

## Reform der Hauptversammlung börsennotierter Gesellschaften – Vorschläge der Gesellschaftsrechtlichen Vereinigung – Wissenschaftliche Vereinigung für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (VGR) e.V. –<sup>1</sup>

### Inhaltsübersicht

I.	Zusammenfassung .....	2
II.	Einleitung .....	7
	1. Erfahrungen mit der virtuellen Hauptversammlung börsennotierter Gesellschaften.....	7
	2. Defizite der aktienrechtlichen (Präsenz-)Hauptversammlung.....	9
III.	Ziele einer Reform.....	10
IV.	Eckpfeiler einer modernen Hauptversammlungsgestaltung.....	11
	1. Auskunftsrecht.....	12
	2. Rederecht.....	18
	3. (Gegen-)Antragsrecht .....	19
	4. Ausübung des Stimmrechts .....	20

---

<sup>1</sup> An der vorliegenden Stellungnahme haben die folgenden Mitglieder mitgewirkt, die überwiegend zugleich Mitglied des Vorstands oder des Beirats der VGR sind oder waren: *Prof. Dr. Holger Altmeyden, Prof. Dr. Gregor Bachmann, Prof. Dr. Walter Bayer (Berichterstatter), Prof. Dr. Alfred Bergmann, Prof. Dr. Wulf Goette, Prof. Dr. Mathias Habersack, Prof. Dr. iur. Dr. h.c. mult. Peter Hommelhoff (Berichterstatter), Prof. Dr. Dr. Dr. h. c. mult. Klaus J. Hopt (Berichterstatter), Dr. Daniel Illhardt (Berichterstatter), Prof. Dr. Susanne Kalss, Prof. Dr. Jens Koch (Berichterstatter), Dr. Thomas Kremer (Berichterstatter), Prof. Dr. Gerd Krieger, Prof. Dr. Katja Langenbucher (Berichterstatterin), Prof. Dr. Dörte Poelzig (Berichterstatterin), Dr. Gabriele Roßkopf, Dr. Joachim Tebben, LL.M., Prof. Dr. Jochen Vetter (Berichterstatter)*. Die in der Stellungnahme enthaltenen Vorschläge wurden von einer aus den Berichterstattern bestehenden Arbeitsgruppe erarbeitet. Sie geben jeweils die Mehrheitsmeinung innerhalb der Arbeitsgruppe wieder, müssen aber nicht in jedem Einzelfall der Meinung aller Mitglieder entsprechen.

5.	Beschlussfeststellung.....	21
6.	Widerspruchsrecht .....	21
V.	Hybride oder rein virtuelle Hauptversammlung.....	21
1.	Vor- und Nachteile der unterschiedlichen Gestaltungsformen.....	22
2.	Satzungsautonomie .....	24
VI.	Nicht börsennotierte Gesellschaften.....	26
VII.	Beschlussmängelrecht .....	27
1.	Verbindung zwischen virtueller Hauptversammlung und Beschlussmängelrecht .....	27
2.	Genereller Reformbedarf.....	27
3.	Minimalanforderungen an das Beschlussmängelrecht im Rahmen einer modernen Hauptversammlung.....	28

## **I. Zusammenfassung**

Die wesentlichen Überlegungen und Vorschläge lassen sich wie folgt zusammenfassen:

1. Die durch die COVID-19-Pandemie notwendig gewordene virtuelle Durchführung der Hauptversammlung hat sich bei börsennotierten Gesellschaften ganz überwiegend bewährt.
2. Die Erfahrungen mit der virtuellen Hauptversammlung haben die bestehenden Defizite der Präsenzhauptversammlung nach deutschem Aktienrecht und den entsprechenden Reformbedarf noch deutlicher zu Tage treten lassen.
3. Ziele einer Reform des Rechts der Hauptversammlung börsennotierter Gesellschaften sollten sein:
  - a. Eine Entzerrung und zeitliche Entschlackung der Hauptversammlung, indem Rechte, die ohne materielle Einschränkung durch die Aktionäre auch im Vorfeld der Hauptversammlung ausgeübt werden können, in das Vorfeld der Hauptversammlung verlagert werden.

- b. Eine Verbesserung der Ausübbarkeit von Aktionärsrechten durch Aktionäre, denen eine persönliche Teilnahme an einer Präsenzversammlung nicht möglich wäre.
  - c. Eine Reduzierung des Risikos, dass in der Hauptversammlung eine Minderheit zur Mehrheit wird, indem in der Hauptversammlung grundsätzlich nur über solche (Gegen-) Anträge Beschluss gefasst wird, die mit ausreichendem Vorlauf vor der Hauptversammlung angekündigt wurden, es sei denn, eine solche Vorankündigung war nicht möglich.
  - d. Eine Konzentration der Reden und Debatten in der Hauptversammlung auf die für Aktionäre wesentlichen Themen. Dies erfordert eine rechtssichere Möglichkeit, irrelevante Fragen nicht zu beantworten, ohne dadurch Anfechtungsrisiken zu begründen.
4. Wesentliches Mittel zur Erreichung der ersten drei Ziele ist die Verlagerung der Ausübbarkeit von Aktionärsrechten in das Vorfeld der Hauptversammlung mit der Folge, dass die Ausübung der entsprechenden Rechte in der Hauptversammlung nicht mehr möglich ist. Dies gilt konzeptionell in gleicher Weise für das Rede-, Auskunfts- und Antragsrecht.
5. Besondere praktische Bedeutung für die Entzerrung der Hauptversammlung hat die Vorverlagerung des Fragerechts in das Vorfeld der Hauptversammlung. Orientierung bei den Reformüberlegungen können einerseits das (vorübergehende) Modell des § 1 Abs. 2 S. 1 Nr. 3 COVMG, andererseits aber auch die Ausgestaltung der Fragestunde im Bundestag geben. Ein die widerstreitenden Interessen angemessen ausgleichendes Konzept könnte wie folgt aussehen:
- a. Der Gesetzgeber ermächtigt die Verwaltung, anzuordnen, dass Aktionäre ihre Fragen soweit möglich im Vorfeld der Hauptversammlung einreichen müssen.
  - b. Als Frist für die späteste Einreichung von Fragen wird der Ablauf des vierten Tages vor der Hauptversammlung vorgeschlagen, so dass der Verwaltung drei Tage zur Beantwortung zur Verfügung stehen. Dies ermöglicht der Verwaltung, schon im Vorfeld der Hauptversammlung Fragen zu beantworten und Nachfragen zu ermöglichen.

- c. Im Vorfeld der Hauptversammlung gestellte Fragen sind allen angemeldeten Aktionären zugänglich zu machen.
  - d. In der Hauptversammlung muss ein Nachfragerecht zu dort neu erteilten Informationen bestehen (nicht im Vorfeld veröffentlichte Reden der Verwaltung; Antworten auf Fragen).
  - e. Sofern alle Aktionäre die Möglichkeit hatten, im Vorfeld der Hauptversammlung Fragen zu stellen, sollte das (Nach-) Fragerecht in der Hauptversammlung angemessen begrenzt werden können, beispielsweise durch folgende Maßnahmen:
    - i. eine angemessene zahlenmäßige Begrenzung des Nachfragerechts je Aktionär;
    - ii. die Begrenzung des Nachfragerechts zu erteilten Antworten auf den ursprünglichen Fragesteller;
    - iii. die Begrenzung des Fragerechts in der Hauptversammlung auf Aktionäre und Aktionärsvereinigungen, bei denen die Höhe ihres Investments die Vermutung rechtfertigt, dass ein wirtschaftlich denkender Aktionär ein berechtigtes Interesse an der Beantwortung hat und sachfremde oder gar missbräuchliche Erwägungen eher ausgeschlossen sind; insoweit erschiene ein Mindestinvestment in Höhe eines anteiligen Betrags des Grundkapitals von maximal EUR 100.000 oder 1 % des Grundkapitals angemessen, zu dessen Erreichen sich auch mehrere Aktionäre zusammenschließen können.
6. Für das Rederecht bieten sich entsprechende Modifikationen an:
- a. Sofern allen Aktionären im Vorfeld der Hauptversammlung die Möglichkeit eingeräumt wird, Redebeiträge entweder schriftlich oder als Videobotschaften einzureichen, kann das Rederecht in der Präsenzhauptversammlung ausgeschlossen werden.
  - b. Die Redebeiträge müssten allen angemeldeten Aktionären über das Aktionärportal im Vorfeld der Hauptversammlung zugänglich sein.

- c. In der Hauptversammlung selbst müssten Redebeiträge möglich sein, soweit sie sich auf Informationen beziehen, die im Vorfeld der Hauptversammlung noch nicht zugänglich waren.
  - d. Sofern alle Aktionäre im Vorfeld der Hauptversammlung Redebeiträge einreichen konnten, sollte das Rederecht in der Hauptversammlung auf Aktionäre und Aktionärsvereinigungen beschränkt werden können, deren (vertretene) Aktien allein oder gemeinsam mit anderen Aktionären mindestens einen anteiligen Betrag des Grundkapitals von maximal EUR 100.000 oder 1 % des Grundkapitals repräsentieren.
7. Auch für Beschlussanträge einschließlich Gegenanträgen zu Vorschlägen der Verwaltung sollte es möglich sein, eine Antragstellung in der Hauptversammlung auszuschließen, wenn der betreffende Antrag schon im Vorfeld hätte gestellt werden können. Als Frist für die Antragstellung bietet sich die Frist des § 126 Abs. 1 AktG an.
  8. Für börsennotierte Gesellschaften sollte zwingend angeordnet werden, dass angemeldete Aktionäre ihr Stimmrecht auch noch während der Hauptversammlung bis zum Beginn der Abstimmung im Wege elektronischer Kommunikation ausüben können.
  9. Die Beschlussfeststellung nach § 130 Abs. 1 und 2 AktG ist unnötig zeitraubend und könnte auf die Feststellung beschränkt werden, dass der Beschluss die erforderliche Mehrheit gefunden hat.
  10. Der Gesetzgeber sollte die Frage, ob eine Hauptversammlung auch rein virtuell durchgeführt werden kann, den betroffenen Unternehmen überlassen. Der Hauptversammlung sollte die Möglichkeit eingeräumt werden, mit qualifizierter Mehrheit die rein virtuelle Durchführung der Hauptversammlung anzuordnen oder Vorstand und Aufsichtsrat dazu zu ermächtigen. Es könnte überlegt werden, diese Ermächtigung auf fünf Jahre zu begrenzen oder es jedenfalls dem Satzungsgeber zu ermöglichen, eine zeitliche Begrenzung von bis zu fünf Jahren vorzusehen. Im Konzern würde es sich zum Schutz von Minderheitsaktionären anbieten, für den (Ermächtigungs-) Beschluss zum Verzicht auf eine Präsenzversammlung neben der qualifizierten Mehrheit einen

Sonderbeschluss der außenstehenden Aktionäre mit entsprechender Mehrheit zu fordern.

11. Eine wesentliche Grundbedingung für den Erfolg des Reformvorhabens ist, dass die daraus erwachsenden Anfechtungsrisiken beherrschbar bleiben. Es wäre daher wünschenswert, wenn der Gesetzgeber die Einführung der virtuellen Hauptversammlung mit der Reform des Beschlussmängelrechts verbinden würde. Sofern beide Reformvorhaben nicht koordiniert werden können, sollten im Rahmen einer Reform der Hauptversammlung jedenfalls die folgenden Modifikationen des Beschlussmängelrechts umgesetzt werden:
  - a. Aus § 1 Abs. 7 COVMG sollte der Anfechtungsausschluss für die Fälle des § 118 Abs. 1 Satz 3 bis 5 und Abs. 2 AktG in das neue Beschlussmängelrecht übernommen werden.
  - b. Technische Störungen (einschließlich den Fällen des § 118 Abs. 4 AktG) sollten § 243 Abs. 3 Nr. 1 AktG unterstellt werden, der ein Anfechtungsrecht grundsätzlich nur bei Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit eröffnet.
  - c. Aus praktischer Sicht besonders dringlich ist eine Beherrschbarkeit der Anfechtung wegen angeblicher Verletzung des Auskunftsrechts. Hilfreich wäre zunächst die Klarstellung, dass der Relevanzfilter des § 243 Abs. 4 S. 1 AktG nicht mit der Erforderlichkeit nach § 131 Abs. 1 AktG identisch ist, sondern eine zusätzliche Schwere umschreibt. Sinnvoll wäre es darüber hinaus, einen Nachweis der Relevanz für die Entscheidungsfindung der Aktionäre dadurch zu verlangen, dass Aktionäre mit einer Mindestbeteiligungsquote sich der Klage anschließen und damit zum Ausdruck bringen, dass die potenziell nicht oder nicht zutreffend erteilte Antwort für ihre Willensbildung relevant war. Auch insoweit könnte man an eine Mindestbeteiligung am anteiligen Grundkapital in Höhe von maximal EUR 100.000 oder 1 % des Grundkapitals denken.
  - d. Darüber hinaus spricht gerade bei Verstößen gegen das Auskunftsrecht sehr viel dafür, das geltende Recht um eine gerichtliche Verhältnismäßigkeitsprüfung zu ergänzen, die es ermöglicht, von der Kassationsfolge abzusehen.

## **II. Einleitung**

### **1. Erfahrungen mit der virtuellen Hauptversammlung börsennotierter Gesellschaften**

Die rein virtuelle Hauptversammlung ist in Deutschland als "Kind der Not" entstanden, um auch in Zeiten der COVID-19-Pandemie den Unternehmen die Handlungsfähigkeit zu erhalten und z.B. den Aktionären eine Dividende auszuzahlen und anstehende Wahlen abzuhalten. Rechtsgrundlage ist Art. 2 des Gesetzes über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie ("COVMG")<sup>2</sup>. Danach konnten Hauptversammlungen im Jahre 2020 auch rein virtuell abgehalten werden. Nachdem diese Möglichkeit zunächst durch Rechtsverordnung, später durch Anpassung des COVMG bis Ende 2021 verlängert worden ist, wird auch 2021 voraussichtlich ein Jahr der virtuellen Hauptversammlungen. Die Hauptversammlung findet ohne physische Präsenz der Aktionäre an einem Ort statt und wird in voller Länge im Internet übertragen. Die Aktionäre nehmen über das Internet teil und üben ihre Rechte, insbesondere das Stimmrecht, virtuell aus. "Versammlungsort" ist zumeist ein Konferenzraum am Sitz der Gesellschaft, in dem sich lediglich der Aufsichtsratsvorsitzende als Versammlungsleiter, der Vorstandsvorsitzende, der Finanzvorstand, ggf. weitere Vorstandsmitglieder und der Notar sowie die Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft und technisches Hilfspersonal aufhalten. Die übrigen Aufsichtsrats- und Vorstandsmitglieder sind ebenso wie die Aktionäre virtuell zugeschaltet. Virtuell wurden ordentliche und außerordentliche Hauptversammlungen durchgeführt, die teilweise auch über Strukturmaßnahmen, wie Verschmelzungen, Abspaltungen, Unternehmensverträge und Squeeze-outs beschlossen haben.

Die durch die COVID-19-Pandemie notwendig gewordene virtuelle Durchführung der Hauptversammlung börsennotierter Gesellschaften hat sich nach dem Eindruck der Verfasser überwiegend bewährt.

---

<sup>2</sup> Artikel 2 des Gesetzes zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht vom 27. März 2020 (Bundesgesetzblatt I 2020, S. 570), zuletzt geändert durch Art. 11 des Gesetzes zur weiteren Verkürzung des Restschuldbefreiungsverfahrens und zur Anpassung pandemiebedingter Vorschriften im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins- und Stiftungsrecht sowie im Miet- und Patentrecht vom 22. Dezember 2020 (Bundesgesetzblatt I 2020, S. 3328).

Bei der Durchführung virtueller Hauptversammlungen ist es praktisch nicht zu relevanten technischen Problemen gekommen. Eine große Zahl von Aktionären konnte an der Hauptversammlung teilnehmen. Die Präsenz war gegenüber früheren Präsenzhauptversammlungen teilweise deutlich höher. Aktionäre haben das Fragerecht aktiv ausgeübt. Die Zahl der gestellten Fragen und die Zahl der Fragesteller waren bei vielen Gesellschaften deutlich höher als in den Präsenzversammlungen der Vorjahre. Die Qualität der Fragenbeantwortung war bei vielen Gesellschaften nach unserem Eindruck deutlich besser, da der Verwaltung mehr Zeit zur Verfügung stand (in 2020 regelmäßig zwei volle Tage), um Antworten vorzubereiten und in eine sinnvolle Struktur zu bringen. Trotz der größeren Zahl an Fragen und des höheren Informationsgehalts der in der virtuellen Hauptversammlung erteilten Auskünfte ist der benötigte Zeitbedarf aufgrund der besseren Vorbereitung und Struktur häufig geringer gewesen als in einer Präsenzversammlung.

Trotzdem ist die gegenüber der Durchführung der rein virtuellen Hauptversammlung nach dem COVMG geäußerte Kritik, die insbesondere durch die DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. – in Teilen derzeit eine gerichtliche Überprüfung erfährt, im Grundsatz rechtspolitisch nachvollziehbar:

- Die vom Gesetzgeber aus Vorsichtsgründen angesichts der Unsicherheit mit rein virtuellen Hauptversammlungen begründete Beschränkung des Auskunftsrechts der Aktionäre auf eine bloße Fragemöglichkeit in 2020 lässt sich nur mit der pandemischen Sondersituation und der fehlenden Erfahrung mit virtuellen Hauptversammlungen begründen. Eine derart weitgehende Einschränkung des Auskunftsrechts ist dauerhaft nicht gerechtfertigt und vom Gesetzgeber zurecht mit Wirkung zum 28. Februar 2021 korrigiert worden.
- Verständlich ist auch die Kritik daran, dass Aktionären keine zwingende Möglichkeit eingeräumt wurde, in der Hauptversammlung zu Reden der Verwaltung, sofern diese nicht im Vorfeld veröffentlicht wurden, sowie zu in der Versammlung erteilten Auskünften Nachfragen zu stellen.
- Schließlich ist die Kritik daran nachvollziehbar, dass in der virtuellen Hauptversammlung keine Interaktion zwischen Aktionären und Verwaltung angeboten wurde (auch wenn die Interaktion in Präsenzversammlungen oftmals nicht als echte Diskussion qualifiziert werden kann).

## 2. Defizite der aktienrechtlichen (Präsenz-)Hauptversammlung

Die Erfahrungen mit der virtuellen Hauptversammlung haben die bestehenden Defizite der Präsenzhauptversammlung nach deutschem Aktienrecht und den entsprechenden Reformbedarf noch deutlicher zu Tage treten lassen.

- Die erhöhten Präsenzquoten in der virtuellen Hauptversammlung zeigen, dass mehr Aktionäre Interesse an der Hauptversammlung haben, als traditionell an Präsenzhauptversammlungen teilgenommen haben.
- Die persönliche Teilnahme an einer Präsenzversammlung ist für viele Aktionäre nicht möglich oder nicht zumutbar: Ein Großteil der Aktionäre börsennotierter Gesellschaften hat seinen Wohnort oder Sitz nicht in Deutschland und ist der deutschen Sprache nicht mächtig. Das zeitliche Investment für eine typischerweise vier- bis zehnstündige Hauptversammlung nebst An- und Abreise ist auch für deutschsprachige Aktionäre häufig nicht verhältnismäßig.
- Auch wenn allen Aktionären bei einer Präsenzhauptversammlung typischerweise die Möglichkeit der Briefwahl sowie der Bevollmächtigung von Intermediären oder von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertretern möglich ist, wird die Meinungsbildung über die Ausübung des Stimmrechts größtenteils deutlich im Vorfeld der Hauptversammlung abgeschlossen. Dies hat ein erhebliches "Demokratiedefizit" zur Folge: Einerseits ist allein die Abstimmung über in der Hauptversammlung gestellte Beschlussanträge maßgeblich. Andererseits ist ein Großteil der Aktionäre an einer faktischen Stimmrechtsausübung in der Hauptversammlung aus logistischen, finanziellen oder sprachlichen Gründen gehindert. Es besteht das Risiko, dass in der Hauptversammlung bei ad-hoc gestellten Anträgen oder geänderten Beschlussvorschlägen eine Minderheit zur Mehrheit wird, da die Mehrheit der Aktionäre in der Hauptversammlung selbst nicht mehr reagieren kann.
- Die gut vorbereitete und strukturierte Beantwortung von Fragen in der virtuellen Hauptversammlung hat deutlich werden lassen, wie unstrukturiert und improvisiert im Vergleich dazu die Beantwortung von Fragen in einer Präsenzhauptversammlung typischerweise erfolgt. Angesichts des erheblichen Zeitdrucks in einer Präsenzversammlung erfolgt die Fragenbeantwortung vielfach ohne inhaltliche Struktur nach der Reihenfolge der Redner;

Wiederholungen oder ähnliche Antworten auf ähnliche Fragen sind kaum zu vermeiden.

- Das deutsche Aktienrecht setzt keine Anreize zu einer aktionärsfreundlichen und effizienten Durchführung der Hauptversammlung und steht damit international weitgehend allein. Im Gegenteil: Das dringend reformbedürftige Beschlussmängelrecht lässt wenig Spielraum für eine aktionärsfreundliche Weiterentwicklung der Hauptversammlung. Die bereits bestehenden Möglichkeiten zu einer Ausübung von Aktionärsrechten im Wege elektronischer Kommunikation wurden aus Sorge vor Anfechtungsklagen begründenden technischen Schwierigkeiten in Vor-Corona-Zeiten allenfalls zurückhaltend genutzt. Die Allokation der kostbaren Zeit in der Hauptversammlung wird vom Primärziel einer Minimierung von Anfechtungsrisiken dominiert. Berichte der Verwaltung verwenden zu viel Zeit auf (teilweise eher formale) Inhalte, die in ausreichendem Umfang bereits schriftlich zur Verfügung gestellt worden sind. Bei der Fragenbeantwortung wird bewusst jegliche Spontanität unterdrückt; Antworten auf Fragen werden im Back-Office vorbereitet und häufig aufgeweicht, um potenzielle Fehler und Ungenauigkeiten auszuschließen. Völlig belanglose oder nebensächliche Fragen werden mit der gleichen Intensität beantwortet wie berechnigte Fragen zu Strategie, Zukunftsfähigkeit oder Versäumnissen der Vergangenheit. Die Hauptversammlung wird – mitunter um Stunden – in die Länge gezogen, statt die Beantwortung von irrelevanten Fragen unter Berufung auf die fehlende Erforderlichkeit zur sachgemäßen Beurteilung der Tagesordnung nach § 131 Abs. 1 S. 1 AktG zu verweigern. Entsprechend erstaunt es nicht, dass dieses von den Unternehmen gebotene Forum auch tatsächlich genutzt wird: Praktisch jedermann kann sich mit dem Erwerb einer Aktie die einzigartige Möglichkeit verschaffen, ohne jegliche Qualifikation oder demokratische Legitimation vor einem mitunter mehrere Tausend Teilnehmer umfassenden Auditorium zu sprechen und sich darzustellen.

### **III. Ziele einer Reform**

Ziele einer Reform des Rechts der Hauptversammlung der börsennotierten Gesellschaft sollten sein:

- Eine Entzerrung der Hauptversammlung, indem Rechte, die ohne materielle Einschränkung durch die Aktionäre auch im Vorfeld der Hauptversammlung

ausgeübt werden können, in das Vorfeld der Hauptversammlung verlagert werden dürfen. Damit wäre zugleich verbunden, dass die Ausübung der entsprechenden Rechte in der Hauptversammlung dann nicht mehr möglich ist. Dies gilt in gleicher Weise für das Rede-, Auskunfts- und Antragsrecht. Soweit die Verwaltung den Aktionären die Ausübung ihrer Rechte nicht im Vorfeld der Hauptversammlung in angemessener Art und Weise ermöglicht, können diese Rechte weiterhin in der Hauptversammlung ausgeübt werden. Insbesondere durch eine Verlagerung des Rede- und Fragerechts in das Vorfeld der Hauptversammlung würde die deutsche Hauptversammlung internationalen Standards angenähert werden, die für die Durchführung der Hauptversammlung einen zeitlichen Umfang von maximal vier bis sechs Stunden kaum überschreiten. Letzteres entspricht auch der Anregung A.4 des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 16. Dezember 2019.

- Eine Verbesserung der Ausübbarkeit von Aktionärsrechten durch Aktionäre, denen eine persönliche Teilnahme an einer Präsenzversammlung nicht möglich wäre, indem alle Aktionäre wichtige Verwaltungsrechte virtuell ausüben können. Dies setzt voraus, dass mit der Ermöglichung der virtuellen Ausübung von Aktionärsrechten keine zusätzlichen Anfechtungsrisiken verbunden sind.
- Eine Reduzierung des Risikos, dass in der Hauptversammlung eine Minderheit zur Mehrheit wird, indem in der Hauptversammlung grundsätzlich nur über solche (Gegen-) Anträge Beschluss gefasst wird, die mit ausreichendem Vorlauf vor der Hauptversammlung angekündigt wurden, es sei denn, eine solche Vorankündigung war nicht möglich.
- Eine Konzentration der Reden und Debatten in der Hauptversammlung auf die für Aktionäre wesentlichen Themen, was eine rechtssichere Möglichkeit erfordert, irrelevante Fragen nicht zu beantworten, ohne dadurch Anfechtungsrisiken zu begründen.

#### **IV. Eckpfeiler einer modernen Hauptversammlungsgestaltung**

Im Folgenden sollen konkrete Vorschläge zu den einzelnen Themenbereichen, die für eine (virtuelle) Hauptversammlung relevant sind, gemacht werden.

## **1. Auskunftsrecht**

### **a) Grundgedanken**

Ziel der Reformbemühungen mit Blick auf das Auskunftsrecht sollte sein, die Hauptversammlung zu entlasten, indem Fragen, aber auch Auskünfte – soweit wie möglich – bereits im Vorfeld zugelassen werden. Orientierung bei den Reformüberlegungen bietet das (vorübergehende) Modell des § 1 Abs. 2 S. 1 Nr. 3 COVMG. In der seit dem 28. Februar 2021 geltenden Fassung ist statt der ursprünglich noch vorgesehenen bloßen Fragemöglichkeit ohne Recht der Aktionäre auf Antwort ein Fragerecht vorgesehen, das ein grundsätzliches Recht auf Antwort umfasst. Eine unveränderte Übernahme des Fragerechts in § 1 Abs. 2 S. 1 Nr. 3 COVMG in das AktG ist jedoch nicht zu empfehlen. Vielmehr geht es darum, die positiven Elemente des Fragerechts auf das Auskunftsrecht des § 131 AktG zu übertragen.

Eine gewisse Orientierung bei der Ausgestaltung des Auskunftsrechts bietet zudem die Fragestunde im Bundestag, auf die im Gesetzgebungsverfahren zur jüngsten Neugestaltung des COVMG auch ausdrücklich Bezug genommen wird (Bericht des Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz, BT-Drs. 19/25322, S. 10). In der Geschäftsordnung des Bundestages (Anlage 4 – Richtlinien für die Fragestunde und für die schriftlichen Einzelfragen<sup>3</sup>, nachfolgend "**Anlage 4 GO BT**") findet sich ein detailliertes Konzept zum Fragerecht, zur Einreichung von Fragen, der Durchführung der Fragestunde und der Möglichkeit einer schriftlichen Beantwortung. Was den Anforderungen an eine parlamentarische Debatte genügt, sollte auch der Hauptversammlung als "Entscheidungsforum und Sitz der Aktionärsdemokratie" gerecht werden (BVerfG v. 20.9.1999 – 1 BvR 636/95, NJW 2000, 349, 350).

### **b) Fragen und Antworten im Vorfeld der Hauptversammlung**

Die Vorabereinreichung von Fragen liegt im Interesse der Aktionäre, da diese geeignet ist, die Vorbereitung und damit auch die Qualität der Auskünfte zu verbessern, ohne das Fragerecht unverhältnismäßig einzuschränken. Auch die Fragestunde im Bundestag sieht vor, dass Fragen "vor der Sitzungswoche bis Freitag, 10.00 Uhr" vorliegen müssen (Ziff. 8. Anlage 4 GO BT). Die Hauptversammlung könnte weiterhin dadurch entlastet werden, dass im Vorfeld nicht nur Fragen gestellt, sondern

---

<sup>3</sup> Abrufbar unter [https://www.bundestag.de/parlament/aufgaben/rechtsgrundlagen/go\\_btg/anlage4-245184](https://www.bundestag.de/parlament/aufgaben/rechtsgrundlagen/go_btg/anlage4-245184).

in dem nur angemeldeten Aktionären zugänglichen Aktionärsforum auch Antworten gegeben werden können.

Als Frist für die späteste Einreichung von Fragen wird der Ablauf des vierten Tages vor der Hauptversammlung vorgeschlagen, so dass der Verwaltung drei Tage zur Beantwortung zur Verfügung stehen. Die Unternehmen können freiwillig einen Zugang von Fragen noch zu einem späteren Zeitpunkt erlauben. Die Frist von einem Tag zur Beantwortung der Fragen im Vorfeld der Hauptversammlung, wie sie durch die jüngste Änderung des § 1 Abs. 2 S. 2 COVMG mit Wirkung zum 28. Februar 2021 wirksam geworden ist, hat die Aktionärsrechte praktisch nicht erweitert, im Gegenzug aber den Unternehmen nur noch eine angesichts der großen Zahl gestellter Fragen unverhältnismäßig kurze Zeit von einem Tag für deren Beantwortung belassen. Die Verlängerung der bis zum 27. Februar 2021 geltenden Frist von zwei Tagen für die Beantwortung der Fragen um einen weiteren Tag erklärt sich daraus, dass den Unternehmen so ermöglicht wird, noch vor der Hauptversammlung Antworten im Aktionärsportal zu veröffentlichen, ggf. kombiniert mit einer Nachfragemöglichkeit im Vorfeld der Hauptversammlung. Für eine solche virtuelle Antwortrunde könnte neben der Zeitersparnis in der Hauptversammlung ein Anreiz bestehen, wenn Aktionäre dann auch angehalten wären, Nachfragen zu den erteilten Antworten ebenfalls im Vorfeld der Hauptversammlung zu stellen mit der Konsequenz, dass diese in der Hauptversammlung selbst ausgeschlossen wären. Der zeitliche Ablauf könnte wie folgt aussehen:

- Frageeinreichung bis zum Ablauf des vierten Tages vor der Hauptversammlung.
- Schriftliche Beantwortung der Fragen und Veröffentlichung der Antworten in einem für alle angemeldeten Aktionäre zugänglichen Portal bis zum Ablauf des dritten Tages vor der Hauptversammlung.
- Nachfragemöglichkeit zu den in der ersten Antwortrunde erteilten Antworten bis zum Ablauf des zweiten Tages vor der Hauptversammlung.

In der Hauptversammlung könnte sich der Vorstand dann auf die Beantwortung dieser Nachfragen (und weiterer Nachfragen zu in der Hauptversammlung erstmals erteilten Informationen) beschränken. Das Auskunftsverweigerungsrecht in der Hauptversammlung nach § 131 Abs. 3 Nr. 7 AktG sollte dahingehend ergänzt werden, dass in der Hauptversammlung selbst keine Fragen beantwortet werden müssen,

soweit die Auskunft in einem allen angemeldeten Aktionären zugänglichen Aktionärsportal (nicht zwingend auch auf einer der Öffentlichkeit zugänglichen Internetseite der Gesellschaft) über mindestens einen Tag vor Beginn der Hauptversammlung durchgehend zugänglich war.

Im Sinne einer aktionärsfreundlichen Ausgestaltung sollten zudem die Fragen der Aktionäre allen angemeldeten Aktionären im Aktionärsportal zugänglich sein. Nach der COVID-19-Gesetzgebung war dies nicht vorgesehen. Es entspricht aber der Parallele zur Präsenzhauptversammlung, bei der ebenfalls alle Aktionäre mitverfolgen können, welche Fragen von anderen Aktionären gestellt werden. Eine Pflicht, die Aktionärsfragen im Vorfeld der Hauptversammlung zu beantworten und die Antworten zu veröffentlichen, sollte nicht bestehen.

**c) Nachfragen und Fragenbeantwortung in der Hauptversammlung**

Aktionären muss in der Hauptversammlung ein Nachfragerecht zu in der Hauptversammlung neu erteilten Informationen eingeräumt werden. Dies betrifft zum einen Reden, die im Vorfeld der Hauptversammlung den Aktionären noch nicht zugänglich waren, zum anderen in der Hauptversammlung erteilte Auskünfte auf gestellte Fragen. Allerdings begründet dieses Nachfragerecht in der Hauptversammlung ein ganz erhebliches Risiko dafür, dass die Hauptversammlung zeitlich unverhältnismäßig in die Länge gezogen wird. Detaillierte Fragen in der Hauptversammlung zu einem späten Zeitpunkt erfordern möglicherweise längere Unterbrechungen, um die Antworten vorzubereiten. Die Unternehmen, aber auch an einem effizienten Ablauf der Hauptversammlung interessierte Aktionäre, haben daher ein erhebliches Interesse daran, die Zahl von Fragen in der Hauptversammlung zu begrenzen und das Auskunftsrecht auf wirklich relevante Aspekte zu konzentrieren.

Die Unternehmen haben es zu einem Teil selbst in der Hand, das Fragerecht in möglichst weitem Umfang in das Vorfeld der Hauptversammlung zu verlagern. Dies betrifft zunächst Nachfragen zu Reden, die der Vorstand und der Aufsichtsratsvorsitzende in der Hauptversammlung halten. Eine Verpflichtung, diese schon im Vorfeld der Hauptversammlung vor Ablauf der Frist zur Einreichung von Fragen den Aktionären zugänglich zu machen, ist nicht geboten. Ohne eine solche Vorabveröffentlichung müssen Nachfragen allerdings in der Hauptversammlung möglich sein. Demgegenüber sollten Nachfragen dann ausgeschlossen sein, wenn den angemeldeten Aktionären die betreffende Rede spätestens zwei Tage vor Ablauf der Frist zur Einreichung von Fragen im Aktionärsportal zugänglich gemacht worden ist;

in diesem Fall sollte es auch möglich sein, die vorab veröffentlichte Rede in der Hauptversammlung etwas gekürzt und konzentriert auf die besonders wichtigen Teile vorzutragen. In gleicher Weise können Nachfragen zu vom Vorstand erteilten Auskünften in das Vorfeld der Hauptversammlung gezogen werden, sofern die Antworten den Aktionären so rechtzeitig zugänglich waren, dass sie dazu noch mit ausreichender Frist im Vorfeld der Hauptversammlung Fragen stellen konnten (s. vorstehend b)).

Im Interesse eines zeitlich effizienten Ablaufs der Hauptversammlung sollte das Nachfragerecht zu in der Hauptversammlung erteilten Informationen begrenzt werden können. Hierzu kommen die folgenden Möglichkeiten in Betracht:

- Nachfragen müssen in einem unmittelbaren Zusammenhang mit der in der Hauptversammlung neu erteilten Information stehen, also einer Rede oder einer erteilten Auskunft.
- Es sollte die Möglichkeit bestehen, das Fragerecht zahlenmäßig angemessen zu begrenzen, beispielsweise auf zwei Nachfragen je Aktionär. Auch insoweit können die Regelungen zur Fragestunde im Bundestag (bis zu zwei Fragen je Mitglied, s. Ziff. 1. Abs. 2 Anlage 4 GO BT) als Anhaltspunkt dienen.
- Ferner könnte man überlegen, das Nachfragerecht auf den jeweiligen Fragesteller zu begrenzen. Gegen diese Überlegung könnte zwar sprechen, dass die Veröffentlichung von Fragen im Vorfeld der Hauptversammlung andere Aktionäre gerade davon abhalten könnte, dieselbe Frage noch einmal zu stellen. Um einen Verlust des Nachfragerechts auf die erteilte Antwort zu vermeiden, könnte die Begrenzung des Nachfragerechts auf den Fragesteller einen Anreiz setzen, dass Aktionäre ihrerseits auch gestellte Fragen, möglicherweise in kleinen Abwandlungen, noch einmal stellen. Für eine solche Begrenzung der Nachfragemöglichkeit auf den Fragesteller spricht jedoch der erneute Vergleich zur Fragestunde des Bundestages. Wenn selbst im Bundestag eine solche Begrenzung für zulässig erachtet wird, muss dies erst Recht im Rahmen einer Hauptversammlung zulässig sein (*argumentum a maiore ad minus*).
- Denkbar wäre auch, die Nachfragemöglichkeit in dem Fall, dass alle Aktionäre vorab die Möglichkeit hatten, Fragen einzureichen, auf Aktionäre und Aktionärsvereinigungen zu begrenzen, bei denen die Höhe ihres Investments

die Vermutung rechtfertigt, dass ein wirtschaftlich denkender Aktionär ein berechtigtes Interesse an der Nachfrage hat und sachfremde oder gar missbräuchliche Erwägungen eher ausgeschlossen sind. Dabei sollte der geforderte Beteiligungsbesitz nicht so hoch sein, dass nur diejenigen institutionellen Aktionäre nachfrageberechtigt wären, die typischerweise ohnehin weitreichende Möglichkeiten zu einem Austausch mit dem Vorstand außerhalb der Hauptversammlung haben. Aus unserer Sicht wäre in Anlehnung an §§ 142 Abs. 2, 148 Abs. 1 AktG ein (Mindest-) Investment eines anteiligen Betrags des Grundkapitals in Höhe von maximal EUR 100.000 oder 1 % des Grundkapitals angemessen; ein höherer Betrag sollte nicht gefordert werden. Es sollte möglich sein, dass mehrere Aktionäre ihr Investment zusammenlegen, um diese Voraussetzung zu erfüllen.

- In der Hauptversammlung selbst ist es für Aktionäre nicht unangemessen, wenn sie aufgefordert werden, ihre Nachfragen zu Reden oder erteilten Auskünften innerhalb eines begrenzten Zeitraums, beispielsweise 30 Minuten nach Erhalt der Informationen, zu stellen. Nur so können eine geordnete Planung der Hauptversammlung und eine effiziente Beantwortung der Nachfragen sichergestellt werden. Eine gesetzliche Regelung hierzu ist nicht erforderlich; die Zulässigkeit einer solchen Begrenzung ergibt sich bereits aus § 131 Abs. 2 AktG.
- Sollte die Zahl der Nachfragen eine Anzahl übersteigen, die in der Hauptversammlung angemessen beantwortet werden kann, bietet § 131 Abs. 2 S. 2 AktG die Möglichkeit zu einer zeitlich angemessenen Beschränkung. Bisher sind hierbei Ungleichbehandlungen insbesondere mit Blick auf die Höhe der Beteiligung des jeweiligen Aktionärs nach überwiegender Auffassung im Schrifttum ausgeschlossen. Die Gesetzesbegründung zur Fragemöglichkeit des ursprünglichen § 1 Abs. 2 S. 1 Nr. 3 COVMG sieht indes ausdrücklich vor, dass der Vorstand nach der Art und Höhe der Beteiligung und dem dahinterstehenden Informationsinteresse differenzieren kann (Begr. Fraktionsentwurf des COVMG, BT-Drs. 19/18110, S. 26). Der Vorstand soll demnach bei der Auswahl der zu beantwortenden Fragen namentlich "Aktionärsvereinigungen und Institutionelle Investoren mit bedeutenden Stimmanteilen bevorzugen" dürfen. Dass dies zulässig ist, sollte der Gesetzgeber auch bei einer Neuregelung klarstellen.

Auch die weitergehenden allgemeinen Möglichkeiten zur Begrenzung des Rede- und Fragerechts nach § 131 Abs. 2 S. 2 AktG bleiben unberührt. Unabhängig von der Begrenzung des Nachfragerechts in der Hauptversammlung muss in Extremfällen wie schon bisher in Präsenzversammlungen die Möglichkeit bestehen, die Zeitdauer für die Beantwortung von Fragen zu begrenzen. Die Erfahrung zeigt, dass in der virtuellen Hauptversammlung deutlich mehr Fragen gestellt werden als in Präsenzversammlungen. Die Verwaltung hat im Vorfeld der Hauptversammlung keine Möglichkeit, die Zahl der Fragen zu begrenzen. Eine solche Begrenzung im Vorfeld wäre auch nicht angemessen. In der Hauptversammlung selbst ist allerdings darauf zu achten, dass diese innerhalb einer angemessenen Frist durchgeführt werden kann. Die Beantwortung von im Einzelfall deutlich mehr als 500 Fragen würde jede Hauptversammlung sprengen. Der Versammlungsleiter muss daher die Möglichkeit haben, auch dann, wenn in der Hauptversammlung Aktionäre nicht selbst sprechen und keine Fragen stellen, die "Generaldebatte", also die Beantwortung der Fragen, abubrechen. Selbstverständlich darf der Vorstand nicht missbräuchlich vorgehen und vergleichsweise belanglose Fragen in aller Breite beantworten, um dann die Beantwortung kritischer und wichtiger Fragen unter Berufung auf den Zeitablauf abzulehnen.

Sofern eine Beantwortung der gestellten Fragen in der Hauptversammlung aus zeitlichen Gründen nach § 131 Abs. 2 S. 2 AktG nicht erfolgen kann, sollte die Gesellschaft im Interesse der Aktionäre verpflichtet sein, diese Fragen im Nachgang der Hauptversammlung schriftlich zu beantworten. Erfahrungsgemäß dürfte dies zugleich einen Anreiz für die Gesellschaften setzen, auch auf vermeintlich unangenehme Fragen (mündlich) in der Hauptversammlung einzugehen, um eine spätere schriftliche Beantwortung zu vermeiden. Für diesen Ansatz kann erneut Anleihe bei der Fragestunde des Bundestages genommen werden. Dort ist vorgesehen, dass "Fragen, die in den Fragestunden einer Woche aus Zeitmangel nicht beantwortet werden, [...] schriftlich" beantwortet werden (Ziff. 11. Abs. 1 Anlage 4 GO BT). Ein geeignetes Medium für die Veröffentlichung dieser Antworten wäre das allein den (angemeldeten) Aktionären zugängliche Aktionärsportal.

#### **d) Gesetzes- versus Satzungsregelung**

Der Gesetzgeber sollte die Ermächtigung der Verwaltung, das Frage- und Nachfragerecht in das Vorfeld der Hauptversammlung zu verlagern, selbst regeln. Nach den Erfahrungen mit dem Fragerecht in den Corona-bedingten virtuellen Hauptversammlungen erscheint hierfür bei börsennotierten Gesellschaften keine

separate Ermächtigung durch die Hauptversammlung erforderlich. Anders ist dies bei nicht börsennotierten Gesellschaften.

Auch die Begrenzungsmöglichkeiten des Nachfragerechts in der Hauptversammlung sollte der Gesetzgeber abstrakt und ohne das Erfordernis einer Satzungsänderung ermöglichen. Für die Begrenzung des Nachfragerechts auf Aktionäre mit einem bestimmten Mindestaktienbesitz sollte das Gesetz einen absoluten und/oder relativen Anteil am Grundkapital für eine solche Beschränkung vorgeben.

## **2. Rederecht**

Vorschläge für eine Modifikation des Rederechts orientieren sich an denen des Fragerechts:

- Sofern Aktionären im Vorfeld der Hauptversammlung ein Rederecht eingeräumt wird, kann dies in der Präsenzhauptversammlung ausgeschlossen werden.
- Für die Vorverlagerung des Rederechts muss Aktionären die Möglichkeit gegeben werden, Redebeiträge entweder schriftlich oder als Videobotschaften im Vorfeld der Hauptversammlung bis zu einem bestimmten Zeitpunkt einzureichen. Es bietet sich an, hierfür denselben Zeitpunkt wie für die Einreichung von Fragen im Vorfeld der Hauptversammlung zu wählen. Zwar muss die Verwaltung auf die Redebeiträge anders als bei Fragen nicht zwingend reagieren, sodass man an einen kürzeren Zeitpunkt denken könnte. Allerdings sollte die Verwaltung die Möglichkeit haben, auf Redebeiträge in den eigenen Reden zu reagieren. Noch wichtiger ist, dass auch die übrigen Aktionäre ausreichend Zeit haben, sich im Vorfeld der Hauptversammlung mit den Meinungen anderer Aktionäre zu befassen.
- Umfang und Dauer der im Vorfeld eingereichten Redebeiträge sollten auch hier durch die Gesellschaft angemessen begrenzt werden können.
- Die Redebeiträge müssten allen angemeldeten Aktionären über das Aktionärsportal im Vorfeld der Hauptversammlung zugänglich sein.
- Wie bei Fragen müssten Redebeiträge in der Hauptversammlung selbst möglich sein, soweit sie sich auf Informationen beziehen, die im Vorfeld der

Hauptversammlung noch nicht zugänglich waren. Aktionären, die in der Hauptversammlung Redebeiträge abgeben, die sie auch schon im Vorfeld der Hauptversammlung hätten einreichen können, kann in der Hauptversammlung das Wort entzogen werden.

- Die vorstehenden Möglichkeiten zur Vorverlagerung des Rederechts sollten durch den Gesetzgeber ermöglicht werden.
- Für den Fall, dass alle Aktionäre im Vorfeld der Hauptversammlung Redebeiträge einreichen konnten, sollte der Gesetzgeber ermöglichen, das Rederecht in der Hauptversammlung auf Aktionäre und Aktionärsvereinigungen zu beschränken, deren (vertretene) Aktien allein oder gemeinsam mit anderen Aktionären (mindestens) einen anteiligen Betrag des Grundkapitals in Höhe von maximal EUR 100.000 oder 1 % des Grundkapitals repräsentieren; höher sollte der Betrag nicht festgelegt werden.

### **3. (Gegen-)Antragsrecht**

Auch für Beschlussanträge einschließlich Gegenanträgen zu Vorschlägen der Verwaltung sollte der Grundsatz gelten, dass eine Antragstellung in der Hauptversammlung ausgeschlossen werden kann, wenn der betreffende Antrag schon im Vorfeld hätte gestellt werden können. Als Frist für die Antragstellung bietet sich die Frist des § 126 Abs. 1 AktG an. Der Antrag muss der Gesellschaft also mindestens 14 Tage vor der Hauptversammlung zugehen. Diese Frist erlaubt es der Gesellschaft, diese Beschlussvorschläge jedenfalls bei ihren Online-Formularen für die Ausübung der Briefwahl oder die Bevollmächtigung des Stimmrechtsvertreters der Gesellschaft zu berücksichtigen. Zugleich erlaubt sie denjenigen Aktionären, die an der Hauptversammlung selbst nicht teilnehmen können und ihr Stimmrecht im Vorfeld der Hauptversammlung ausüben, an der Abstimmung über diese Beschlussvorschläge gleichberechtigt teilzunehmen. Wird ein solcher Beschlussantrag im Vorfeld der Hauptversammlung ordnungsgemäß gestellt, sollte es nicht erforderlich sein, diesen in der Hauptversammlung selbst noch einmal mündlich zu stellen.

Die vorstehenden Grundsätze sollten grundsätzlich für alle Anträge, nicht nur für Gegenanträge nach § 126 Abs. 1 AktG und Wahlvorschläge von Aktionären nach § 127 AktG gelten. In der Hauptversammlung könnten entsprechend dem schon zum Frage- und Rederecht angewendeten Grundsatz nur solche Anträge gestellt werden, die zwingend auf neuen Informationen in der Hauptversammlung beruhen.

Entsprechend wäre der Antrag auf Abwahl des Versammlungsleiters aufgrund von Fehlern bei der Versammlungsleitung auch noch mündlich in der Hauptversammlung möglich. Fraglich wäre der Umgang mit den sonstigen wenigen Verfahrensanträgen, über die die Hauptversammlung zu beschließen hat. Anträge auf Vertagung der Hauptversammlung und auf Absetzung von Tagesordnungspunkten sollten nur dann zulässig sein, wenn sie mit der gegebenen Begründung nicht schon im Vorfeld der Hauptversammlung hätten gestellt werden können. Sie müssen also auf neue, nach Ablauf der 14 Tage-Frist eingetretene Umstände gestützt werden. Gleiches sollte für Anträge auf Bestellung von Sonderprüfern nach § 142 Abs. 1 AktG und vergleichbaren Normen gelten. Anträge zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen nach § 147 AktG erfordern ohnehin nach § 124 Abs. 4 S. 1 AktG ein vorheriges Tagesordnungsergänzungsverlangen gem. § 122 Abs. 2 AktG.

#### **4. Ausübung des Stimmrechts**

Die Erfahrungen mit den virtuellen Hauptversammlungen haben gezeigt, dass die Ausübung des Stimmrechts im Wege der (elektronischen) Briefwahl oder Bevollmächtigung und Anweisung des von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreters technisch unproblematisch bis zum Beginn der Abstimmung möglich ist. Vor diesem Hintergrund sollte der Gesetzgeber im Interesse von Aktionären, die persönlich an der Hauptversammlung nicht teilnehmen können, diese Möglichkeit für börsennotierte Gesellschaften zwingend vorgeben.

Überlegt werden könnte, ob die in der Praxis übliche Dualität der technisch typischerweise parallel ausgestalteten Varianten Briefwahl und Bevollmächtigung des von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreters beibehalten werden sollte. Eigentlich ist die Briefwahl im Wege elektronischer Kommunikation ausreichend. Allerdings zeigt die Praxis der virtuellen Hauptversammlung, dass Aktionäre nur zu einem vergleichsweise geringen Anteil von der Möglichkeit der Briefwahl Gebrauch gemacht haben; ganz überwiegend haben sie die von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter bevollmächtigt. Möglicherweise beruht dies auf den Erfahrungen ausländischer Aktionäre mit dem Proxy Voting bei ausländischen Gesellschaften. Vor diesem Hintergrund besteht kein Anlass für den Gesetzgeber, eine der beiden Varianten zu streichen; die Unternehmen haben selbst die Möglichkeit, die Praxis insoweit bei Bedarf fortzuentwickeln.

## **5. Beschlussfeststellung**

Die Beschlussfeststellung nach § 130 Abs. 1 und 2 AktG ist unnötig zeitraubend. Da die Beschlussergebnisse ohnehin im Anschluss an die Hauptversammlung zeitnah im Internet veröffentlicht werden und in der Hauptversammlung die Details der Ergebnisse während der Verlesung über Bildschirme gezeigt werden, erscheint selbst eine Angabe der Informationen nach § 130 Abs. 2 Satz 3 AktG unnötig. Es sollte vielmehr ausreichen, dass zu jedem Beschluss angegeben wird, ob der Beschluss mit der erforderlichen Mehrheit der Stimmen gefasst worden ist. Ein Bedürfnis für das Recht jedes einzelnen Aktionärs, weitergehende Informationen mündlich zu erhalten, ist nicht erkennbar. Im Gegenzug könnte die Frist des § 130 Abs. 6 AktG zur Veröffentlichung der detaillierten Abstimmungsergebnisse im Internet deutlich verkürzt werden. Ohnehin entspricht es der gängigen Praxis börsennotierter Gesellschaften, diese Frist nicht bis zum Ende auszureizen. Bei umfangreichen Tagesordnungspunkten könnte die Hauptversammlung so ganz erheblich verkürzt werden und die Unternehmen müssten nicht aus Sorge vor langatmigen Beschlussfeststellungen auf die Einzelentlastung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern verzichten.

## **6. Widerspruchsrecht**

Sofern an einem Widerspruchsrecht als Voraussetzung für die Erhebung einer Anfechtungsklage nach § 245 Nr. 1 AktG festgehalten werden sollte, müssen alle angemeldeten Aktionäre – auch bei einer Präsenzhauptversammlung einer börsennotierten Gesellschaft – die Möglichkeit haben, ihren Widerspruch elektronisch am Tag der Hauptversammlung einzulegen. Hierfür genügt eine Mitteilung über das den Aktionären zugängliche Aktionärsportal oder eine E-Mail an den Notar. Beide Techniken wurden bereits in virtuellen Hauptversammlungen genutzt und haben sich als praktisch ohne Weiteres durchführbar erwiesen.

## **V. Hybride oder rein virtuelle Hauptversammlung**

Die vorstehenden Reformvorschläge erfordern eine erweiterte elektronische Kommunikation in der Hauptversammlung und in deren Vorfeld. Sie können im Übrigen aber unabhängig davon umgesetzt werden, ob die Hauptversammlung – wie Corona-bedingt in 2020 und 2021 – rein virtuell stattfindet oder ob interessierten Aktionären neben der Möglichkeit der virtuellen Teilnahme auch eine physische Teilnahme eröffnet wird. Unabhängig von der Art der Durchführung sind dabei vom Gesetzgeber zu Pandemiezeiten aus Vorsichtsgründen in Kauf genommene

Beschränkungen von Aktionärsrechten entsprechend den Ausführungen zu IV. zu korrigieren.

## **1. Vor- und Nachteile der unterschiedlichen Gestaltungsformen**

### **a) Beibehaltung einer (hybriden) Präsenzversammlung**

Schon bisher erlaubt das Aktiengesetz eine weitgehende virtuelle Teilnahme von Aktionären an Hauptversammlungen und die Ausübung von Aktionärsrechten (s. § 118 Abs. 1, Abs. 2 und Abs. 4 AktG). In Zukunft ist es praktisch kaum vorstellbar, dass börsennotierte Gesellschaften bei im Wege elektronischer Kommunikation ausübbarer Aktionärsrechten hinter den schon bisher möglichen und in den Jahren 2020 und 2021 erprobten üblichen Standard (insbesondere Möglichkeit der Ausübung des Stimmrechts durch Briefwahl oder Bevollmächtigung des von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreters bis zum Beginn der Abstimmung) zurückfallen. Die vorstehend unter IV. gemachten Reformvorschläge würden eine derartige elektronische Kommunikation während und im Vorfeld der Hauptversammlung zwingend erfordern. Die Präsenzveranstaltung der Zukunft wäre daher eine hybride Veranstaltung, an der ein Teil der Aktionäre persönlich vor Ort teilnehmen und ein Teil der Aktionäre die Aktionärsrechte in stärkerem Maße als bisher im Wege elektronischer Kommunikation ausüben würde.

Für eine Beibehaltung der Präsenzveranstaltung können folgende Argumente angeführt werden:

- Bei Kritik gegenüber der Verwaltung geht es nicht nur darum, was kritisiert wird, sondern auch wie dies zum Ausdruck kommt. Die Art des Vortrags kann den Inhalt deutlich verstärken.
- Bei der medialen Begleitung einer Hauptversammlung dürften pointierte mündliche Redebeiträge größere Aufmerksamkeit erlangen als lediglich schriftliche Stellungnahmen oder Videobotschaften auf der Internetseite mit jeweils identischem Inhalt.
- Aktionäre und Presse können Zwischentöne und Stimmungen in einer Präsenzveranstaltung besser wahrnehmen als in einer rein virtuellen Versammlung, in der letztlich nur Verwaltungsmitglieder sprechen.

- Entsprechendes gilt für die Kommunikation der Aktionäre untereinander: Die Möglichkeiten, anderen Aktionären ins Gewissen zu reden oder von der eigenen abweichenden Meinung zu überzeugen, sind in einer Präsenzveranstaltung deutlich größer als bei schriftlichen oder jedenfalls elektronisch eingereichten Stellungnahmen. Es ist gut denkbar, dass in Zukunft solche Diskussionen im Aktionärskreis beispielsweise zu Themen in den Bereichen ESG und CSR zunehmen werden.
- Darüber hinaus hat die Hauptversammlung in der Vergangenheit zunehmend auch die Funktion übernommen, dass sich die Verwaltung anderen Stakeholdern stellt. Bei vielen Unternehmen werden über Aktionärsvereinigungen der Arbeitnehmer in Hauptversammlungen gezielt Arbeitnehmerbelange angesprochen. Zunehmend nutzen auch NGOs die Möglichkeit, mit geringem Kapitaleinsatz das Rederecht in der Hauptversammlung zu erlangen, um insbesondere Umweltschutz und Menschenrechtsthematiken anzusprechen und wahrgenommene Defizite anzuprangern.
- Die Verpflichtung der Verwaltung, den Eigentümern des Unternehmens in deren Angesicht Rechenschaft abzulegen, kann eine "Erdung" der Verwaltungsmitglieder fördern und das Bewusstsein stärken, dass sie das Unternehmen primär für die Aktionäre als Eigentümer führen. Entsprechend kann auch die persönliche Konfrontation mit tatsächlichen oder vermeintlichen ESG-Defiziten von Angesicht zu Angesicht dazu führen, dass eine ausführlichere Begründung für kritisierte Verhaltensweisen und die zugrundeliegende Abwägung von wirtschaftlichen und ESG-Belangen gegeben wird.

Die Relevanz dieser Argumente hängt allerdings insbesondere davon ab, in welchem Umfang Aktionäre in der Präsenzhauptversammlung zu Wort kommen und ob in einer rein virtuellen Versammlung – anders als bei den Corona-bedingten Versammlungen der Jahre 2020 und 2021 – Aktionäre unmittelbar mündlich und sichtbar kommunizieren können.

#### **b) Rein virtuelle Hauptversammlung**

Die guten bisherigen Erfahrungen sprechen dafür, aus der Not eine Tugend zu machen und die rein virtuelle Hauptversammlung jedenfalls optional und mit modifizierten

Regeln unabhängig von gesundheitspolizeilichen Gründen beizubehalten. Die virtuelle Hauptversammlung vereinfacht den Aktionären die Teilnahme, was insbesondere ausländische institutionelle Anleger zu schätzen wissen. Weite Anreisen und die damit verbundenen Kosten und Umweltbelastungen entfallen. Auch die Unternehmen sparen Kosten, beispielsweise für die Anmietung eines Veranstaltungssaales und dessen Herrichtung. Eine virtuelle Ausübung aller Aktionärsrechte ist technisch möglich. Nach dem Digitalisierungsschub, den die COVID-19-Pandemie ausgelöst hat, gilt dies umso mehr.

Die Ausgestaltung der rein virtuellen Hauptversammlung sollte sich an den vorstehend unter IV. dargestellten Eckpfeilern orientieren. Soweit technisch möglich, könnte eine Präsenzveranstaltung eins zu eins in die virtuelle Welt übertragen werden. Insbesondere könnten Aktionäre in dem Umfang, in dem nach den vorstehenden Grundsätzen das Rede-, Frage- und Antragsrecht in der Hauptversammlung ausgeübt werden kann, diese Rechte durch elektronische Zuschaltung oder elektronische Kommunikation ausüben. Solange unklar ist, ob eine echte Zwei-Wege-Kommunikation durch Zuschaltung von Aktionären auch bei Beteiligung einer großen Zahl von Aktionären angesichts nach wie vor nicht unerheblicher Latenzzeiten und sonstiger technischer Beschränkungen unproblematisch möglich ist, sollte es ausreichend sein, wenn Aktionäre ihr Rede- und Fragerecht im Wege elektronischer Kommunikation ausüben. Sobald die technischen Möglichkeiten für eine echte Zwei-Wege-Kommunikation ausreichend sicher zur Verfügung stehen, werden die Aktionäre und Aktionärsvertreter ihren Einfluss auf die Verwaltungen ausüben, ihnen eine möglichst effiziente und kommunikative Teilnahme an der Hauptversammlung zu ermöglichen. Der Gesetzgeber sollte hierzu jedenfalls derzeit keine Festlegung treffen.

## **2. Satzungsautonomie**

Die Unternehmenswirklichkeit zeigt eine große Bandbreite von Unternehmen mit unterschiedlichem Aktionärskreis, unterschiedlicher Internationalität des Aktionariats und möglicherweise auch unterschiedlichen Interessen der Beteiligten. Bei kleineren Gesellschaften könnten die vorstehend unter V.1.a) dargestellten Vorteile einer Präsenzhauptversammlung auch bei einer rein virtuellen Hauptversammlung mit echter Zwei-Wege-Kommunikation erreicht werden, bei Gesellschaften mit mehreren Tausend Aktionären wäre dies kaum möglich.

Der Gesetzgeber sollte börsennotierten Gesellschaften nicht vorschreiben, ob sie hybride Präsenzversammlungen oder rein virtuelle Hauptversammlungen durchführen

müssen, sondern beide Möglichkeiten eröffnen. So könnte es der Praxis noch für eine längere Zeit überlassen werden, Erfahrungen mit einer (modifizierten) virtuellen Hauptversammlung zu sammeln.

Der Gesetzgeber sollte die Frage, ob eine Hauptversammlung auch rein virtuell durchgeführt werden kann, daher den Aktionären der betroffenen Unternehmen überlassen, wobei bei den Modalitäten der Beschlussfassung berechtigten Belangen von Minderheiten Rechnung zu tragen ist.

- Sinnvoll erschiene, dass das Gesetz als Regelfall die Präsenzveranstaltung mit jedenfalls den bisherigen Möglichkeiten des § 118 AktG zur Ausübung von Aktionärsrechten im Wege elektronischer Kommunikation etabliert, der Hauptversammlung aber die Möglichkeit einräumt, mit qualifizierter Mehrheit von mindestens 75 % des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals die rein virtuelle Durchführung der Hauptversammlung anzuordnen oder Vorstand und Aufsichtsrat dazu zu ermächtigen. Eine bloße Ermächtigung hätte gegenüber einer zwingenden Anordnung der virtuellen Hauptversammlung durch die Satzung den Vorteil, dass Vorstand und Aufsichtsrat immer noch die Freiheit hätten, in Einzelfällen eine Präsenzversammlung einzuberufen, wenn sie dies für sinnvoll halten.
- Man könnte weiter überlegen, diese Ermächtigung ähnlich derjenigen zur Ausnutzung eines genehmigten Kapitals oder zum Rückerwerb eigener Aktien auf fünf Jahre zu begrenzen oder es jedenfalls dem Satzungsgeber zu ermöglichen, eine zeitliche Begrenzung von bis zu fünf Jahren vorzusehen. Dies hätte den Vorteil, dass eine solche Ermächtigung auch bei verändertem Aktionärskreis immer wieder von einer qualifizierten Mehrheit der Aktionäre mitgetragen werden müsste. Gerade in den ersten Jahren, in denen die Erfahrungen mit virtuellen Hauptversammlungen noch begrenzt sind, würde dies Aktionären einen gewissen Schutz bieten und die Bereitschaft, eine rein virtuelle Hauptversammlung einmal auszuprobieren, möglicherweise erhöhen.

Auch über Sonderregeln für den Konzern sollte nachgedacht werden: Häufig verfügt das herrschende Unternehmen in der Hauptversammlung der abhängigen Aktiengesellschaft über eine qualifizierte Mehrheit. Zum Schutz von Minderheitsaktionären würde es sich anbieten, dass bei abhängigen Aktiengesellschaften für den (Ermächtigungs-) Beschluss zum Verzicht auf eine Präsenzversammlung neben der qualifizierten Mehrheit in Anlehnung an

§§ 295 Abs. 2, 296 Abs. 2 und 309 Abs. 3 AktG ein Sonderbeschluss der außenstehenden Aktionäre mit entsprechender Mehrheit erforderlich ist.

## **VI. Nicht börsennotierte Gesellschaften**

Auch nicht börsennotierte Gesellschaften sollten grundsätzlich die Möglichkeit haben, ihre Hauptversammlung im zuvor beschriebenen Sinne aktionärsfreundlicher und moderner auszugestalten. Die zuvor dargestellten Grundsätze können grundsätzlich auch auf nicht börsennotierte Gesellschaften übertragen werden.

Dabei muss allerdings dem Umstand Rechnung getragen werden, dass nicht börsennotierte Gesellschaften im Regelfall über einen wesentlich kleineren Aktionärskreis verfügen als börsennotierte Publikumsgesellschaften. Damit einher gehen deutliche Erleichterungen bei der Vorbereitung und Durchführung ihrer Hauptversammlung, etwa bezüglich Form und Frist der Einberufung oder der Entbehrlichkeit einer notariellen Beurkundung von Hauptversammlungsbeschlüssen außerhalb sog. Grundlagenbeschlüsse.

Für nicht börsennotierte Gesellschaften empfehlen sich daher die folgenden Leitlinien:

- Die Präsenzversammlung in ihrer bisherigen Form sollte für die nicht börsennotierte Gesellschaft als gesetzliches Grundmodell weiterhin verankert bleiben.
- Es sollte jedoch grundsätzlich die Möglichkeit aufgrund gesetzlicher Regelung oder Satzungsbestimmung eröffnet werden, Hauptversammlungen rein virtuell durchzuführen.
- Der Gesetzgeber muss für nicht börsennotierte Gesellschaften insbesondere die Ermächtigung der Verwaltung, das Frage- und Nachfragerecht in das Vorfeld der Hauptversammlung zu verlagern, nicht selbst regeln. Es sollte ausreichend sein, dass die Gesellschaften die Ausgestaltung selbst im Wege einer Satzungsregelung festlegen können (vgl. IV.1.d)).
- Die größere Flexibilität nicht börsennotierter Gesellschaften bei der Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung sollte nicht durch verpflichtenden Zusatzaufwand eingeschränkt werden. Daher sollte der Gesetzgeber insbesondere davon absehen, eine Stimmabgabe bis zum Beginn

der Abstimmung auf elektronischem Wege verpflichtend vorzugeben (vgl. IV.4.).

## **VII. Beschlussmängelrecht**

### **1. Verbindung zwischen virtueller Hauptversammlung und Beschlussmängelrecht**

Eine wesentliche Grundbedingung für den Erfolg des Reformvorhabens "Virtuelle Hauptversammlung" ist, dass die daraus erwachsenden Anfechtungsrisiken beherrschbar bleiben. Die positiven Erfahrungen, von denen die Unternehmen aus der Versuchsphase 2020 berichten, waren allein deshalb möglich, weil der Gesetzgeber das Anfechtungsrecht weitestgehend suspendiert hat. Es besteht allerdings im Schrifttum zu Recht breiter Konsens, dass das keine Dauerlösung sein kann.

Umgekehrt könnte es aber auch riskant sein, eine derart umfassende Reform unter den juristischen Rahmenbedingungen des alten Anfechtungsrechts in Angriff zu nehmen. Die Erfahrung aus der Vergangenheit hat gezeigt, dass professionelle Kläger gerade die Unsicherheiten, die durch Gesetzesänderungen ausgelöst werden, nutzen, um ihr Störpotenzial zu entfalten. Ein sinnvoll austariertes Beschlussmängelrecht ist deshalb auch für diese Reform eine wesentliche Voraussetzung.

### **2. Genereller Reformbedarf**

Tatsächlich ist die Reform des Beschlussmängelrechts nicht ausschließlich mit der Einführung einer virtuellen Hauptversammlung verknüpft, sondern der Reformbedarf ist schon seit langem anerkannt. Die Wirtschaftsrechtliche Abteilung des 72. Deutschen Juristentags hat sich mit einem Stimmverhältnis von 51 zu 1 Stimmen für eine grundlegende Reform ausgesprochen. Grundsätzlich wünschenswert erschiene es deshalb, die Einführung der virtuellen Hauptversammlung mit der Reform des Beschlussmängelrechts zu verbinden. Als Blaupause für diese Reform könnten die (nahezu durchgängig mit großer Mehrheit gefassten) Empfehlungen des 72. Deutschen Juristentags sowie die Vorschläge des *Arbeitskreises Beschlussmängelrecht* (AG 2008, 617) dienen.

### **3. Minimalanforderungen an das Beschlussmängelrecht im Rahmen einer modernen Hauptversammlung**

#### **a) Gedanklicher Ausgangspunkt**

Kann der Gesetzgeber sich dennoch nicht zu einer solch umfassenden Reform entschließen, müssen jedenfalls bestimmte Mindestanforderungen zwingend erfüllt sein, um einer virtuellen Hauptversammlung zum Erfolg zu verhelfen. Als gedanklicher Ausgangspunkt kann insofern der bereits heute auf die virtuelle Hauptversammlung zugeschnittene § 1 Abs. 7 COVMG dienen, der aber deutlich aktionärsfreundlicher gestaltet werden muss.

#### **b) Anfechtungsausschluss bei technischen Störungen und Weiterleitungsproblemen**

##### **aa) Störungen bei der Bestätigung der Stimmabgabe**

Aus § 1 Abs. 7 COVMG sollte der Anfechtungsausschluss für die Fälle des § 118 Abs. 1 Satz 3 bis 5 und Abs. 2 AktG in das neue Beschlussmängelrecht übernommen werden. Fehler bei der nachträglichen Benachrichtigung über die schon erfolgte Stimmausübung können keine Beschlusskassation rechtfertigen.

##### **bb) Übertragungsfehler**

Der Anfechtungsausschluss in den Fällen des § 118 Abs. 4 AktG lässt die Anfechtung bei Störungen der Bild- und Tonübertragung bislang nur bei Vorsatz zu. Umstritten ist, ob dasselbe auch für Fehler bei der Stimmrechtsausübung sowie beim Frage- und Widerspruchsrecht gilt. Hier sollte es ausreichend sein, alle technischen Störungen stattdessen § 243 Abs. 3 Nr. 1 AktG zu unterstellen, der das Anfechtungsrecht auch dann erhält, wenn auf Seiten der Gesellschaft grobe Fahrlässigkeit festgestellt werden kann.

##### **cc) Mitteilungsfehler**

Der in § 1 Abs. 7 COVMG weiterhin vorgesehene Anfechtungsausschluss bei Verletzungen der Mitteilungsform nach § 125 AktG ist im Wesentlichen Unsicherheiten der Umstellungsphase geschuldet und müsste in ein neues Beschlussmängelrecht nicht zwingend übernommen werden.

c) **Anordnung der virtuellen Hauptversammlung**

§ 1 Abs. 7 COVMG sieht darüber hinaus vor, dass alle Verstöße gegen § 1 Abs. 2 COVMG von der Anfechtung ausgenommen sind. Das wird im Schrifttum zum Teil dahingehend verstanden, dass der Anfechtungsausschluss selbst dann gilt, wenn die Voraussetzungen nicht eingehalten sind, also etwa, wenn die Bild- und Tonübertragung gänzlich unterbleibt oder keine Möglichkeit zur elektronischen Stimmabgabe besteht. Jedenfalls *de lege ferenda* besteht für einen solch weitgehenden Ausschluss kein Anlass. Wenn die Anordnung einer virtuellen Hauptversammlung an Bedingungen geknüpft ist, müssen diese eingehalten werden; anderenfalls ist das Anfechtungsrecht eröffnet. Je nach Ausgestaltung im Einzelfall kann nur punktuell über weitere Einschränkungen nachgedacht werden.

d) **Auskunftsrecht**

aa) **Kein genereller Anfechtungsausschluss**

Die größte Herausforderung ist die Ausgestaltung des Anfechtungsrechts bei Auskunftsfehlern. Ein vollständiger Ausschluss des Anfechtungsrechts für Auskunftsängel ist nicht sinnvoll, weil ansonsten der Anreiz zur richtigen Fragenbeantwortung entfällt. Hier könnte ein sinnvoll ausdifferenziertes Rechtsfolgenregime es aber ermöglichen, dass Auskunftsfehler zumindest im Regelfall nicht die Kassationsfolge nach sich ziehen (dazu noch ausführlicher unter dd)).

bb) **Ausgestaltung des Anfechtungsrechts**

Ein erster Ansatzpunkt zur Begrenzung von Anfechtungsrisiken ist die Ausgestaltung des Auskunftsrechts selbst. Je mehr dieses Recht vorverlagert und konkretisiert wird, desto weniger dringlich wird die Beschneidung der Anfechtungsfolgen. Trotzdem macht auch eine Beschränkung, etwa nach dem hier vorgeschlagenen Modell (vgl. dazu die Ausführungen unter IV.1.), die beschlussmängelrechtliche Reform nicht obsolet, weil selbst bei einer Begrenzung der Fragenzahl auch weiterhin die Gefahr droht, dass geringe Unschärfen in der Beantwortung die Kassationsfolge nach sich ziehen.

cc) **Relevanz**

Auf der Ebene des Beschlussmängelrechts besteht derzeit allein der Relevanzfilter des § 243 Abs. 4 Satz 1 AktG. Insofern ist allerdings umstritten,

ob es sich überhaupt um einen zusätzlichen Filter handelt oder lediglich um eine Bekräftigung des Kriteriums der Erforderlichkeit in § 131 Abs. 1 AktG. Hier erschiene eine Klarstellung in dem Sinne wünschenswert, dass die Relevanz nicht mit der Erforderlichkeit identisch ist, sondern eine zusätzliche Schwere umschreibt.

Ist eine Frage nach Ansicht des Fragestellers nicht oder nicht vollständig beantwortet worden, haben die übrigen Aktionäre aber trotzdem in Kenntnis der erteilten oder auch nicht erteilten Antwort für den Beschluss gestimmt, spricht dies dafür, dass die Antwort für die Willensbildung und die Beschlussfassung nicht relevant war. Ein Anfechtungsausschluss bei ganz oder teilweise nicht erteilten Auskünften erschiene allerdings zu weitgehend, da ansonsten ein zu großer Anreiz für den Vorstand gesetzt würde, bei unangenehmen Fragen in die Antwortverweigerung zu flüchten. Sinnvoll wäre es aber, als Voraussetzung für den Erfolg der Anfechtungsklage einen Nachweis der Relevanz für die Entscheidungsfindung der Aktionäre dadurch zu verlangen, dass sich Aktionäre mit einer Mindestbeteiligungsquote der Klage anschließen und damit zum Ausdruck bringen, dass die potenziell nicht oder nicht zutreffend erteilte Antwort für ihre Willensbildung relevant war. Auch insoweit könnte man in Anlehnung an andere Minderheitsrechte an eine (Mindest-) Beteiligung am anteiligen Grundkapital in Höhe von maximal EUR 100.000 oder 1 % des Grundkapitals denken; darüber sollte der Betrag jedoch nicht liegen. Wird diese Voraussetzung durch die Kläger nicht erfüllt, könnte dies die Relevanz des behaupteten Auskunftsmangels ausschließen oder eine Vermutung für die fehlende Relevanz begründen. In § 243 Abs. 4 AktG könnte im Anschluss an Satz 1 klargestellt werden: *"Davon ist [im Zweifel] dann nicht auszugehen, wenn die Kläger nicht seit Bekanntmachung der Einberufung insgesamt Anteile halten, die den [einhundertsten] Teil des Grundkapitals oder einen anteiligen Betrag von [100.000] Euro erreichen."*

#### **dd) Verhältnismäßigkeitsprüfung**

Auch ein verschärftes Relevanzerfordernis könnte es aber nicht verhindern, dass für die Gesellschaft sehr bedeutsame Beschlüsse aufgrund einzelner fehlerhafter Auskünfte kassiert werden können. Vor diesem Hintergrund spricht sehr viel dafür, das geltende Recht um eine gerichtliche Verhältnismäßigkeitsprüfung zu ergänzen, die es ermöglicht, von der Kassationsfolge auch absehen zu können.

Eine solche Verhältnismäßigkeitsprüfung ist allerdings nicht allein ein Problem des Auskunftsrechts, sondern ein generelles Problem des Beschlussmängelrechts, das deshalb umfassend für sämtliche Fehlerarten geregelt sein sollte. Auch das geltende Beschlussmängelrecht sieht schon heute für sämtliche Beschlussfehler eine Verhältnismäßigkeitsprüfung vor, und zwar im Rahmen des Freigabeverfahrens nach § 246a Abs. 2 Nr. 2 und 3 AktG, das allerdings nur für bestimmte Beschlussarten gilt. Bei den davon nicht erfassten Beschlüssen ist der Verhältnismäßigkeitsgedanke bislang noch nicht anwendbar, obwohl auch hier in der Praxis dafür ein großes Bedürfnis besteht.

Die vorzugswürdige, rechtstechnisch aber auch aufwendige Lösung für dieses Problem lautet, entsprechend den Empfehlungen des 72. Deutschen Juristentags und des *Arbeitskreises Beschlussmängelrecht* (AG 2008, 617) das Hauptsache- und Freigabeverfahren zu einem einheitlichen Verfahren zusammenzuführen, in dem der Richter für sämtliche Beschlussarten eine Verhältnismäßigkeitsprüfung vornehmen und unterschiedliche Sanktionen auch unterhalb der Beschlusskassationsanordnung anordnen kann. Zudem muss er eine beschleunigte Freigabe anordnen können, die als Zwischenentscheidung eines einheitlichen Verfahrens ausgestaltet sein sollte. Eine kleinere Lösung, die keine Dauerlösung sein sollte, aber jedenfalls übergangsweise die Einführung einer virtuellen Hauptversammlung flankieren könnte, liegt darin, das Freigabeverfahren über seinen jetzigen Anwendungsbereich hinaus in Gestalt eines Bestandsicherungsverfahrens auch auf andere Beschlussarten auszudehnen (hierzu ausführlicher *Seibert/Hartmann*, FS Stilz, 2014, S. 585; *J. Koch*, FS Seibert, 2019, S. 481).

\* \* \*