliste.⁹³

Bei Ausübung seiner Befugnisse muss sich der Versammlungsleiter insgesamt von dem Neutralitäts- und dem Gleichbehandlungsgebot sowie dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz leiten lassen.⁹⁴ Der Umstand, dass es sich hierbei um unbestimmte Rechtsbegriffe handelt, birgt das Risiko, dass sich der Versammlungsleiter gerade unter dem zeitlichen Druck von ad-hoc-Entscheidungen in einer Hauptversammlung im Zweifel auf eine risikominimierende Position zurückzieht, um Anfechtungsrisiken zu vermeiden. Diese Herangehensweise steht aber im Spannungsfeld insbesondere zu der „zeitlichen Komponente“ des Idealbilds der Hauptversammlung, nach der sich der Versammlungsleiter bei seinen Leitungsmaßnahmen davon leiten lassen soll, dass eine ordentliche Hauptversammlung spätestens nach vier bis sechs Stunden beendet ist (dazu siehe oben unter 3.1.1).

2.4.2.2 Fehlerfolgen und Ermessensspielraum

Die Leitung der Versammlung kann Folgen für die Wirksamkeit der Beschlussfassung haben. Sollte der Versammlungsleiter rechtswidrige Maßnahmen ergreifen und damit Aktionärsrechte verletzen, kann dies die Anfechtbarkeit der auf der Hauptversammlung gefassten Beschlüsse begründen.⁹⁵ Betroffen können etwa das Teilnahmerecht (beispielsweise durch unberechtigte Verweigerung des Einlasses oder den unberechtigten Verweis des Saales) oder auch das Rederecht sein (insbesondere durch unangemessene Begrenzung der Redezeit oder eine vorzeitige Schließung der Rednerliste).

Im Einzelnen richtet sich die Anfechtbarkeit nach der sogenannten „Relevanztheorie“.⁹⁶ Eine Anfechtung scheidet demnach nur aus, wenn bei einer wertenden Betrachtungsweise ausgeschlossen ist, dass sich der Verfahrensfehler auf das Beschlussergebnis ausgewirkt hat.⁹⁷ Im Fall der Verletzung des Teilnahmerechts sind Beschlüsse im Grundsatz anfechtbar, ohne dass ein Widerspruch während der Hauptversammlung vom Aktionär erhoben werden müsste und unabhängig vom Einfluss des zu Unrecht ausgeschlossenen Aktionärs auf die Beschlussfassung.⁹⁸ Gleichermaßen ist die Verletzung des Rederechts durch ungerechtfertigte Beschränkungen stets relevant.⁹⁹

„Hohe Anforderungen werden an den Versammlungsleiter gestellt“

„Bei Fehlern des Versammlungsleiters droht die Anfechtung von Beschlüssen der Hauptversammlung“

⁹² BGH v. 9.10.2018 – II ZR 78/17, NZG 2019, 262, 267 Rz. 47; BGH v. 11.11.1965 – II ZR 122/63, NJW 1966, 43, 44.

⁹³ Überblick bei Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 133 ff.

⁹⁴ Hoffmann-Becking in MünchHdb/AG, 5. Aufl. 2020, § 37 Rz. 46; Mülbert in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2017, § 129 AktG Rz. 133 f.; Noack/Zetsche in KölnKomm/AktG, 4. Aufl. 2023, Anh. zu § 129 AktG Rz. 155; speziell für Redezeitbeschränkungen auch Decher in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2020, § 131 AktG Rz. 302.

⁹⁵ Heckschen/Salomon in Beck'sches Notar-Hdb., 8. Aufl. 2024, § 23 Rz. 304 zum Frage- und Rederecht; Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 181.

⁹⁶ BGH v. 12.11.2001 – II ZR 225/99, AG 2002, 241, 243 sowie BGH v. 18.10.2004 – II ZR 250/02, AG 2005, 87, 89 bzgl. unberechtigter Auskunftsverweigerung; vergleiche auch Mülbert in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2017, § 129 AktG Rz. 239; Schäfer in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2021, § 243 AktG Rz. 29.

⁹⁷ BGH v. 12.11.2001 – II ZR 225/99, AG 2002, 241, 243; Ehmann in Grigoleit, 2. Aufl. 2020, § 243 AktG Rz. 8; Schäfer in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2021, § 243 AktG Rz. 29.

⁹⁸ Ehmann in Grigoleit, 2. Aufl. 2020, § 243 AktG Rz. 10; Hoffmann in BeckOGK/AktG, Stand: 1.6.2024, § 118 AktG Rz. 20; Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 183; ferner Herrler in Grigoleit, 2. Aufl. 2020, § 129 AktG Rz. 46; Tröger in KölnKomm/AktG, 4. Aufl. 2023, § 118 AktG Rz. 188 f. Abweichendes kann für den speziellen Fall gelten, in dem ein Aktionär nach Ausübung des Rede- und Auskunftsrechts, aber vor Stimmabgabe zu Unrecht des Saals verwiesen wird, Kubis, a.a.O., Rz. 186; Mülbert in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2017, § 129 AktG Rz. 241.

⁹⁹ Heidel in Heidel, Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, 5. Aufl. 2020, § 243 AktG Rz. 21; Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 185; Mülbert in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2017, § 129 AktG Rz. 242; ähnlich Hoffmann in BeckOGK/AktG, Stand: 1.6.2024, § 118 AktG Rz. 21 (andere „kaum denkbar“).

In Rechtsprechung¹⁰⁰ und Literatur¹⁰¹ wird verbreitet betont, dass dem Versammlungsleiter „Ermessen“, eine „Einschätzungsprärogative“ oder ein „Entscheidungsspielraum“ zukommt. Dies äußert sich nach teilweise vertretener Ansicht in einer gewissen „Entscheidungsbänderbreite“, die gerichtlich nicht beanstandet wird, da es „die eine“ richtige Entscheidung zur Art und Weise der Versammlungsleitung nicht gibt.¹⁰²

Die grundsätzliche Anerkennung eines Ermessensspielraums trägt dem Ziel eines „starken“ Versammlungsleiters Rechnung, der in der gegebenen Situation der Hauptversammlung nach entsprechender Prüfung zu einem vertretbaren Ergebnis gelangt. Auf der anderen Seite sollte nicht ausgeblendet werden, dass der so anerkannte Ermessensspielraum dem Versammlungsleiter keinen abschließenden „safe harbour“ bietet, der verfahrensleitende Entscheidungen der gerichtlichen ex post-Kontrolle entzieht und damit die rechtliche Stabilität der Entscheidungsfindung noch stärker untermauert. Tatsächlich werden in der Praxis Entscheidungen des Versammlungsleiters – bezüglich Beschränkungen der Redezeit auch bei Vorliegen einer Satzungsermächtigung nach § 131 Absatz 2 Satz 2 AktG – gerichtlich darauf überprüft, ob der Versammlungsleiter sein Ermessen „pflichtgemäß und fehlerfrei“ ausgeübt hat.¹⁰³

„In der Praxis wählt der Versammlungsleiter oft den Weg mit dem geringsten Rechtsrisiko“

Der Versammlungsleiter bewegt sich in einem Spannungsfeld zwischen der effizienten Durchführung der Hauptversammlung und möglichst umfassender Rechtssicherheit, die eine entsprechende Wahrung der Aktionärsrechte voraussetzt. Da verfahrensleitende Maßnahmen anfechtungsrelevant sind und Fehler zur Nichtigkeit von Beschlussfassungen führen können, wählen Versammlungsleiter in der Praxis oftmals den Weg des geringsten rechtlichen Risikos – mit möglichen negativen Konsequenzen für die Durchführung einer effizienten Hauptversammlung.

2.4.3 Ausland

2.4.3.1 Aufgabe des Versammlungsleiters

In ausländischen Jurisdiktionen finden sich weitgehende Parallelen in Bezug auf die Kernaufgabe des Versammlungsleiters. Diese besteht – wie auch in Deutschland – in der Gewährleistung eines störungsfreien Ablaufs der Hauptversammlung. Ebenfalls wie in Deutschland sind die Befugnisse des Versammlungsleiters regelmäßig nicht umfassend gesetzlich kodifiziert. Grundprinzipien wie Gleichbehandlung, Angemessenheit beziehungsweise Fairness bilden den Rahmen für die Ausübung der Befugnisse des Versammlungsleiters. Gerade im Vereinigten Königreich besteht ein erheblicher Ermessensspielraum des Versammlungsleiters.

¹⁰⁰ Jeweils zu Redezeitbeschränkungen OLG Frankfurt v. 16.12.2014 – 5 U 24/14 Rz. 40, AG 2015, 272, 273; OLG Frankfurt v. 26.6.2012 – 5 U 144/09, NZG 2012, 942 f.; OLG Frankfurt v. 20.10.2010 – 23 U 121/08, AG 2011, 36, 41 Rz. 118 (insoweit nicht abgedruckt).

¹⁰¹ Noack/Zetsche in KölnKomm/AktG, 4. Aufl. 2023, Anh. zu § 129 AktG Rz. 73; Wasmann in Goette/Arnold, Hdb. Aufsichtsrat, 2. Aufl. 2023, § 4 Rz. 2572; zur Rednerfolge Koch, 18. Aufl. 2024, § 129 AktG Rz. 23; Spindler in K. Schmidt/Lutter, 5. Aufl. 2024, § 131 AktG Rz. 66b; zur Beschränkung des Rederechts bei Satzungsermächtigung Herrler in Grigoleit, 2. Aufl. 2020, § 131 AktG Rz. 41; Koch, 18. Aufl. 2024, § 131 AktG Rz. 73; Poelzig in BeckOGK/AktG, Stand: 1.6.2024, § 131 AktG Rz. 205; Reger in Bürgers/Körber/Lieder, 5. Aufl. 2020, § 131 AktG Rz. 18 f.

¹⁰² Decher in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2020, § 131 AktG Rz. 327 f.; Poelzig in BeckOGK/AktG, Stand: 1.6.2024, § 131 AktG Rz. 205; a.A. Kersting in KölnKomm/AktG, 4. Aufl. 2023, § 131 AktG Rz. 308; Mülbert in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2017, § 129 AktG Rz. 204.

¹⁰³ BGH v. 8.2.2010 – II ZR 94/08, AG 2010, 292, 293; Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 131 Rz. 113; Spindler in K. Schmidt/Lutter, 5. Aufl. 2024, § 131 AktG Rz. 66c.

2.4.3.2 Person des Versammlungsleiters – „Unabhängige Beobachter“

Auch in den anderen Rechtsordnungen wird die Rolle des Versammlungsleiters regelmäßig durch ein Mitglied der Verwaltung der betreffenden Gesellschaft übernommen, d.h. eine Delegation der Rolle auf „gesellschaftsfremde“ Personen wie einen Dienstleister entspricht nicht der Praxis. Interessant ist eine französische Regelung, wonach neben dem Versammlungsleiter, dem Vorsitzenden des Verwaltungsrats, auch zwei Beobachter agieren, die zusammen etwaigen Zwischenfällen auf der Hauptversammlung begegnen sollen. Sie sind gemeinsam für die Feststellung der Beschlussfähigkeit der Hauptversammlung zuständig und unterzeichnen nach Abschluss der Hauptversammlung das Protokoll. Die Beobachter sind meist Vertreter der beiden bedeutendsten Aktionäre der Gesellschaft.

2.4.3.3 Rechtsfolgen fehlerhafter verfahrensleitender Maßnahmen

In allen untersuchten Rechtsordnungen können fehlerhafte verfahrensleitende Maßnahmen des Versammlungsleiters im Grundsatz dazu führen, dass Beschlüsse der Hauptversammlung angefochten werden. Die Hürden für eine derartige gerichtliche Geltendmachung liegen in anderen Rechtsordnungen aber höher, und die praktische Relevanz von Anfechtungsklagen ist deutlich geringer als in Deutschland. So bestehen beispielsweise in Frankreich von vornherein Beschränkungen für die gerichtliche Geltendmachung von Beschlussmängeln aufgrund angeblich rechtwidriger Maßnahmen des Versammlungsleiters, die nur in besonderen Ausnahmefällen (beispielsweise rechtswidriger Ausschluss des Mehrheitsaktionärs) denkbar sein soll.

„Versammlungsleiter steht im Ausland nicht unter dem Druck des Anfechtungsrechts wie in Deutschland“

2.4.4 Ansätze für Reformen

2.4.4.1 Einschränkung der Anfechtungsbefugnis

Eine Möglichkeit wäre, das Recht der Aktionäre in Bezug auf fehlerhafte verfahrensleitende Maßnahmen per se auszuschließen, sofern diese nicht darlegen, dass ein offensichtlicher Verstoß des Versammlungsleiters gegen das Neutralitätsgebot vorliegt. Systematisch könnte dies als spezialgesetzliche Kodifikation für die Versammlungsleitung im Aktiengesetz geregelt werden. Vorzugs würdig ist es demgegenüber, der Rechtsunsicherheit und dem praktischen Störfaktor, das von überzogenen Anfechtungsklagen ausgehen kann, generell auf der Ebene des Beschlussmängelrechts zu begegnen.

2.4.4.2 Einbindung von „Beobachtern“ nach französischem Vorbild

Die Einbindung weiterer Personen, beispielsweise nach dem Vorbild des französischen Rechts, als „Beobachter“ in den Ablauf der Hauptversammlung dürfte wenig zielführend sein. Schlussendlich müssten Auswahl, Rolle und Befugnisse entsprechend gesetzlich umrissen werden, was den Grad an Komplexität der Hauptversammlung erhöhen dürfte, ohne dass unmittelbare Vorteile mit Blick auf Rechtssicherheit und Durchführungseffizienz zwingend ersichtlich wären. Hinzu kommt, dass bei Hauptversammlungen deutscher börsennotierter Gesellschaften – jedenfalls mit Blick auf die Protokollierung der Abläufe der Hauptversammlung und damit die tatsächliche Grundlage für Anfechtungsklagen – bereits der beurkundende Notar im Sinne einer unabhängigen Instanz fungiert.

2.4.4.3 Professionalisierung der Versammlungsleitung durch Einbindung Dritter

Eine weitergehende Professionalisierung des Amts des Versammlungsleiters, die zum Teil von der Literatur gefordert wird¹⁰⁴ und die sich primär auf die Ersetzung des in der Praxis regelmäßig als Versammlungsleiter agierenden Aufsichtsratsvorsitzenden durch einen aktienrechtlichen Experten richtet, dürfte ebenfalls nicht zu einer effizienteren Hauptversammlung beitragen. Der insoweit identifizierte Mangel ist strukturell nicht in der Person des Versammlungsleiters begründet und steht regelmäßig auch nicht mit der individuellen Art der Versammlungsleitung im Zusammenhang.

Das Problem ergibt sich vielmehr aus dem berechtigten Interesse der Gesellschaft und der Aktionäre, eine Anfechtung der Hauptversammlungsbeschlüsse möglichst zu vermeiden. Die daraus resultierenden Folgen für die Moderation der Hauptversammlung ergeben sich unabhängig von der Person des Versammlungsleiters, da auch (und gerade) der aktienrechtlich beratende Versammlungsleiter darauf bedacht sein wird, das Risiko einer Anfechtung der Hauptversammlungsbeschlüsse zu minimieren. Er wird im Zweifel daher auch keine angemessenen Maßnahmen vornehmen, die zur Beschränkung von Aktionärsrechten führen, solange das Anfechtungsrisiko als Damoklesschwert über der Moderation der Hauptversammlung schwebt.

2.4.4.4 Konkretisierung des Ermessensspielraums des Versammlungsleiters

„Konkretisierungen der Kompetenz des Versammlungsleiters dürfen nicht zu unflexibel sein“

Es ist anerkannt, dass im Rahmen der Versammlungsleitung ein Ermessensspielraum des Versammlungsleiters besteht (dazu siehe oben 3.4.2.2). Denkbar wäre, diesen Ermessensspielraum gesetzlich zu kodifizieren und durch einen Katalog von versammlungsleitenden Maßnahmen, die als zulässig anzusehen sind (beispielsweise die Schließung der Rednerliste nach einer bestimmten „Netto-Dauer“ der Generaldebatte, siehe dazu 3.4.2.1), zu konkretisieren. Eine Kodifizierung im Gesetz könnte nur punktuell helfen und birgt die Gefahr, in der Praxis zu starr sein.

Vorzugswürdig ist, im Gesetz selbst nur eine vorsichtige Konkretisierung vorzunehmen und eher der Rechtsprechung mit Hinweisen des Gesetzgebers im Rahmen einer Gesetzesbegründung bei der Bestimmung des Ermessensspielraums des Versammlungsleiters nähere Hinweise zu geben. Es könnten dort auch Kriterien benannt werden, die bei der pflichtgemäßen Ermessensausübung berücksichtigt werden dürfen, zum Beispiel dass der Versammlungsleiter Vertreter von Aktionärsvereinigungen oder Anleger mit hohem Anteilsbesitz bei der Redezeit rechtssicher besonders berücksichtigen kann.

Eine solche Konkretisierung im Rahmen einer ohnehin gebotenen Reform zur Modernisierung der Hauptversammlung ist hilfreich und könnte der Sorge vor Anfechtungsklagen entgegenwirken. Angesichts der Vielzahl der Möglichkeiten einer Anfechtung kann dies aber für sich allein nicht ausreichen.

2.4.5 Zwischenfazit

Verfahrensleitende Maßnahmen des Versammlungsleiters, die insbesondere auch abstrakten Rechtskonzepten wie Gleichbehandlung und Neutralität gerecht werden müssen, sind durch einen entsprechenden Ermessensspielraum des Versammlungsleiters geschützt, können gleichwohl aber einer gerichtlichen Kontrolle im Rahmen der Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen unterliegen.

¹⁰⁴ Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 118 AktG Rz. 34.

Der Versammlungsleiter bewegt sich in einem Spannungsfeld zwischen der effizienten Durchführung der Hauptversammlung und möglichst umfassender Rechtssicherheit, die eine entsprechende Wahrung der Aktionärsrechte voraussetzt. Da verfahrensleitende Maßnahmen anfechtungsrelevant sind und Fehler zur Nichtigkeit von Beschlussfassungen führen können, wählen Versammlungsleiter in der Praxis bei den zu treffenden Maßnahmen oftmals den Weg des geringsten rechtlichen Risikos – mit möglichen negativen Konsequenzen für die Effizienz einer Hauptversammlung. Konkretisierungen des Ermessens des Versammlungsleiters wären sinnvoll, aber wichtiger ist eine Optimierung auf der Ebene des Beschlussmängelrechts (dazu siehe nachstehend unter 3.5). Eine Reform des gesamten Beschlussmängelrechts ist dringend angezeigt, damit das Handeln des Versammlungsleiters in der Hauptversammlung nicht mehr unter dem Damoklesschwert der Anfechtung steht. Damit würde gleichzeitig ein wesentlicher Beitrag zur konsequenten Umsetzung von Leitungsmaßnahmen im Sinne einer zeitlich angemessenen Abwicklung der Hauptversammlung geleistet.

2.5 Das Beschlussmängelrecht

„Reform des Beschlussmängelrechts ist für eine effiziente Versammlungsleitung entscheidend“

„Die Erhebung einer Anfechtungsklage kann schon die Eintragung im Handelsregister verhindern“

Das Beschlussmängelrecht soll das rechtmäßige Handeln innerhalb der Gesellschaft sicherstellen. Das Aktiengesetz unterscheidet bei der Rechtsfolge eines Fehlers zwischen besonders schwerwiegenden Verstößen, die gemäß § 241 AktG zur Nichtigkeit des Hauptversammlungsbeschlusses führen und Verstößen, die zur Anfechtbarkeit des Beschlusses führen. Ein Hauptversammlungsbeschluss kann grundsätzlich gemäß § 243 Absatz 1 AktG wegen jeder Verletzung des Gesetzes oder der Satzung durch Klage angefochten werden. Erhebt ein Aktionär Anfechtungsklage, ist der Hauptversammlungsbeschluss bis zur gerichtlichen Entscheidung schwebend unwirksam. Diese schwebende Unwirksamkeit wirkt sich besonders gravierend aus, wenn der Hauptversammlungsbeschluss zu seiner Wirksamkeit in das Handelsregister eingetragen werden muss, weil die Beschlussmängelklage in der Praxis rechtlich oder faktisch eine Registersperre auslöst.

Gerade für börsennotierte Unternehmen ist allerdings schon der mögliche Reputationsschaden einer Anfechtung von Bedeutung. Deutlich wird dies beim Entlastungsbeschluss, der nicht in das Handelsregister eingetragen werden muss. Wird der Vorstand nicht entlassen, führt dies zu keinen rechtlichen Konsequenzen, insbesondere führt die Entlastung auch nicht zu einer Enthaftung des Vorstandes. Der drohende Reputationsschaden sorgt aber dafür, dass dieser in der Praxis eine große Rolle spielt.

„Auch bei grundlosen Anfechtungsklagen droht ein Reputationsschaden“

Ein Reputationsschaden kann auch bei haltlosen Anfechtungsklagen entstehen. Darüber hinaus muss ein Unternehmen immer auch abwägen, ob der Aufwand des Anfechtungsverfahrens und die sonstigen Nachteile für das Unternehmen nicht das Eingehen eines Vergleichs sinnvoll erscheinen lassen, auch wenn die eigentliche Klage völlig ungerechtfertigt ist. Der Vergleich ist vielleicht teuer und sachlich nicht gerechtfertigt, aber er erspart dem Unternehmen unter Umständen einen langwierigen, noch teureren und für die Gesamtheit der Aktionäre noch schädlicheren Prozess. Manche Anfechtungsprofis legen es genau darauf an.

Bezogen auf die Durchführung der Hauptversammlung wirkt sich in der Praxis die Sorge vor einer Anfechtung schon im Vorfeld aus. Mit hohem Aufwand versuchen die Unternehmen, alle Eventualitäten mit der jeweils rechtssichersten Variante durchzuplanen. Während der Hauptversammlung wird ein großes Backoffice bereitgestellt, in dem durch eine Vielzahl von internen und externen Experten sichergestellt werden soll, dass die Hauptversammlung entsprechend dem vorbereiteten Fahrplan und ohne Abweichungen von diesem durchgeführt wird. Der eigentliche Zweck der Hauptversammlung rückt in den Hintergrund. Dies steht im klaren Konflikt zu dem oben beschriebenen Bild einer Idealhauptversammlung.

2.5.1 Historische Entwicklung

In der Vergangenheit haben sich professionelle Aktionäre das scharfe Schwert der Beschlussmängelklage und seine gravierenden Konsequenzen insbesondere für eintragungspflichtige Hauptversammlungsbeschlüsse zu Nutze gemacht. Der Gesetzgeber hat hierauf reagiert und im Ergebnis die Missbrauchsanfälligkeit von Beschlussmängelklagen gegen eintragungspflichtige Hauptversammlungsbeschlüsse deutlich reduziert.

„Eindämmung des Beschlussmängelrechts durch die Rechtsprechung blieb erfolglos“

Diese Schritte wurden notwendig, nachdem die Rechtsprechung zwar versuchte, unter Rückgriff auf § 242 BGB und das Verbot des Rechtsmissbrauchs missbräuchlichen Anfechtungsklagen entgegenzuwirken, ein wirksamer Schutz in der Praxis jedoch ausblieb.¹⁰⁵

2.5.1.1 Einführung und Aufbau des Freigabeverfahrens

Im Jahr 1994 wurde mit der Neufassung der Regelung der Umwandlungsfälle im UmwG und hier insbesondere der Verschmelzung, die praktisch einen besonders bedeutsamen Fall einer gesetzlichen Registersperre bei Beschlussmängelklagen darstellte, in § 16 Abs. 3 UmwG das Freigabeverfahren eingeführt. Durch dieses sollte die mit der Beschlussmängelklage verbundene Registersperre in einem Eilverfahren überwunden werden können, wenn auch unter Berücksichtigung der in der Klage geltend gemachten Rechtsverletzungen ein überwiegendes Interesse des Unternehmens am Vollzug des angefochtenen Hauptversammlungsbeschlusses (Interessenabwägung) bestand.

Im Jahr 2005 hat der Gesetzgeber mit dem UMAG¹⁰⁶ durch Einführung von § 246 a AktG das Freigabeverfahren wesentlich ausgebaut und auf weitere Grundlage- und Strukturmaßnahmen wie Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung, Unternehmensverträge (Beherrschungsverträge, Gewinnabführungsverträge) und den Ausschluss von Minderheitsaktionären (Squeeze Out) erstreckt.

2.5.1.2 Schärfung des Freigabeverfahrens

Nachdem das Freigabeverfahren nicht den erhofften Erfolg zur Einschränkung von missbräuchlichen Beschlussmängelklagen hatte, änderte im Jahr 2009 der Gesetzgeber das Freigabeverfahren mit dem ARUG¹⁰⁷.

Im Wesentlichen wurde das Freigabeverfahren wie folgt modifiziert:

- Die Verfahrensdauer wurde auf eine Zielvorgabe von 3 Monaten verkürzt, indem das Klageverfahren in erster und letzter Instanz auf das jeweils zuständige Oberlandesgericht beschränkt wurde.
- Es wurde ein Schwellenwert von 1.000 Euro Nennbetrag des Aktienkapitals eingeführt, ab dem der Kläger am Freigabeverfahren teilnehmen konnte.
- Eine bis dahin von Berufsklägern häufig geübte Praxis, mit Anschriften im Ausland oder verzögerten Zahlungen von Gerichtskosten das Verfahren in die Länge zu ziehen, wurde unterbunden.

¹⁰⁵ Exemplarisch BGH v. 22.5.1989 – II ZR 206/88, BGHZ 107, 296.

¹⁰⁶ Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) v. 22.9.2005, BGBl. I 2005, S. 2802.

¹⁰⁷ Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) v. 30.7.2009, BGBl. I 2009, S. 2479.

Aufgrund dieser Änderungen gingen die Anfechtungsklagen der Berufskläger signifikant zurück. Auch wenn die Missbrauchsanfälligkeit sowie die praktischen Auswirkungen der drohenden Kassation auf die Durchführung der Hauptversammlung blieben, so war dies ein großer Erfolg.

„Nachschärfung des Freigabeverfahrens war ein großer Erfolg“

2.5.2 Ausland

Nachfolgend werden die wesentlichen Merkmale des Beschlussanfechtungsrechts in der Schweiz, dem Vereinigten Königreich, den USA, den Niederlanden und in Frankreich dargestellt und wesentliche Unterschiede zum deutschen Recht herausgearbeitet.

2.5.2.1 Niederlande

Das niederländische Recht unterscheidet zwischen nichtigen und anfechtbaren Beschlüssen. Nichtigkeit ist die Folge wesentlicher, nicht abschließend aufgezählter Verstöße, während Raum für die Anfechtung bei weniger elementaren Verstößen bleibt, zum Beispiel bei Nichteinhaltung der Einberufungsfrist oder bei unzureichender Informationseitelung.

Neben Gesetzesverstößen können Aktionäre auch die Verletzung von Grundsätzen der Angemessenheit und Fairness rügen. Bei Letzterem obliegt dem Gericht auch eine Abwägung der Interessen von Aktionär und Gesellschaft. Rechtsverletzungen werden von den Gerichten rein objektiv und ohne Rücksicht auf die Kausalität beurteilt. Anfechtungsbefugt sind dabei nicht nur Aktionäre, sondern auch andere Stakeholder, die von der Beschlussfassung betroffen sind.

Die Rechtswidrigkeit von Hauptversammlungsbeschlüssen führt stets zur Nichtigkeit ex tunc, die auch eine Rückabwicklung aller Maßnahmen erfordert, die auf Basis des unwirksamen Beschlusses ergriffen wurden.

Die praktische Relevanz des Beschlussmängelrechts ist, wie auch die Interviews gezeigt haben, eher gering.

2.5.2.2 Schweiz

Das schweizerische Beschlussmängelrecht ist mit dem deutschen in weiten Teilen vergleichbar. Das Obligationenrecht sieht in bestimmten, schwerwiegenden Fällen die Nichtigkeit von Beschlüssen vor. Darüber hinaus ist es jedem, auch bei der Beschlussfassung nicht vertretenen, Aktionären gestattet, rechtswidrige Beschlüsse anzufechten.

Es findet nur eine Rechtmäßigkeit-, nicht aber eine Inhalts- oder Angemessenheitskontrolle statt. Im Unterschied zur Rechtslage in Deutschland ist bei einer gerichtlichen Entscheidung auch die Kausalität zwischen der Rechtsverletzung und dem Beschlussergebnis zu berücksichtigen, sodass nicht jeder rechtswidrige Beschluss zur Feststellung der Nichtigkeit führt. Im Falle von Verletzungen von Informationsrechten haben die darlegungs- und beweisbelasteten Gesellschaften in der Praxis aber meist Schwierigkeiten, die fehlende Kausalität zu beweisen.

2.5.2.3 Frankreich

Der französische Code de Commerce sieht die Nichtigkeit von Hauptversammlungsbeschlüssen bei Verstößen gegen zwingendes Recht und im Falle des Missbrauchs der Mehrheitsmacht zum Nachteil der Gesellschaft vor (Art. L. 235-1). Die Nichtigkeit von Beschlüssen muss von Aktionären gerichtlich geltend gemacht werden.

Die Anfechtungsbefugnis steht neben Aktionären auch Dritten zu, deren Schutz die verletzte Norm gilt (was in der Praxis selten Gegenstand von Verfahren ist). Im Falle der festgestellten Nichtigkeit sind die Beschlüsse *ex tunc* unwirksam. Gerichte haben bei der Entscheidung über die Rechtsfolgen eines Rechtsverstoßes ein weites Ermessen, wobei die Relevanz des Fehlers und die Verhältnismäßigkeit der Aufhebung des Beschlusses in der Regel Berücksichtigung findet. Aufgrund der nur rudimentären Kodifizierung und – nicht zuletzt durch den weiten Ermessensspielraum der Gerichte begünstigten – unübersichtlichen Kasuistik wird das französische Beschlussmängelrecht vielfach stark kritisiert.¹⁰⁸

2.5.2.4 Vereinigtes Königreich

Das *common law* des Vereinigten Königreichs verfügt über kein konsistentes System des Beschlussmängelrechts. Rechtsbehelfe von Aktionären wenden sich im *common law* primär gegen die Verwaltung und sind nicht – wie im deutschen Aktienrecht – auf den Schutz von Minderheitsrechten gegenüber der Mehrheit gerichtet. Wenngleich der Companies Act die Direktoren zur Einhaltung von Gesetz und Unternehmensverfassung anhält, gibt es kein generelles Kontrollrecht der Aktionäre. Die Kontrollfunktion der Beschlussmängelklage ist dem englischen Recht fremd. Gerichte sollen sich vielmehr nicht in interne Unregelmäßigkeiten einmischen, die von den Aktionären kraft ihrer Mehrheitsverhältnisse selbst geregelt werden können.

Minderheitsaktionäre haben daher grundsätzlich nicht die Möglichkeit, die Verletzung von Verfahrensfehlern zu rügen, wenn der Beschluss von der Mehrheit unterstützt wird.¹⁰⁹ Dies gilt unabhängig davon, ob ein formeller Bestätigungsbeschluss ergeht oder nicht (vergleichbar mit der Kausalitätstheorie). Wo die Mehrheit es in der Hand hat, einen rechtmäßigen Beschluss herbeizuführen, wird kein Bedarf für gerichtliche Intervention gesehen.

Darüber hinaus sind Klagen wegen der Verletzung von Informationsrechten sehr selten. Grund hierfür dürfte sein, dass den Gesellschaftsorganen ein breiter Ermessensspielraum bei der Erteilung von Auskünften und der Beurteilung der Relevanz für die Hauptversammlung eingeräumt wird.¹¹⁰ Im Ergebnis schließt das *common law* Beschlussanfechtungen wegen Bagatellmängeln weitgehend aus. Hierzu passt auch die Vorschrift der Section 313 des Companies Act, wonach die versehentliche Nichteinladung eines Aktionärs unbeachtlich sein soll.

Die Satzung börsennotierter Gesellschaften kann ferner bestimmen (was in der Praxis nicht unüblich ist), dass vom Versammlungsleiter festgestellte Hauptversammlungsbeschlüsse bestandskräftig werden. Zur Anfechtung berechtigen dann nur noch Fälle der Arglist oder offenkundige Fehler.

Eine Ausnahme von diesen Grundsätzen bildet die sogenannte *personal action*.¹¹¹ Auch wenn die bestehende Kasuistik nicht frei von Widersprüchen ist und keine klare Linie erkennen lässt, geht es im Grundsatz um die Verletzung eigener Rechte oder zumindest die persönliche (finanzielle) Belastung eines Aktionärs, beispielsweise durch Zahlungs- oder Beitragspflichten. In diesen Fällen werden Aktionärsklagen regelmäßig zugelassen und führen meist auch unabhängig von der Relevanz oder Kausalität des Rechtsverstoßes zur Aufhebung des Beschlusses.

¹⁰⁸ Fleischer, AG 2012, 765, 771 m.w.N.

¹⁰⁹ Sog. irregularity principle, welches auf die Leitscheidung MacDougall v. Gardiner (1875), 1 Ch.D. 13 zurückgeführt wird.

¹¹⁰ Fleischer, AG 2012, 765, 769 f.

¹¹¹ Fleischer, AG 2012, 765, 769; Fleischer, ZIP 2014, 149, 153 f.

2.5.2.5 USA

Das Aktienrecht der USA beziehungsweise der einzelnen Bundesstaaten kennt ebenso wie das des Vereinigten Königreichs kein kohärentes System des Beschlussmängelrechts. Auch hier richten sich Rechtsbehelfe von Aktionären primär gegen die Verwaltung, die vor allem im Vorfeld von Beschlussfassungen mit einstweiligen Maßnahmen zur Einhaltung von Verfahrensregeln angehalten werden kann. Eine allgemeine Rechtmäßigkeitskontrolle von Hauptversammlungsbeschlüssen durch Aktionäre ist dagegen nicht vorgesehen.

Verstöße gegen reine Ordnungs- und Verfahrensvorschriften werden von Gerichten regelmäßig nicht als anfechtungsbegründend anerkannt. Ähnlich wie im englischen Recht ist hierbei eine Unterscheidung zwischen Fällen persönlicher Rechtsverletzung und übrigen Ordnungsverstößen zu erkennen. Lediglich dort, wo Aktionären überhaupt wesentliche Kompetenzen zugebilligt werden, stehen ihnen vereinzelt auch individuelle Rechtsschutzmöglichkeiten zu.¹¹²

2.5.2.6 Ergebnisse der rechtsvergleichenden Betrachtung

Wenn auch der Vergleich mit anderen Rechtsordnungen immer einen ganzheitlichen Blick auf die Kompetenzordnung der Aktiengesellschaft erfordert, liefert der Rechtsvergleich trotzdem wichtige Hinweise. Allen untersuchten Rechtsordnungen ist gemeinsam, dass Beschlussmängelklagen eine im Vergleich zur deutschen Praxis nur untergeordnete Rolle haben und den Ablauf von Hauptversammlungen deutlich weniger stark prägen. Gleichzeitig sind Aktionäre auch in den untersuchten Ländern keineswegs ohne Rechtsschutz.

Das sehr ausdifferenziert wirkende deutsche Beschlussmängelrecht wird im Vergleich dagegen deutlich häufiger in Anspruch genommen, obwohl die untersuchten Rechtsordnungen ebenso wie Deutschland jeweils auf ein allgemeines Anfechtungsquorum verzichten. Die Gefahr der überschießenden Ausnutzung von Rechtsschutzmöglichkeiten wird vielmehr mit anderen Mitteln gebannt, von denen insbesondere die folgenden in Reformüberlegungen einbezogen werden könnten:

1. Die Erweiterung der Kompetenzen der Verwaltung bei der Verfahrensleitung und der Erteilung von Auskünften (vergleichbar dem englischen Vorbild),
2. die Beschränkung von Anfechtungsmöglichkeiten wegen Bagatellmängeln oder nicht-vorsätzlicher Verstöße ohne persönliche Rechtsverletzung (wie im Vereinigten Königreich und den USA),
3. die Ausweitung des richterlichen Ermessens auf der Rechtsfolgenseite (wie es das französische Recht kennt).

„Im Ausland spielt das Beschlussmängelrecht eine untergeordnete Rolle“

2.5.3 Reformbedarf

Die oben identifizierten Schwächen und Defizite der heutigen deutschen Hauptversammlungspraxis haben ihren wesentlichen Ursprung im Beschlussmängelrecht. Jeglicher auch kleiner Fehler bei der Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung können von jedem (Klein-)Aktionär gerichtlich geltend gemacht werden und haben im ungünstigsten Fall die Beschlusskassation mit rückwirkender Wirkung zur Folge.

¹¹² Fleischer, AG 2014, 765, 769 unter Hinweis auf gesetzlich verankerte Anfechtungsklagen gegen die Wahl von Directors.

Der Gesetzgeber hat mit dem Freigabeverfahren des § 16 Absatz 3 UmwG und des § 246a AktG und dessen Schärfung zwar die Berufskläger gegen eintragungspflichtige Grundlagen und Strukturmaßnahmen zurückgedrängt werden. Auf die Praxis der Hauptversammlung hatte dies aber schon wegen des beschränkten Anwendungsbereichs des Freigabeverfahrens keinen maßgeblichen Einfluss. Die Sorge vor einer (rückwirkenden) Kassation und einem Reputations schaden, der mit einer Anfechtung verbunden sein kann, prägt daher nach wie vor die Versammlungsleitung im Allgemeinen und die Ausgestaltung der Generaldebatte im Besonderen.

Aber auch unabhängig von den negativen Auswirkungen des geltenden Beschlussmängelrechts auf die Praxis der Hauptversammlungen weist das geltende Rechtsschutzsystem von Anfechtungs- und Nichtigkeitsverfahren und des Freigabeverfahrens für besondere Fälle im Verhältnis zueinander systematische Mängel auf. Diese lassen das System als insgesamt nicht stimmig erscheinen. Durch dieses Nebeneinander von Anfechtungsverfahren und Freigabeverfahren ergeben sich zudem Unterschiede im Instanzenzug und hinsichtlich der zeitlichen Erledigung der Verfahren, die unbefriedigend sind (nachfolgend 3.5.3.1). Dennoch überwiegen bei weitem die positiven Wirkungen des Freigabeverfahrens.

„Eine Reform sollte positive Effekte des Freigabeverfahrens berücksichtigen“

Gerade die Schärfung des Freigabeverfahrens hat zu einem effektiven Schutz vor missbräuchlichen Beschlussmängelklagen geführt. Jede Reform sollte diese positiven Effekte des Freigabeverfahrens berücksichtigen. In jedem Fall sollte der Anwendungsbereich des Freigabeverfahrens, der unnötig eng ist, ausgebaut werden (nachfolgend 2.5.3.2).

Insgesamt zeigt das „Alles oder Nichts“-Prinzip der Anfechtungsverfahren keine hinreichende Flexibilität (nachfolgend 3.5.3.3). Schließlich ist die neben dem Anfechtungsverfahren mögliche Geltendmachung von Nichtigkeitsgründen weit überschießend geregelt (nachfolgend 2.5.3.4).

2.5.3.1 Aufspaltung und Langwierigkeit des gerichtlichen Verfahrens

Mit dem U MAG¹¹³ wurde die Beschlussmängelklage bei bestimmten strukturändernden Beschlüssen in zwei separate gerichtliche Verfahren mit jeweils eigenem Streitgegenstand aufgespalten. Seit dem Inkrafttreten des ARUG¹¹⁴ sind für die beiden Verfahren unterschiedliche Gerichte erstinstanzlich zuständig:

- In der Hauptsache entscheidet eine Zivilkammer des Landgerichts beziehungsweise die Kammer für Handelssachen (§ 246 Absatz 3 Satz 1 AktG). Gegen die Entscheidung kann unter den in der ZPO genannten Voraussetzungen Berufung und Revision eingelegt werden. Klagebefugt ist grundsätzlich jeder Aktionär, unabhängig vom Umfang seiner Beteiligung (§ 245 Satz 1 Nr. 1-3 AktG).
- Im Rahmen des Freigabeverfahrens entscheidet erst- und letztinstanzlich ein OLG-Senat (§ 246a Absatz 1 Satz 3 AktG). Zur Teilnahme am Verfahren sind nur solche Aktionäre befugt, die seit Bekanntmachung der Einberufung einen anteiligen Betrag des Grundkapitals von mindestens EUR 1.000 halten (§ 246a Absatz 2 Nr. 2 AktG). Der Beschluss soll spätestens drei Monate nach Antragstellung ergehen, Rechtsmittel bestehen nicht (§ 246 Absatz 3 Satz 3, 6 AktG).

Diese Aufspaltung führt je nach Inhalt des Beschlusses zu unterschiedlichen Verfahrensverläufen. Soweit das Freigabeverfahren Anwendung findet, entscheidet das Gericht binnen weniger Monate über die bestandskräftige Eintragung. Fällt diese Entscheidung positiv aus

¹¹³ Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) v. 22.9.2005, BGBl. I 2005, S. 2802.

¹¹⁴ Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) v. 30.7.2009, BGBl. I 2009, S. 2479.

(was der Regelfall ist), kommt dem gegebenenfalls weiterbetriebenen Anfechtungsverfahren nur eingeschränkte rechtliche und praktische Bedeutung zu.¹¹⁵ Denn eine nachträgliche Kassation des eingetragenen Beschlusses (ob ex tunc oder ex nunc) kommt nicht in Betracht, und Schadenersatzansprüche des Klägers (vergleiche § 246a Absatz 4 AktG) setzen einen Vermögensschaden voraus, der häufig nicht vorliegt.¹¹⁶ Findet das Freigabeverfahren keine Anwendung, wird ausschließlich das Anfechtungsverfahren geführt. Es endet (vorbehaltlich eines Vergleichs) nach einem gegebenenfalls jahrelangen, durch bis zu drei Instanzen geführten Rechtsstreit in einer „Alles oder Nichts“-Entscheidung¹¹⁷, d.h. entweder mit der Bestätigung der Wirksamkeit des Beschlusses oder seiner Aufhebung mit ex tunc-Wirkung.

Dies ist wenig stimmig. Das Anfechtungsverfahren ist im Hinblick auf seine Rechtsfolge deutlich zu lang. Findet das Freigabeverfahren Anwendung, hat die Entscheidung in der Hauptsache vor allem Bedeutung für die Kostenentscheidung; dafür bedarf es keiner Überprüfung in bis zu drei Instanzen. Findet das Freigabeverfahren keine Anwendung, verträgt sich die potenzielle Dauer des Verfahrens nicht mit der drohenden Sanktion, nämlich der Kassation mit ex tunc-Wirkung. Denn ein Beschluss, von dem jahrelang nicht feststeht, ob er (im Falle seiner Eintragungsbedürftigkeit) jemals eingetragen wird beziehungsweise (unabhängig von der Eintragungsbedürftigkeit) mit Rückwirkung wieder entfällt, ist allenfalls von sehr eingeschränktem praktischem Nutzen.

Dies sieht auch der Gesetzgeber, der mit dem VirHVEG¹¹⁸ das Freigabeverfahren auf die zur Ermöglichung einer virtuellen Hauptversammlung notwendige Satzungsermächtigung (§ 118a Absatz 1 Satz 1 AktG) erstreckt und dadurch eine zügige bestandskräftige Eintragung entsprechender Beschlüsse ermöglicht hat. Ausweislich der Regierungsbegründung soll dadurch „dem Problem Rechnung getragen werden, dass im Fall einer Anfechtung dieses Beschlusses eine erhebliche, unter Umständen mehrjährige Rechtsunsicherheit entsteht, ob die Satzungsänderung wirksam vorgenommen wurde“.¹¹⁹

2.5.3.2 Begrenzter Anwendungsbereich des Freigabeverfahrens

Der Anwendungsbereich des Freigabeverfahrens ist sehr eingeschränkt. Bis zum Inkrafttreten des VirHVEG fand das Freigabeverfahren nur auf strukturändernde Beschlüsse Anwendung, also Beschlüsse zu Kapitalmaßnahmen und Unternehmensverträgen (§ 246a Absatz 1 Satz 1 AktG), Umwandlung (§ 16 Absatz 3 UmwG), Eingliederung (§ 319 Absatz 6 AktG) sowie den Ausschluss von Minderheitsaktionären (§ 327e Absatz 2 AktG). Bei allen anderen Beschlüssen blieb es bei dem oben erwähnten „Alles oder Nichts“-Prinzip. Diese Zweiteilung in strukturändernde und nicht strukturändernde Beschlüsse war angesichts der hohen Bedeutung und Eintragungsbedürftigkeit strukturändernder Beschlüsse begründbar. Vollkommen schlüssig war sie nicht.

So gibt es neben den vom Freigabeverfahren erfassten Hauptversammlungsbeschlüssen eine ganze Reihe weiterer Beschlüsse, die eintragungsbedürftig sind und bei denen die Erhebung einer Beschlussmängelklage eine (faktische) Register- und damit Wirksamkeitssperre auslösen kann. Dies betrifft insbesondere alle Satzungsänderungen (§ 181 Absatz 3 AktG)

¹¹⁵ Koch, DJT 2018 Band I, Gutachten F, S. 11 (Anfechtungsverfahren „[versendet] über drei Instanzen in einer wirkungslosen Rechtsfolge, während die Rechtsfolgen, die im Mittelpunkt der Auseinandersetzung stehen, längst im Freigabeverfahren festgelegt wurden“); ebenso Habersack/Stilz, ZGR 2010, 710, 721 („praktisch folgenlos“).

¹¹⁶ Koch, DJT 2018 Band I, Gutachten F, S. 28; Spindler, NZG 2005, 825, 830.

¹¹⁷ So pointiert Koch, DJT 2018 Band I, Gutachten F, S. 44.

¹¹⁸ Gesetz zur Einführung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften und Änderung genossenschafts- sowie insolvenz- und restrukturierungsrechtlicher Vorschriften (VirHVEG) v. 20.7.2022, BGBl. I 2022, S. 1166.

¹¹⁹ Begründung RegE VirHVEG, BT-Drucks. 20/1738, S. 38.

„Ausweitung des Freigabeverfahrens ist sachgerecht“

und damit häufig Beschlüsse, die de facto ebenfalls strukturändernden Charakter haben. Beispielhaft zu nennen sind die Umwandlung von Stamm- in Vorzugsaktien (§ 141 Absatz 2 AktG) oder die Aufhebung eines Gewinnvorzugs mit der Folge des Wiederauflebens des Stimmrechts (§ 141 Absatz 1, 4 AktG). Auch eine Änderung des Unternehmensgegenstands kann – im weiteren Sinne – strukturändernden Charakter haben, insbesondere wenn sie die satzungsmäßige Grundlage für den Aufbau neuer oder die Einstellung bestehender Geschäftsbereiche bildet. Zügig Rechtssicherheit über die Wirksamkeit derartiger Beschlüsse zu erlangen, ist nicht weniger wichtig als bei den vom Freigabeverfahren erfassten strukturändernden Beschlüssen im engeren Sinne.

„Schwebende Unwirksamkeit bei der Aufsichtsratswahl hat gravierende Auswirkungen“

Hieraus lässt sich indes nicht die Schlussfolgerung ziehen, dass die Demarkationslinie – statt zwischen strukturändernden und nicht strukturändernden Beschlüssen – zwischen eintragungsbedürftigen und nicht eintragungsbedürftigen Beschlüssen gezogen werden sollte. Zwar sind nicht eintragungsbedürftige Beschlüsse bis zu ihrer gerichtlichen Aufhebung grundsätzlich durchführbar, weil kein über die Beschlussfassung hinausgehendes Wirksamkeiterfordernis besteht. Die drohende Kassation mit ex tunc-Wirkung führt in der Praxis aber auch bei diesen Beschlüssen regelmäßig zu einer (faktischen) Durchführungssperre, weil entweder (i) eine spätere Rückabwicklung der Beschlussdurchführung schwierig bis unmöglich ist oder aber (ii) die rückwirkende Aufhebung die Gefahr birgt, dass auf Grundlage des Beschlusses getroffene Maßnahmen von dem Beschlussmangel infiziert werden („Weiterfressen“ des Beschlussmangels).¹²⁰ Ersteres ist zum Beispiel bei einem angefochtenen Gewinnverwendungsbeschluss der Fall. Letzteres droht etwa bei der angefochtenen Aufsichtsratswahl, wenn im Aufsichtsrat Beschlüsse gefasst werden, bei denen es auf die Stimme der – wie sich später herausstellt – nicht wirksam bestellten Person ankommt.¹²¹ Bis zu dem Zeitpunkt, bei dem über die Anfechtung des Beschlusses über einen Wahlvorschlag entschieden wird, stehen alle Beschlüsse des Aufsichtsrats in Frage. Dieses Ergebnis kann nicht überzeugen.

Mit der Erstreckung des Freigabeverfahrens auf die zur Ermöglichung einer virtuellen Hauptversammlung notwendige Satzungsermächtigung hat der Gesetzgeber die Beschränkung auf strukturändernde Beschlüsse aufgegeben. Dadurch ist die im Übrigen fortbestehende „Zweiteilung des Beschlussmängelrechts“ noch fragwürdiger geworden, denn es ist nicht ersichtlich, weshalb eine drohende „mehrjährige Rechtsunsicherheit“ gerade bei diesem nicht strukturändernden Beschluss vermieden werden soll, während sie zum Beispiel bei Änderungen des Unternehmensgegenstands, Aufsichtsratswahlen oder einer Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien hingenommen wird. Insbesondere kann ein sachlicher Grund nicht darin bestehen, dass die Satzungsermächtigung einer maximal fünfjährigen Befristung unterliegt (§ 118a Absatz 3 AktG), so dass eine mehrjährige Durchführungssperre den Beschluss konterkarieren würde; denn dies ist bei einer Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien nicht anders (§ 71 Absatz 1 Nr. 8 AktG).

2.5.3.3 Mangelnde Rechtsfolgenflexibilität

„Neben der rückwirkenden Nichtigkeit von Beschlüssen der Hauptversammlung muss es milder Rechtsfolgen geben“

Ein weiterer Schwachpunkt des geltenden Beschlussmängelrechts ist die bereits angesprochene Inflexibilität der Rechtsfolgen. Bejaht das Gericht den behaupteten Beschlussmangel, führt dies stets zur Beseitigung des Beschlusses mit ex tunc-Wirkung; eine mildere Sanktion ist nicht vorgesehen. Ihre dogmatische Grundlage hat diese harte Rechtsfolge in der zivilrechtlichen Rechtsgeschäftslehre (§ 134 BGB). Dass diese den Eigenheiten kollektiver Entscheidungsfindung (Schwerfälligkeit, Fehleranfälligkeit, höhere Gefahr gerichtlicher

¹²⁰ Koch, DJT 2018 Band I, Gutachten F, S. 45.

¹²¹ Dazu Lieder, ZHR 178 (2014), 282. Der Anwendung der Lehre vom fehlerhaften Organ hat der BGH eine Absage erteilt; vergleiche BGH v. 19.2.2013 – II ZR 56/12, BGHZ 196, 195 = NJW 2013, 1535 m. Anm. Czupka/Pitz.

Beanstandung, erschwerte Rückabwicklung) nicht hinreichend Rechnung trägt, ist vielfach beschrieben worden.¹²² Dennoch kennt das geltende Recht außerhalb des Freigabeverfahrens weiterhin nur die rückwirkende Aufhebung.

Der Versuch, dieser Rechtsfolge durch Einschränkungen auf der Tatbestandsebene zu entgehen, war bislang nicht erfolgreich. Dies zeigt sich insbesondere bei Informationsmängeln. So ist der Auskunftsanspruch gemäß § 131 Absatz 1 Satz 1 AktG zwar von der Erforderlichkeit zur sachgemäßen Beurteilung des Gegenstands der Tagesordnung abhängig und § 243 Absatz 4 Satz 1 AktG schließt im Sinne der sogenannten Relevanztheorie Anfechtungsklagen bei fehlender Wesentlichkeit von Informationsmängeln aus. Deutsche Hauptversammlungen sind aber weiterhin von langwierigen und – gerade im internationalen Vergleich – formalistisch anmutenden Frage-Antwort-Runden geprägt. Aktionäre machen extensiv von ihrem Rede- und Fragerrecht Gebrauch, und der Vorstand verbringt nicht selten mehrere Stunden mit der minutösen Beantwortung der Fragen.

Aus rechtlicher Vorsicht werden dabei auch regelmäßig solche Fragen detailliert behandelt, die keinen oder nur einen sehr entfernten Bezug zur Tagesordnung haben, denn bislang wurde die Wesentlichkeit im Sinne von § 243 Absatz 4 Satz 1 AktG überwiegend nicht als zusätzliche Hürde begriffen¹²³ und konnte so nicht als adäquater Filter fungieren. Dies ist nicht zuletzt auf dogmatische Unschärfen bei der Kodifizierung der Relevanztheorie im Zuge des UMAG¹²⁴ zurückzuführen.¹²⁵ Im Ergebnis steht bei der Auskunftserteilung in der Hauptversammlung häufig die Sorge vor einer nachträglichen Beschlussaufhebung im Vordergrund und nicht die sachgerechte und effiziente Behandlung der Tagesordnung.¹²⁶ Diese Sorge ist auch nicht gänzlich unberechtigt, da Informationsmängel regelmäßig Gegenstand von Anfechtungsklagen sind.¹²⁷

Tatsächlich sind die Fälle, in denen eine Beschlussaufhebung mit ex tunc-Wirkung die (einige) angemessene Rechtsfolge eines Beschlussmangels darstellt, sehr überschaubar.

2.5.3.4 Überschießende Nichtigkeitsgründe

Auch die Nichtigkeitsgründe des § 241 AktG, bei deren Vorliegen die Nichtigkeit ipso iure eintritt und die vom Gericht nur festgestellt werden (§ 249 AktG), sind teilweise überschüssig. Die Nichtigkeitsgründe waren ursprünglich für solche Mängel konzipiert, die besonders schwer wiegen oder im Lichte der Interessen von Gläubigern oder der Öffentlichkeit schlichtweg nicht hinnehmbar sind.

Bei näherer Lektüre der Nichtigkeitsgründe des § 241 AktG kommen aber schnell Zweifel auf, ob diese Voraussetzungen jeweils gewahrt sind. Aus diesem Grund wurde auch schon mehrfach ein Reformbedarf festgestellt.¹²⁸ So wirkt zum Beispiel die durch § 241 Nr. 1 AktG als Nichtigkeitsgrund qualifizierte unterlassene Angabe des Satzungssitzes oder eines Tipp-

„Nichtigkeitsgründe sind zu weitgehend“

¹²² Koch, DJT 2018 Band I, Gutachten F, S. 14 ff., 44 f.; Grigoleit, AG 2018, 645, 646 f.

¹²³ Schäfer in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2021, § 243 AktG Rz. 117 m.w.N.

¹²⁴ Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) v. 22.9.2005, BGBl. I 2005, S. 2802.

¹²⁵ Begründung RegE UMAG, BR-Drucks. 3/05, S. 53: „[...] dass der Aktionär ohne die vorherige ordnungsgemäße Erteilung der Information der Beschlussvorlage nicht zugestimmt hätte“; im Nachgang ferner bei AK Beschlussmängelrecht, AG 2008, 617, 622 (B. Absatz 2 Satz 2); vergleiche eingehend zur Dogmatik Koch, 18. Aufl. 2024, § 243 AktG Rz. 13.

¹²⁶ Einen ähnlichen Befund konstatieren auch Decher in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2020, § 131 AktG Rz. 35 f.; VGR-Stellungnahme „Reform der Hauptversammlung börsennotierter Gesellschaften“ vom 26. April 2021, S. 10.

¹²⁷ Decher in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2020, § 131 AktG Rz. 36 m.w.N.; Koch, DJT 2018 Band I, Gutachten F, S. 56.

¹²⁸ AK Beschlussmängelrecht, AG 2008, 617, 620 f.; Bayer/Fiebelkorn, ZIP 2012, 2181, 2190 f.; Koch, DJT 2018 Band I, Gutachten F, S. 48; Bayer/Möller, NZG 2018, 801, 806; Fiebelkorn, Die Reform der aktienrechtlichen Beschlussmängelklagen, 2013, S. 375 ff., 411; Noack in FS Baums, 2017, S. 845, 860 ff.

fehlers auf der Internetseite der Gesellschaft in der Einberufung kaum wie ein Schwerstmangel (etwa im Vergleich zur Nichtbeachtung der Einberufungsfrist, die keinen Nichtigkeitsgrund darstellt).

Ferner betreffen einige Tatbestände in erster Linie die Interessen der Aktionäre, denen es aber auch zuzumuten ist, etwaige Verstöße mit der Anfechtungsklage geltend zu machen. Diesen Zustand gilt es durch eine Reduzierung der Nichtigkeitsgründe auf ihren eigentlichen Kerngehalt zu korrigieren.

2.5.4 Reformvorschläge

Zur Reform des Beschlussmängelrechts ist eine Vielzahl von Vorschlägen unterbreitet worden. Hervorzuheben sind insbesondere der Vorschlag des Arbeitskreises Beschlussmängelrecht aus dem Jahr 2008¹²⁹ und das von Koch im Rahmen seines Gutachtens für den 72. Deutschen Juristentag im Jahr 2018 vorgestellte Reformkonzept.¹³⁰

Die Fraktion der CDU/CSU im Bundestag hat die Bundesregierung mit Antrag vom 12.12.2023 dazu aufgefordert, Reformvorschläge für das aktienrechtliche Beschlussmängelrecht vorzulegen.¹³¹ Die Ampelkoalition hatte im Zusammenhang mit den Schlussberatungen um die Verfestigung der virtuellen Hauptversammlungen angekündigt, eine entsprechende Reform zu prüfen. Dieses Vorhaben hat die FDP-Fraktion aufgegriffen und Eckpunkte vorgeschlagen, die zeitnah innerhalb der Koalition und mit dem Bundesministerium der Justiz diskutiert werden sollen.¹³²

Die nachstehenden Reformvorschläge, tragen dem Umstand Rechnung, dass gegenwärtig eine „große Beschlussmängelreform“ angesichts der komplexen und vielfältigen Vorschläge sehr ambitioniert werden dürfte. Daher kann erwogen werden, zunächst in einem ersten Schritt eine „kleine Beschlussmängelreform“ in Angriff zu nehmen und mittelfristig auf den vorhandenen Überlegungen aufbauend und unter Berücksichtigung praktischer Erfahrungen mit der „kleinen Beschlussmängelreform“ eine Generalreform in Angriff zu nehmen. Eine „kleine Beschlussmängelreform“ würde sich auf die nachfolgenden beiden Punkte beschränken:

2.5.4.1 Beschränkung der Nichtigkeitsgründe auf ihren Kernbestand

99 Nur wenige gewichtige Tatbestände sollten zur Nichtigkeit von Beschlüssen führen“

Die Nichtigkeitsgründe sind auf ihren Kernbestand zu reduzieren, bei dem die abweichen- de rechtliche Behandlung angezeigt ist. Bagatellverstöße sind ebenso aus dem Katalog der Nichtigkeitstatbestände zu streichen wie solche, bei denen Aktionäre auch mit der Anfechtungsklage vorgehen können und die Interessen von Gläubigern oder der Öffentlichkeit nicht betroffen sind.

Im Ergebnis ist es sachgerecht, die Formfehler des § 241 Nr. 1 AktG weitestgehend der Anfechtbarkeit zu unterstellen. Einzig für den Fall, dass ein Aktionär keine Kenntnis von der Versammlung nehmen kann, ist ihm die fristgebundene Anfechtungsklage nicht zuzumuten (dies erfasst auch den Extremfall der Geheimversammlung). Allerdings sollte die Bekanntmachung der Einberufung in den Gesellschaftsblättern ausreichend sein, um die Nichtigkeitsfolge abzuwenden. Die potenzielle Kenntnisnahme sollte ausreichen, ohne

¹²⁹ AK Beschlussmängelrecht, AG 2008, 617 ff.

¹³⁰ Koch, DJT 2018 Band I, Gutachten F; vergleiche zusammenfassend auch Koch, 18. Aufl. 2024, § 245 AktG Rz. 31 ff.

¹³¹ BT-Drucks. 20/9734.

¹³² Lieb, BDI-Reihe Wirtschaftsrecht 2/2023, S. 6 f.

dass es auf die tatsächliche Kenntnis eines Aktionärs von der Einberufung ankomme.¹³³ Das Abstellen auf öffentliche Bekanntmachungen ist weit verbreitet und kaum ein Aktionär wird sich allein auf die persönliche Benachrichtigung über eine Hauptversammlung verlassen. In rechtsvergleichender Hinsicht würde die abstrakte Möglichkeit der Kenntnisserlangung der Regelung in Section 313 des Companies Act nahekommen.¹³⁴

Für die Protokollfehler des § 241 Nr. 2 AktG ist die generelle Nichtigkeit ebenfalls überschießend. Die Protokollierung dient Beweiszwecken, und Protokollfehler sollten sich nur dann auf die Wirksamkeit von Beschlüssen auswirken, wenn Unsicherheit über die Beschlussfeststellungen nicht anderweitig ausgeräumt werden können.¹³⁵

Nach § 241 Nr. 3 AktG ist ein Beschluss dann nichtig, wenn er mit dem Wesen der Aktiengesellschaft nicht zu vereinbaren ist oder durch seinen Inhalt Vorschriften verletzt, die ausschließlich oder überwiegend zum Schutz der Gläubiger der Gesellschaft oder sonst im öffentlichen Interesse gegeben sind. Da Dritten die Anfechtungsklage verwehrt ist, erscheint die ipso iure eintretende Nichtigkeit gerechtfertigt. Die Hürde muss allerdings im Sinne der Rechtssicherheit weiterhin besonders hoch angelegt sein.¹³⁶ Verfahrensverstöße und andere Bagatellmängel sind grundsätzlich auszuklammen.¹³⁷

Der Nichtigkeitsgrund des § 241 Nr. 4 AktG (Verstoß gegen die guten Sitten) hat zwar keine besondere praktische Bedeutung.¹³⁸ Ihm kann allerdings in Extremfällen eine Auffangfunktion zukommen, die im öffentlichen Interesse eine Feststellung der Nichtigkeit gebietet.

§ 241 Nr. 5 und Nr. 6 AktG enthalten keine eigenständigen Nichtigkeitsgründe und haben allenfalls klarstellende Bedeutung. Diese erklären einen Beschluss für nichtig, wenn er auf Anfechtungsklage durch Urteil rechtskräftig für nichtig erklärt worden ist oder nach § 398 des Gesetzes über das Verfahren in Familiensachen und in den Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit auf Grund rechtskräftiger Entscheidung als nichtig gelöscht worden ist. Im Zuge einer Reform sollten diese Tatbestände gestrichen werden, um keine Unsicherheit über die Rechtsfolgen der verschiedenen Rechtsmittel zu erzeugen.¹³⁹

2.5.4.2 Einschränkung der Anfechtung bei Auskunftspflichtverletzungen

Um die Debattenkultur in der Hauptversammlung zu verbessern und eine Lösung von der aktuellen Praxis des Vorlesens von (häufig im Backoffice formulierten und um juristische Angriffsfläche bereinigten) Antworten auf (zum Teil irrelevante) Fragen zu ermöglichen, sollte zunächst beschränkt auf Informationsmängel eine erste „kleine Reform“ erwogen werden.

Die drohende Anfechtung bei fehlerhaften Auskünften lähmmt die Hauptversammlungspraxis. Insbesondere rechtfertigt nicht jede unrichtige oder unvollständige Auskunft die Rechtsfolge der Kassation. Das Kriterium der Wesentlichkeit gemäß § 243 Absatz 4 Satz 1 AktG wird schon in seiner bisherigen Fassung in der Rechtsprechung nicht wirklich ernst ge-

99 Nicht jeder kleine Fehler bei der Auskunftserteilung rechtfertigt die Anfechtung eines Beschlusses der Hauptversammlung“

¹³³ A.A. wohl Koch, DJT 2018 Band I, Gutachten F, S. 51, der die Nichtigkeitsfolge daran anknüpfen will, ob der Aktionär tatsächlich von der Versammlung erfährt oder nicht.

¹³⁴ Siehe dazu 3.5.2.4.

¹³⁵ So auch Koch, DJT 2018 Band I, Gutachten F, S. 52; für vollständige Streichung: Fiebelkorn, Die Reform der aktienrechtlichen Beschlussmängelklagen, 2013, S. 378 ff.; für Reduzierung auf gänzlich fehlendes Protokoll: AK Beschlussmängelrecht, AG 2008, 617, 620; Mülbert, ZHR 188 (2024), 325, 332; Noack in FS Baums, 2017, S. 845, 863 f.

¹³⁶ So bei OLG München v. 14.11.2012 – 7 AktG 2/12, NZG 2013, 459, 462.

¹³⁷ Koch, 18. Aufl. 2024, § 241 AktG Rz. 16; Schäfer in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2021, § 241 AktG Rz. 67.

¹³⁸ Noack in FS Baums, 2017, S. 845, 859 („Mauerblümchendasein“); für eine Abschaffung daher Koch, DJT 2018 Band I, Gutachten F, S. 53.

¹³⁹ So im Ergebnis auch bei Fiebelkorn, Die Reform der aktienrechtlichen Beschlussmängelklagen, 2013, S. 381 ff.; Koch, DJT 2018 Band I, Gutachten F, S. 53.

nommen. Vielmehr setzt die bisherige Rechtsprechung die Wesentlichkeit mit der Relevanztheorie gleich, die im Ergebnis oft bejaht wird. Im Ergebnis wird die Wesentlichkeit damit lediglich mit der Erforderlichkeit im Sinne des § 131 Absatz 1 Satz 1 AktG gleichgesetzt.¹⁴⁰ Der Gesetzgeber sollte klarstellen, dass das Kriterium der Wesentlichkeit gem. § 243 Abs. 4 Satz 1 AktG über die in der Praxis geringen Anforderungen der Relevanztheorie, wie sie die Rechtsprechung etabliert hat, hinaus geht.

„Beschlussmängelreform bei Auskunftserteilung ist entscheidend für offencere Debatte in der Hauptversammlung“

Folgt man dem Vorschlag, dass die Gesellschaften den Aktionären die Vorabeinreichung von Fragen im Vorfeld der Hauptversammlung ermöglichen und derartige Fragen – insoweit in Abweichung von § 131 Abs. 1c AktG – nach ihrer Wahl entweder im Vorfeld der Hauptversammlung in geeigneter Weise (nicht notwendig schriftlich) oder in der Hauptversammlung selbst beantworten können, so kann es im Übrigen bei der Rechtsfolge einer Kassation bei Verletzung von für die Willensbildung der Aktionäre wesentlichen Auskunftspflichten verbleiben. Für in der Hauptversammlung gestellte Fragen der Aktionäre und deren Beantwortung bedarf es darüber hinaus einer weitergehenden Befreiung vom Damoklesschwert der Kassation. Denn insoweit werden Auskünfte oft unter großem Zeitdruck in der Hauptversammlung erteilt und sind daher schon deshalb fehleranfällig, auch wenn dies durch hohen Aufwand seitens der Gesellschaft möglichst vermieden oder minimiert werden soll. Deshalb sollte bei derartigen Auskünften in der Hauptversammlung eine Kassation nur in Ausnahmefällen einer vorsätzlichen oder offensichtlich falschen Auskunft möglich bleiben. Bei einem derartig strengen Maßstab wird die gebotene Spontanität und die daraus resultierende Unsicherheit auf der Rechtsfolgenseite ausreichend gewürdigt.

Im Übrigen verbleibt die Möglichkeit der Erstreitung einer zutreffenden Auskunft im Auskunftserzwingungsverfahren (§ 132 AktG).

Mit einer derartigen Differenzierung der Rechtsfolgen bei der Beantwortung von vorab gestellten Fragen und von Fragen in der Hauptversammlung¹⁴¹ wird den Aktionären ein Anreiz zur Vorabeinreichung von Fragen gegeben. Die Gesellschaft kann dann selbst entscheiden, ob sie die Hauptversammlung durch Vorabbeantwortung der Fragen entlasten oder zu Beginn der Generaldebatte zunächst Antworten auf vorab gestellte Fragen geben will. In der anschließenden Aussprache mit der Möglichkeit weiterer (Nach)fragen in der Hauptversammlung wird dann vielfach auf die zuvor gegebenen Antworten verwiesen werden können. Ist zudem für nachfolgende Fragen in der Hauptversammlung die Kassationsfolge wesentlich eingeschränkt, so kann die Hauptversammlung vom Damoklesschwert der Anfechtungsklage befreit und damit die Voraussetzung für einen freien Meinungsaustausch zwischen der Verwaltung und den Aktionären geschaffen werden.

2.5.5 Zwischenfazit

Das aktienrechtliche Beschlussmängelrecht ist auch weiterhin reformbedürftig. Die mit dem U MAG¹⁴² und dem ARUG¹⁴³ vorgenommenen Reformen waren im Ausgangspunkt wichtig und erfolgreich, aber sie haben die Probleme bei der Durchführung von Hauptversammlungen nicht beseitigt. Hierfür schlagen wir im ersten Schritt eine „kleine Beschlussmängelreform“ vor, welche die Nichtigkeitsgründe sollten auf ihren Kernbestand reduziert und die Anfechtung bei Auskunftspflichtverletzungen auf schwere Fehler bei Auskunft im Vorfeld der Hauptversammlung und auf Ausnahmefälle einer Totalverweigerung einer Nachfrage oder offensichtlich falsche Auskünfte in der Hauptversammlung beschränkt. Davon würde

¹⁴⁰ Schäfer in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2021, § 243 AktG Rz. 117 m.w.N.

¹⁴¹ Ebenso im Ansatz, wenn auch im Ergebnis zurückhaltender: Koch/Redeke in VGR, Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, § 9.7.

¹⁴² Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) v. 22.9.2005, BGBl. I 2005, S. 2802.

¹⁴³ Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) v. 30.7.2009, BGBl. I 2009, S. 2479.

auch die Hauptversammlung wesentlich profitieren. Dies wäre ein großer Schritt, um die Hauptversammlung von einer durch große Vorsicht der Gesellschaften geprägten Formalveranstaltung zu einem modernen Gesellschaftsforum zu entwickeln.

2.5.6 Ausblick: Große Beschlussmängelreform

Eine „große Beschlussmängelreform“ könnte auf die vorgeschlagene „kleine Beschlussmängelreform“ aufsetzen. Entsprechend den bereits erarbeiteten Vorschlägen könnte Ausgangspunkt der Reform eine Zusammenführung von Anfechtungs- und Freigabeverfahren sein. Die erstinstanzliche Zuständigkeit sollte beim OLG angesiedelt werden.¹⁴⁴

Es sollte spätestens nach drei Monaten eine einheitliche Zwischenentscheidung erfolgen, die sich auf jeden angegriffenen Hauptversammlungsbeschluss beziehen würde, unabhängig davon, ob er strukturändernden Charakter hat oder eintragungsbedürftig ist. Damit würde zugleich der zu enge Anwendungsbereich des bisherigen Freigabeverfahrens beseitigt. Im Einzelfall kommt eine Aufhebung des Beschlusses für die Zukunft im Rahmen der Zwischenentscheidung in Betracht, sofern das OLG nicht die Eintragung eines angegriffenen Beschlusses in das Handelsregister mit Bestandskraft freigibt. Damit werden auch die unbefriedigenden Folgen der Kassation einer fehlerhaften Aufsichtsratswahl oder einer fehlerhaften Bestellung des Abschlussprüfers adressiert.

In diesem Zusammenhang kommt auch eine vorsichtige Überarbeitung der Interessenabwägungsklausel in Betracht. Das bisherige Kriterium der besonderen Schwere des Rechtsverstoßes darf dabei allerdings nicht aufgegeben werden, weil anderenfalls ein Rückfall in die alten Zeiten mit zahlreichen missbräuchlichen Anfechtungsklagen droht. Das schließt es nicht aus, dass im Einzelfall Verhältnismäßigkeitswägungen bei schweren Rechtsverstößen zu Gunsten der Kläger sprechen können. Dementsprechend hat die Rechtsprechung über die in den Gesetzesmaterialien enthaltenen, sehr restriktiven Beispiele für eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes hinausgehend auch andere Rechtsverstöße als besonders schwerwiegend und damit einer Eintragung entgegenstehend angesehen.¹⁴⁵

Kein Anlass besteht dagegen, den Beteiligungsumfang eines klagenden Aktionärs stärker als bisher in der Gewichtung zu berücksichtigen. Die geäußerte Sorge, sie schließe in ihrer derzeitigen Ausgestaltung nur bei Extremsachverhalten eine Freigabe aus, ist mit Blick auf die gerichtliche Praxis nicht gerechtfertigt.¹⁴⁶ Insbesondere haben die Gerichte den Beteiligungsumfang eines klagenden Aktionärs auch im bisherigen Freigabeverfahren bereits sachgerecht berücksichtigt.¹⁴⁷ Hinsichtlich der besonderen Schwere des Rechtsverstoßes, der einer Eintragung entgegenstehen kann, genügt eine Berücksichtigung der bisherigen Rechtsprechung, die über die in den Gesetzesmaterialien genannten Extremfälle hinausgehend eine Freigabe versagt hat.¹⁴⁸

Nach einer Zwischenentscheidung ist eine Flexibilisierung der Rechtsfolgen in der Hauptsacheentscheidung angezeigt. Ein „Alles oder Nichts“-Prinzip der Kassation ist überschießend.

„Ausweitung des Freigabeverfahrens sollte im Rahmen einer umfassenden Reform erfolgen“

„Eine große Reform geht die Rechtsfolgen nicht nur von Informationsmängeln, sondern von allen Fehlern an“

¹⁴⁴ So u.a. auch AK Beschlussmängelrecht, AG 2008, 617, 623; Koch, DJT 2018, Band I, Gutachten F, S. 36 f.; Lieder, NZG 2018, 1321, 1326; Grigoleit, AG 2018, 645, 659; Bayer/Fiebelkorn, ZIP 2012, 2181, 2191; Habersack/Stilz, ZGR 2010, 710, 730; Mülbürt, ZHR 188 (2024), 325, 333.

¹⁴⁵ OLG München v. 16.1.2014 – 23 AktG 3/13, ZIP 2014, 472, 474 f.; OLG München v. 18.12.2013 – 7 AktG 2/13 Rz. 17 (juris); Decher in Lutter, UmwG, 7. Aufl. 2024, § 16 UmwG Rz. 87.

¹⁴⁶ So Koch, DJT 2018, Band I, Gutachten F, S. 27 ff.

¹⁴⁷ Vgl. etwa OLG Frankfurt v. 16.1.2014 – 23 AktG 3/13, ZIP 2014, 472, 474 f.; OLG München v. 18.12.2013 – 7 AktG 2/13, Rz. 15 (juris); Decher in Lutter, UmwG, 7. Aufl. 2024, § 16 UmwG Rz. 87.

¹⁴⁸ Näher Decher in Lutter, UmwG, 7. Aufl. 2024, § 16 UmwG Rz. 93 f.

3 Fazit

Die unsere Untersuchung zeigt, kann die Hauptversammlung so modernisiert werden, dass eine sichere und offenere Kommunikation zwischen Vorstand und den Aktionären möglich ist, die Aktionärsrechte gewährleistet sind und gleichzeitig deren Missbrauch vermieden wird. Der Informationsgehalt für die Aktionäre kann gestärkt und die Hauptversammlung stärker als eine Veranstaltung zur Aussprache über die Unternehmens- und Kapitalmarktstrategie genutzt werden, wodurch sie auch für die Gesellschaft ein attraktiveres Forum werden würde.

Zunächst ist es wichtig, sich darauf zurückzubauen, welche sachlichen Aufgaben und gesetzlichen Kompetenzen die Hauptversammlung eigentlich hat. Die klare Zuständigkeitsverteilung zwischen den Organen der Aktiengesellschaft setzt dabei Grenzen, zeigt aber auch Räume auf, innerhalb derer sich die Hauptversammlung als für Gesellschaft und Aktionäre als attraktiveres Forum entwickeln kann.

Ein zentrales Element der Modernisierung ist die stärkere Fokussierung auf die unternehmens- und entscheidungsrelevanten Themen während der Hauptversammlung. Ausführungen, die in keinem relevanten Zusammenhang mit den gesetzlichen Kompetenzen der Hauptversammlung und der Tagesordnung stehen, sollte der Versammlungsleiter rechtsicher unterbinden können.

Die entsprechende Fokussierung der Geltendmachung des Auskunftsrechts und dessen Erfüllung durch die Gesellschaft in der Praxis ist ein weiteres Element. Dieses dient nicht der Befriedigung eines subjektiv-individuell empfundenen Informationsbedürfnisses oder sonstiger persönlicher Anliegen. Es dient zur Entscheidungsfindung der Aktionäre und muss insoweit einen klaren zeitlichen und gegenständlichen Bezug zum jeweiligen Tagesordnungspunkt haben. Die Befreiung der Hauptversammlung von sachfremden Redebeiträgen steigert nicht nur die Effizienz der Hauptversammlung, sondern auch die Qualität der Entscheidungen, weil damit erst Raum und Zeit für eine tiefergehende Debatte zu den wichtigen Themen entsteht.

Aus unserer Untersuchung ergibt sich im Wesentlichen Reformbedarf in drei Bereichen: Dem Beschlussmängelrecht, bei der Vorabeinreichung von Fragen und dem Antragsrecht.

3.1 Reform des Beschlussmängelrechts

Nur eine Reform des Beschlussmängelrechts kann aus der durch die große Vorsicht der Gesellschaften vor Beschlussmängeln geprägten, formalistischen Hauptversammlung ein modernes Gesellschaftsforum entwickeln.

Die mit dem UMAG und dem ARUG vorgenommenen Reformen waren wichtig und haben erfolgreich missbräuchliche Klagen eingedämmt. Sie haben aber nicht die Probleme bei der Durchführung von Hauptversammlungen beseitigt. Die Sorge der Unternehmen vor Anfechtungsklagen und der drohenden Nichtigkeit von Beschlüssen selbst bei kleinen Mängeln, die unter dem Zeitdruck der Hauptversammlung nicht immer vermeidbar sind, sowie einem selbst bei haltlosen Klagen drohenden Reputationsschaden ist weiterhin groß.

In der Praxis wirkt sich die Sorge vor einer Anfechtung schon im Vorfeld aus. Mit hohem Aufwand versuchen die Unternehmen, allen Eventualitäten mit der jeweils rechtssichersten Variante vorzubeugen. Während der Hauptversammlung wird ein großes Backoffice bereitgestellt, in dem eine Vielzahl von internen und externen Experten dafür sorgen sollen, dass die Hauptversammlung gemäß dem vorbereiteten Fahrplan abläuft. Der eigentliche Zweck der Hauptversammlung rückt in den Hintergrund.

Um zeitnah die Debattenkultur in der Hauptversammlung zu verbessern und sich von der aktuellen Praxis des Vorlesens von Antworten auf zum Teil irrelevante Fragen zu lösen, schlagen wir eine Reform des Beschlussmängelrechts in zwei Schritten vor. Zunächst wäre eine kleine Reform sinnvoll, die kurzfristig umsetzbar ist und vor allem das Thema Informationsmängel adressiert. Die drohende Anfechtung wegen möglicher fehlerhafter Auskünfte lädt die Hauptversammlungspraxis. Auch rechtfertigt nicht jede unrichtige oder unvollständige Auskunft die Unwirksamkeit von Hauptversammlungsbeschlüssen. Das Kriterium der Wesentlichkeit gemäß § 243 Absatz 4 Satz 1 AktG wird in der Rechtsprechung nicht als Einschränkung verstanden. Der Gesetzgeber sollte deshalb klarstellen, dass nur ein wesentlicher, also schwerer Fehler bei Auskunftserteilung die Nichtigkeit eines Hauptversammlungsbeschlusses rechtfertigt.

Kurzfristig umsetzbar und damit Teil einer kleinen Beschlussmängelrechtsreform ist auch die Reduzierung der Nichtigkeitsgründe auf einen Kernbestand. Insbesondere bei bloßen Form- und Protokollfehlern ist die generelle Nichtigkeit gemäß § 241 Nr. 1, 2 AktG zu weitgehend. Eine Beschränkung der Nichtigkeit im Wesentlichen auf materielle Fehler würde das zu enge formale Korsett der Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung wesentlich lockern.

Mittelfristig ist unter Berücksichtigung praktischer Erfahrungen mit der kleinen Beschlussmängelreform eine Generalreform zur Flexibilisierung der Rechtsfolgen des Beschlussmängelrechts sinnvoll. Das Alles oder Nichts-Prinzip der Nichtigkeit von Hauptversammlungsbeschlüssen ist überschießend. Zudem kann man Anfechtungs- und Freigabeverfahren zusammenführen.

3.2 Vorabeinreichung von Fragen

Weiter Reformbedarf ergibt sich für das Vorfeld der Hauptversammlung. Die Vorabeinreichung von Fragen würde mehr Zeit für die Diskussion wichtiger Themen während der Hauptversammlung erlauben. Zielführend wäre es, wenn der Gesetzgeber die optionale

Vorabeinreichung von Fragen und deren Beantwortung in Anlehnung an den Referentenentwurf zur Einführung der virtuellen Hauptversammlung ausgestaltet und eine Beantwortung sowohl vor als auch am Hauptversammlungstag ermöglicht. Diese Option sollte für alle Formen der Hauptversammlung zur Verfügung stehen. Machen die Unternehmen und die Aktionäre von der Option der Vorabeinreichung der Fragen Gebrauch, kommt es zu einer Entlastung der Hauptversammlung.

Erfolgt wie vorgeschlagen eine kleine Beschlussmängelrechtsreform, so wären für die Beantwortung von Fragen in der Hauptversammlung weitere Erleichterungen zielführend. Die Aktionäre sind durch die Anfechtungsmöglichkeit bei Informationsmängeln der Antworten auf vorab eingereichte Fragen hinreichend geschützt, da nach dem Gesetz die Beantwortung nicht nur richtig, sondern auch vollständig sein muss. Auskünfte, die in der Hauptversammlung oft unter großem Zeitdruck erteilt werden, sind fehleranfälliger. Beschlüsse der Hauptversammlung sollten deshalb bei Fragen in der Hauptversammlung nur in Ausnahmefällen wie vorsätzlichen oder offensichtlich falschen Auskünften möglich sein. Auf diese Weise wird Spontanität bei der Beantwortung und die daraus verbundene Unsicherheit auf der Rechtsfolgenseite ausreichend gewürdigt.

3.3 Zeitpunkt der Bekanntgabe von Aktionärsanträgen

Reformpotenzial gibt es auch hinsichtlich des Zeitpunkts der Bekanntgabe von Anträgen. Da die Willensbildung des Großteils der Aktionäre vor der Hauptversammlung stattfindet, ist es sinnvoll, Anträge in der Hauptversammlung nur im Ausnahmefall zuzulassen. Grundsätzlich sollten alle Aktionäre an Abstimmungen teilnehmen und sich angemessen darauf vorbereiten können. Dadurch würden auch Zufallsmehrheiten bei erst in der Hauptversammlung gestellten Anträgen vermieden.

Soweit ein Antrag innerhalb der 14-Tages-Frist des § 126 AktG vor der Hauptversammlung hätte publik gemacht werden können, ist es sachgerecht, dem Versammlungsleiter zu gestatten, den zu spät eingereichten Antrag nach pflichtgemäßem Ermessen nicht zur Abstimmung zu stellen.

Kontakt



Sven Erwin Hemeling
Leiter Aktienrecht
hemeling@dai.de
Tel. +49 69 92915-27

Henriette Peucker
Geschäftsführende Vorständin
peucker@dai.de
Tel. +49 69 92915-19



Robert Wainer, LL.M.
Referent Fachbereich Recht
wainer@dai.de
Tel. +49 69 92915-28



Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenbergenanlage 28
D-60325 Frankfurt am Main
Tel. +49 69 92915-0
www.dai.de
LinkedIn Aktieninstitut
X@Aktieninstitut



Prof. Dr. Christian E. Decher
Of Counsel
christian.decher@freshfields.com
Tel. +49 69 27308-209



Dr. Sabrina Kulenkamp
Partnerin
sabrina.kulenkamp@freshfields.com
Tel. +49 69 27308-703



Dr. Simon Schwarz
Partner
simon.schwarz@freshfields.com
Tel. +49 69 27308-160

Freshfields Bruckhaus Deringer Rechtsanwälte Steuerberater PartG mbB*
Bockenheimer Anlage 44
D-60322 Frankfurt
Tel. +49 69 27 30 80
www.freshfields.com
LinkedIn Freshfields
X@Freshfields

*Weitere Mitwirkende:

Dr. Gregor von Bonin (Partner), Dr. Nicholas Günther (Partner), Dr. Philipp Pütz (Partner), Kai Jungbluth (Counsel),
Dr. Arne Krawinkel (Counsel), Dr. Timo Piller (Counsel), Dr. Philip Denninger (Senior Knowledge Lawyer),
Dr. Kevin Jansen (Associate), Caroline Kopp (Associate)