

NOMOSKOMMENTAR

Hirte | Heidel [Hrsg.]

# Das neue Aktienrecht

nach ARUG II und  
Corona-Gesetzgebung

Handkommentar



Nomos

## Vorwort

Das Corona-Virus hat auch diesen Kommentar eingeholt, der zunächst als „ARUG II Handkommentar“ geplant war. Die aktuellen Entwicklungen haben Herausgeber und Verlag veranlasst, die aktienrechtlich relevanten Teile der „Corona-Gesetzgebung“<sup>1</sup> noch aufzunehmen. Daher heißt unser Kommentar nun „Das neue Aktienrecht nach ARUG II und Corona-Gesetzgebung“ und hat entsprechend zwei Teile. Das Autorenteam verfügt über vielfältige Erfahrung, die von richterlicher, notarieller und anwaltlicher Praxis über die Wissenschaft bis in die politische Expertise zum Zustandekommen der Gesetze selbst reicht – dazu im Einzelnen bei der Vorstellung der beiden Teile des Werkes.

### Erster Teil: Die Kommentierung des ARUG II

Für börsennotierte Aktiengesellschaften einschließlich deutscher SE sowie Kommanditgesellschaften auf Aktien bringt das „ARUG II“ ein grundlegend neues Regelungsregime wichtiger Bereiche des Unternehmensrechts und des Anlegerschutzes. Daher ist ein Kommentar dringlich, der alle Neuerungen aktuell und umfassend und gleichzeitig mit festem Blick auf die Bedürfnisse der Praxis gründlich analysiert.

Angestoßen hat die Novelle der europäische Gesetzgeber im Mai 2017 mit der sog. Zweiten Aktionärsrichtlinie, um Rahmenbedingungen für den Gemeinsamen Markt zu normieren. Er zog damit Konsequenzen aus der Finanzkrise. Er wollte Zeichen setzen, insbesondere gegen die übermäßige kurzfristige Risikobereitschaft von Managern, diese stattdessen auf nachhaltiges Wachstum und langfristigen Erfolg der Unternehmen verpflichten und ihre Überwachung im Sinne guter Corporate Governance stärken. In unserem Kommentar gibt *Bernadette Kell* einen Überblick über die Richtlinie; sie war bis vor Kurzem im für die Umsetzung der Richtlinie zuständigen Referat des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz tätig, hat sich dort intensiv mit der Richtlinie und der deutschen Gesetzgebung zu ihrer Umsetzung befasst und dabei auch den Kontakt zu den europäischen Institutionen gehalten; sie kann daher Informationen aus erster Hand geben – vertritt in ihrem Beitrag aber nur ihre persönliche Meinung.

In deutsches Recht umzusetzen war die Richtlinie bis Juni 2019. Das Verfahren dazu begann erst durch den Ende 2018 vorgelegten Referentenentwurf. Die Umsetzung geht erklärtermaßen nicht über die Richtlinie hinaus; der für den Entwurf verantwortliche Ministerialbeamte bezeichnet sie als „behutsam ... bei Inanspruchnahme aller (!) Ausnahmen der Richtlinie.“<sup>2</sup> Ins Bundesgesetzblatt kam sie erst mit sechs Monaten Verzug – nach Beschlussfassung im Bundestag mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen gegen die gesamte Opposition und ohne Anrufung des Vermittlungsausschusses. Nicht weiter aufgegriffen wurden in diesem Gesetz Erwägungen, mit dem ARUG II eine ausdrückliche Zuständigkeit der Hauptversammlung für bedeutende Unternehmenstransaktionen vorzusehen.<sup>3</sup> Den parlamentarischen Prozess zeichnet *Heribert Hirte* nach – als amtierender Vorsitzender des für das ARUG II zuständigen Bundes-

1 Art. 2 § 1, 7 und 8 des Gesetzes über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie im Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht“ vom 27. März 2020, BGBl. I, S. 569.

2 *Seibert* DB 42/2018, M 4 f. „1:1-Umsetzung“; *Seibert* führt die lange Zeit zwischen Inkrafttreten der Richtlinie und Vorlage des Entwurfs auf interne Abstimmungsabläufe bei großen Gesetzgebungsverfahren wie dem ARUG II zurück, die „immens zeitraubend“ seien. Die Vorbereitung des Gesetzentwurfs unterstützte eine Kommission, bestehend aus *Tim Florstedt*, *Ulrich Noack*, *Jessica Schmidt*, *Jochen Vetter* sowie *Dirk Zetsche* (was bei Äußerungen aus dem Kreis berücksichtigt werden muss).

3 Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Ausschusses für Rechts- und Verbraucherschutz, BT-Drs. 19/15153, S. 52 f.

tagsausschusses und Berichterstatter seiner Fraktion für das Gesellschaftsrecht auch ein Insider.

Das ARUG II bringt Neuerungen vor allem in vier Bereichen:

- (1) Die politisch umstrittenste Änderung betrifft die Vorstandsvergütung. Der Aufsichtsrat hat nunmehr ein Vergütungssystem zu entwickeln, das der nachhaltigen und langfristigen Entwicklung des Unternehmens dient. Ein Vergütungsbericht muss die Vergütung jährlich für jedes Vorstandsmitglied aufschlüsseln. Über diese Punkte sowie eine etwaige Herabsetzung der Maximalvergütung beschließt die Hauptversammlung („Say on Pay“). Weitergehende Forderungen, etwa nach einer Höchstrelation zwischen Vorstands- und Arbeitnehmerbezahlung, haben sich nicht durchgesetzt. Die Hauptversammlung kann sie aber vorgeben.
- (2) Geschäfte mit Nahestehenden, neudeutsch Related Party Transactions (RPT), können den Gesellschaften und ihren (Minderheits-) Aktionären abträglich sein, geben sie doch den Nahestehenden die Möglichkeit, „sich Werte der Gesellschaft anzueignen“, wie es berechtigt in der Richtlinie heißt. Daher soll das ARUG II zumal Minderheitsaktionäre davor schützen, dass „etwa Tochterunternehmen ausgeplündert werden, also Unternehmenswerte auf andere Gesellschaften in einem Konzern übertragen werden und damit der Wert des ausgeplünderten Unternehmens deutlich sinkt“, wie es der SPD-Berichterstatter *Johannes Fechner* im Bundestag formulierte.
- (3) „Know Your Shareholder“ ist der Anglizismus für Identifizierung und Information der Aktionäre. Die Novelle will den Informationsfluss zwischen der Gesellschaft und ihren Aktionären erleichtern und verbessern, indem sie direkt kommunizieren können und sollen.
- (4) Institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater sind nun stärker als zuvor gesetzlich zur Offenlegung verpflichtet. Sie sollen nicht im Widerspruch zu den Interessen der Anleger und Endbegünstigten motiviert sein und keinen Interessenkonflikten unterliegen.

Das alles ist enthalten in 15, zum Teil sehr ausführlichen neuen Paragraphen im Aktiengesetz und mehr als fünf Mal so vielen Einzeländerungen seines Bestands. Dies kommentieren in Theorie und Praxis des Aktienrechts bewährte Autoren. Die Rechtsanwälte *Thomas Heidel*, *Klaus von der Linden*, *Daniel Lochner*, *Matthias Schatz*, *Sebastian Schödel*, Notar *Christoph Terbrack* und die Richter *Helmut Krenek*, *Martin Müller* und *Uwe Schmidt* wirkten schon am jüngst in 5. Auflage erschienenen *Heidel*, Aktienrecht und Kapitalmarkt recht mit.<sup>4</sup> Für die grundlegenden Neuerungen kamen neue Autoren hinzu: *Sebastian Mock* aus der Wissenschaft für die Aktionärsinformation sowie aus der Praxis *Torben Illner* und *Moritz Beneke* als Co-Autoren für RPTs und Vergütung.

## Zweiter Teil: Die Kommentierung der Corona-Gesetzgebung

Die Corona-Gesetzgebung soll zwar nur in diesem Jahr gelten, mit Verlängerungsmöglichkeit bis Ende 2021, greift aber grundlegend in die aktienrechtliche Praxis ein. Gesellschaften können mit der Novelle Neuland betreten, und ihre Aktionäre müssen ihnen dorthin *volens volens* folgen. Virtuelle Hauptversammlungen konnte und wollte man sich in Deutschland bislang nicht wirklich vorstellen. Zu tief erschien der Einschnitt in das etablierte Gefüge der guten Corporate Governance und zumal der Beteiligung der Aktionäre als den Inhabern der Gesellschaft an ihren Entscheidungen. Warum sich der Gesetzgeber der Not gehorchend doch zu dem Schritt entschieden hat, erläutert *Heribert Hirte* in seiner Einführung zum Corona-Gesetz. Die Kommentierung selbst schultern zwei der Instanzrichter, in deren Kammern die eine oder andere Streitigkeit um die Corona-Gesetzgebung landen wird: *Helmut Krenek* vom LG München I und *Martin Müller* vom LG Frankfurt am Main, sowie aus der Anwaltschaft

---

4 NOMOS, Baden-Baden 2020.

*Moritz Beneke, Thomas Heidel, Torben Illner und Daniel Lochner.* Alle betreten, auch was die Literaturlage angeht, *terra incognita*: Bis zum für die Corona-Kommentierung auf heute hinausgeschobenen Redaktionsschluss (für das übrige Werk Mitte Februar) lag nur eine umfassendere Darstellung der Neuregelung vor.<sup>5</sup>

Unser Kommentar soll in seinen beiden Teilen ein verlässlicher Kompass für alle sein, die mit dem Aktienrecht zu tun haben – gleichermaßen für die grundlegende und auf Dauer angelegte ARUG II-Reform und für das Pandemie-geprägte Krisengesetz.

Wir freuen uns auf Hinweise, gerne an [heribert.hirte@jura.uni-hamburg.de](mailto:heribert.hirte@jura.uni-hamburg.de) und [heidel@meilicke-hoffmann.de](mailto:heidel@meilicke-hoffmann.de).

Köln/Berlin/Hamburg und Bonn, am 3. April 2020

*Heribert Hirte  
Thomas Heidel*

---

<sup>5</sup> *Noack/Zetzsche*, AG 2020, 265 (die Autoren haben uns ihren Beitrag vor seinem Erscheinen zur Verfügung gestellt, wofür wir danken).

## Inhaltsübersicht

### **Erster Teil: ARUG II**

Das ARUG II im parlamentarischen Prozess .....	39
Die 2. Aktionärsrechterichtlinie	
RICHTLINIE (EU) 2017/828 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 17. Mai 2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre .....	55
Aktiengesetz .....	131
Einführungsgesetz zum Aktiengesetz .....	367

### **Zweiter Teil: Corona-Gesetzgebung**

Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht .....	371
Artikel 2 Gesetz über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie .....	379
Artikel 6 Inkrafttreten, Außerkrafttreten .....	445

## Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	5
Bearbeiterverzeichnis .....	15
Literaturverzeichnis I: Allgemeine Literatur .....	17
Literaturverzeichnis II: Aufsätze zu ARUG II und Corona .....	19
Allgemeines Abkürzungsverzeichnis .....	25

## Erster Teil: ARUG II

Das ARUG II im parlamentarischen Prozess .....	39
--	----

### Die 2. Aktionärsrechterichtlinie

<b>RICHTLINIE (EU) 2017/828 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 17. Mai 2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre .....</b>	<b>55</b>
--	-----------

### Aktiengesetz

§ 67 Eintragung im Aktienregister .....	131
§ 67 a Übermittlung von Informationen über Unternehmensereignisse; Begriffsbestimmungen .....	136
§ 67 b Übermittlung von Informationen durch Intermediäre an die Aktionäre .....	148
§ 67 c Übermittlung von Informationen durch Intermediäre an die Gesellschaft; Nachweis des Anteilsbesitzes .....	151
§ 67 d Informationsanspruch der Gesellschaft gegenüber Intermediären .....	155
§ 67 e Verarbeitung und Berichtigung personenbezogener Daten der Aktionäre .....	161
§ 67 f Kosten; Verordnungsermächtigung .....	165
§ 87 Grundsätze für die Bezüge der Vorstandsmitglieder .....	168
§ 87 a Vergütungssystem börsennotierter Gesellschaften .....	172
§ 107 Innere Ordnung des Aufsichtsrats .....	183
§ 111 a Geschäfte mit nahestehenden Personen .....	190
§ 111 b Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats bei Geschäften mit nahestehenden Personen .....	223
§ 111 c Veröffentlichung von Geschäften mit nahestehenden Personen .....	260
§ 113 Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder .....	275
§ 118 Allgemeines .....	278
§ 119 Rechte der Hauptversammlung .....	279
§ 120 Entlastung .....	280
§ 120 a Votum zum Vergütungssystem und zum Vergütungsbericht .....	281
§ 121 Allgemeines .....	288
§ 123 Frist, Anmeldung zur Hauptversammlung, Nachweis .....	293

Inhaltsverzeichnis

---

§ 124	Bekanntmachung von Ergänzungsverlangen; Vorschläge zur Beschlussfassung .....	295
§ 125	Mitteilungen für die Aktionäre und an Aufsichtsratsmitglieder .....	301
§ 129	Geschäftsordnung; Verzeichnis der Teilnehmer; Nachweis der Stimmzählung .....	305
§ 134 a	Begriffsbestimmungen; Anwendungsbereich .....	307
§ 134 b	Mitwirkungspolitik, Mitwirkungsbericht, Abstimmungsverhalten .....	310
§ 134 c	Offenlegungspflichten von institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern .....	313
§ 134 d	Offenlegungspflichten der Stimmrechtsberater .....	316
§ 135	Ausübung des Stimmrechts durch Intermediäre und geschäftsmäßig Handelnde .....	319
§ 142	Bestellung der Sonderprüfer .....	324
§ 162	Vergütungsbericht .....	327
§ 176	Vorlagen. Anwesenheit des Abschlußprüfers .....	341
§ 186	Bezugsrecht .....	342
§ 214	Aufforderung an die Aktionäre .....	344
§ 243	Anfechtungsgründe .....	345
§ 246 a	Freigabeverfahren .....	349
§ 256	Nichtigkeit .....	352
§ 261 a	Mitteilungen an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht .....	355
§ 311	Schranken des Einflusses .....	357
§ 400	Unrichtige Darstellung .....	359
§ 405	Ordnungswidrigkeiten .....	360

**Einführungsgesetz zum Aktiengesetz**

§ 26 j	Übergangsvorschrift zum Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie .....	367
--------	--	-----

**Zweiter Teil: Corona-Gesetzgebung**

**Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht**

Vor Art. 1 AbmilderungsG .....	371
--------------------------------	-----

<b>Artikel 1</b> Gesetz zur vorübergehenden Aussetzung der Insolvenzantragspflicht und zur Begrenzung der Organhaftung bei einer durch die COVID-19-Pandemie bedingten Insolvenz (COVID-19-Insolvenzaussetzungsgesetz – COVInsAG) .....	379
---	-----

---

<b>Artikel 2</b>	<b>Gesetz über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie .....</b>	<b>379</b>
§ 1	Aktiengesellschaften; Kommanditgesellschaften auf Aktien; Europäische Gesellschaften (SE); Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit .....	379
§ 7	Übergangsregelungen .....	439
§ 8	Verordnungsermächtigung .....	440
<b>Artikel 3–5</b>	.....	<b>445</b>
<b>Artikel 6</b>	<b>Inkrafttreten, Außerkrafttreten .....</b>	<b>445</b>
Stichwortverzeichnis .....		447



## Bearbeiterverzeichnis

- Dr. Moritz Beneke*, Rechtsanwalt, Meilicke Hoffmann & Partner Rechtsanwälte Steuerberater, Bonn (AktG §§ 67 [gemeinsam mit *Illner*]; 87, 87 a, 113, 162 [gemeinsam mit *Lochner*], 176; CoronaG § 1 Abs. 4; Abs. 5, Abs. 8, Abs. 9, § 8 [gemeinsam mit *Illner*])
- Dr. Thomas Heidel*, Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht und für Handels- und Gesellschaftsrecht, Meilicke Hoffmann & Partner Rechtsanwälte Steuerberater, Bonn (AktG §§ 107, 111a-111 c [gemeinsam mit *Illner*]; 186, 214, 243, 256; CoronaG § 1 Abs. 2 Nr. 3-4, § 1 Abs. 7 [gemeinsam mit *Lochner*])
- Prof. Dr. Heribert Hirte* LL.M. (Berkeley), Universität Hamburg, Mitglied des Deutschen Bundestages, stv. Vors. d. Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz, Vorsitzender des Unterausschusses Europarecht, Berlin/Hamburg (Das ARUG II im parlamentarischen Prozess; CoronaG Vor § 1; COVAbmildG Art. 6)
- Dr. Torben Illner*, Rechtsanwalt, Meilicke Hoffmann & Partner Rechtsanwälte Steuerberater, Bonn (AktG §§ 67 [gemeinsam mit *Beneke*]; 107, 111a-111 c [gemeinsam mit *Heidel*]; CoronaG § 1 Abs. 5 [gemeinsam mit *Beneke*]; Abs. 6; Abs. 8, Abs. 9, § 8 [gemeinsam mit *Beneke*])
- Bernadette Kell*, Regierungsrätin im Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, u.a. im Referat für Gesellschaftsrecht, Unternehmensverfassung und Corporate Governance, Berlin (Die 2. Aktionärsrechterichtlinie)
- Dr. Helmut Krenek*, Vorsitzender Richter am Landgericht München I (AktG §§ 118-120 a; CoronaG § 1 Abs. 1, Abs. 2 Nr. 1-2)
- Dr. Klaus von der Linden*, Rechtsanwalt, Linklaters LLP, Düsseldorf (AktG §§ 142, 261 a)
- Dr. Daniel Lochner*, Rechtsanwalt, Fachanwalt für Handels und Gesellschaftsrecht, Meilicke Hoffmann & Partner Rechtsanwälte Steuerberater, Bonn (AktG §§ 87, 87 a, 113, 162 [gemeinsam mit *Beneke*]; CoronaG § 1 Abs. 2 Nr. 3-4, § 1 Abs. 7 [gemeinsam mit *Heidel*])
- Prof. Dr. Sebastian Mock*, LL.M. (NYU), Attorney-at-Law (New York), Wirtschaftsuniversität Wien (AktG §§ 67a-67 f)
- Dr. Martin Müller*, Vorsitzender Richter am Landgericht Frankfurt aM (AktG 121, 123-125, 134a-134 d, 135; CoronaG § 1 Abs. 3)
- Dr. Matthias Schatz*, LL.M. (Harvard), Attorney-at-Law (New York), Rechtsanwalt, Schnittker Möllmann Partners, Köln (AktG § 246 a)
- Dr. Uwe Schmidt*, Vorsitzender Richter am Oberlandesgericht Köln (AktG §§ 400, 405)
- Dr. Sebastian Schödel*, Rechtsanwalt, Schnittker Möllmann Partners, Köln (AktG § 311)
- Prof. Dr. Christoph Terbrack*, Notar, Honorarprofessor der RWTH Aachen (AktG § 129; EGAktG Art. 26 j)

## Das ARUG II im parlamentarischen Prozess

1. Der europäische Hintergrund .....	2	a) Erste Beratung am 9. Mai 2019	18
2. Die Erstellung des Regierungsentwurfs durch die Bundesregierung ...	8	b) Sachverständigenanhörung im Rechtsausschuss am 5. Juni 2019 .....	22
a) Vorgeschichte in früheren Legislaturperioden .....	10	c) Zweite und Dritte Beratung am 14. November 2019 .....	26
b) Erarbeitung des Entwurfs in der laufenden Legislaturperiode .....	14	d) Abschluss .....	37
3. Die Behandlung des Gesetzentwurfs im Deutschen Bundestag .....	16	4. Vor- und Nachspiel .....	38

Wenn man das ARUG II in seinem parlamentarischen Gang vorstellen möchte, könnte man es sich leicht machen und darauf verweisen, wann es als Regierungsentwurf eingebracht wurde und wie es im parlamentarischen Verfahren auf der Grundlage des Beschlussempfehlung des – wie er immer noch verkürzt bezeichnet wird – Rechtsausschusses<sup>1</sup> verändert wurde. Das aber wäre sicher nicht das, was von einem Parlamentarier erwartet würde, der das Verfahren als zuständiger Berichterstatter<sup>2</sup> seiner Fraktion über Jahre begleitet hat. Deshalb soll an dieser Stelle etwas weiter ausgeholt, vor allem aber anders angesetzt werden, und es soll auch der eine oder andere persönliche Eindruck ergänzt werden.

### 1. Der europäische Hintergrund

Das ARUG II dient der Umsetzung einer europäischen Richtlinie, nämlich der Richtlinie (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre.<sup>3</sup> Man könnte also schlicht darauf verweisen, dass der deutsche Gesetzgeber hier – wie so oft (...) – an europäisches und quasi aus dem Nichts aus dem Himmel fallendes Recht gebunden wäre – mit wenigen verbleibenden Spielräumen.

Das Gegenteil ist der Fall: Denn (selbstverständlich) ist auch europäische Rechtsetzung politisch in erheblichem Umfang von nationaler politischer Einflussnahme determiniert. Einfallstor ist insoweit der Ministerrat, in dem von deutscher Seite die Bundesregierung mitwirkt, die dabei ihrerseits der Kontrolle durch das Parlament unterliegt.

Das Parlament nimmt diese Kontrollaufgabe bei – wie hier – in die Zuständigkeit des BMJV fallenden Rechtsakten im Unterausschuss Europarecht des Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz wahr, dem der Unterzeichner seit seiner Wahl in den Deutschen Bundestag angehört, seit der jetzt laufenden Legislaturperiode als Vorsitzender. Dort war der (seinerzeitige) „Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung“<sup>4</sup> dementsprechend diverse Male Gegenstand entsprechender Berichterstattung (und zwar am 23. Mai 2014 [nur im Hinblick auf die mögliche Erhebung einer Subsidiaritätsrüge nach Art. 23 Abs. 1 a Satz 1 GG], 4. Juli 2014 [mit ausführlicher Diskus-

1 Beschlussempfehlung und Bericht des Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz, BT-Drs. 19/15153; zu den Änderungen im parlamentarischen Verfahren *Florstedt* ZIP 2020, 1; *Zipperle/Lingen* BB 2020, 131.

2 Zu dessen Funktion bereits ausführlich *Hirte*, in: *Recht und Gesetz. Festschrift für Seibert*, 2019, S. 345, 355.

3 ABL EU Nr. L 132 vom 20.5.2017, S. 1.

4 KOM(2014)213 endg.; Ratsdok.-Nr.: 8847/14.

sion in der Sache], 30. Januar 2015, 6. März 2015 und zuletzt – als Abschluss – am 23. Juni 2017). In kleiner morgendlicher Runde – der Unterausschuss tagt freitags morgens um 8.00 Uhr – nahm dort die Bundesregierung in Begleitung der fachlich zuständigen Beamten aus dem BMJV Stellung. Die auch im späteren nationalen Gesetzgebungsverfahren streitigen Fragen – insbesondere der Umfang der Hauptversammlungsbeteiligung bei der Festlegung der Vorstandsvergütung – zeichneten sich schon hier ab.

- 5 Von der – neben der hier bewusst nicht ergriffenen Option der Subsidiaritätsrüge stehenden – Möglichkeit, der Bundesregierung formale und konkrete Handlungsanweisungen für ihre Verhandlungen in Brüssel zu geben (wie dies Art. 23 Abs. 3 Satz 2 GG iVm § 8 EUZBBG<sup>5</sup> ausdrücklich erlaubt), wird dabei allerdings nur äußerst selten Gebrauch gemacht. Beispielhaft für einen solchen Fall sei aber auf die Einlegung des Parlamentsvorbehalts bei der Änderung der Verordnung (EG) Nr. 861/2007 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Juli 2007 zur Einführung eines europäischen Verfahrens für geringfügige Forderungen („Small-Claims-Verordnung“) durch den Deutschen Bundestag verwiesen.<sup>6</sup> Dass solche (bindenden) Stellungnahmen nicht häufiger erfolgen, hat seinen einfachen Grund darin, dass die die Regierung tragenden (Koalitions-)Fraktionen in aller Regel nicht das formale Mittel der Stellungnahme benötigen, um ihre Vorstellung der Bundesregierung zu übermitteln. Und innerhalb der Regierungsfractionen verspürt der Koalitionspartner, der das zuständige Ministerium trägt (im Falle des BMJV also derzeit die SPD), im Allgemeinen wenig Interesse, an Weisungsbeschlüssen „zu Lasten“ des „eigenen Hauses“ mitzuwirken. In solchen Fällen nutzt die CDU/CSU-Bundestagsfraktion dann etwa das Mittel, „Positionspapiere“ zu verabschieden, die letztlich der Regierung signalisieren, an welcher Stelle inhaltliche Divergenzen zwischen den Regierungsfractionen bestehen, die tunlichst auszuräumen sind (zu einem Beispiel → Rn. 13); im Verhandlungsprozess auf europäischer Ebene führen sie dazu, dass versucht wird, in den strittigen Bereichen entweder nationale Wahlrechte zu erhalten oder – wenn das nicht möglich ist – sich am Ende bei der Abstimmung über die Richtlinie im Ministerrat (in diesem Punkt) zu enthalten. Schon in der Sitzung vom 4. Juli 2014 hatte dort der Unterzeichner die Bundesregierung, vertreten durch den seinerzeitigen MR Prof. Dr. Seibert (BMJV), gefragt, ob es bereits Überlegungen zur Vergütung von leitenden Mitarbeitern unterhalb der Vorstandsebene gebe, da diese in der Praxis häufig mehr verdienten als die Vorstandsmitglieder. Hier könne das US-amerikanische Recht Hinweise geben. Zu der Einbeziehung nonmonetärer Ziele, wie der Nachhaltigkeit fragte er nach möglichen Konflikten mit der unternehmerischen Mitbestimmung. Zu Artikel 9c des Vorschlags, der die „related party transactions“ betreffe, erkundigte er sich nach möglichen Konflikten mit dem deutschen Konzernrecht. Vor allem aber erkundigte er sich, ob die Einbindung des Aufsichtsrats in die Abstimmung über die Vergütung in Einklang mit den Diskussionen im Deutschen Bundestag in der (inzwischen vor-)vergangenen Legislaturperiode stehe.

---

5 Etwas Gesetzessystematik: Im Gesetz über die Zusammenarbeit von Bundesregierung und Deutschem Bundestag in Angelegenheiten der EU (EUZBBG) ist die Mitwirkung des Deutschen Bundestages (§ 1) ebenso wie die Bestellung des Ausschusses für die Angelegenheiten der Europäischen Union (§ 2) geregelt. Die Pflicht zur Unterrichtung des Deutschen Bundestages trifft die Bundesregierung nach § 3 Abs. 1 und nach dessen Abs. 3 ausdrücklich auch im Hinblick auf den „Verlauf der Beratungen der informellen Ministertreffen“. Vor der Mitwirkung an Vorhaben hat die Bundesregierung dem Deutschen Bundestag Gelegenheit zur *Stellungnahme* zu geben (§ 8). Diese *Stellungnahme* des Deutschen Bundestages nimmt eine bedeutende Rolle ein (vgl. nur § 8 Abs. 2): „Gibt der Bundestag eine Stellungnahme ab, legt die Bundesregierung diese ihren Verhandlungen zugrunde. Die Bundesregierung unterrichtet fortlaufend über die Berücksichtigung der Stellungnahme in den Verhandlungen.“

6 Hierzu *Hirte* FS Vallender, 2015, S. 247 ff.

Viel wichtiger ist aber der informelle Dialog im – das ist wichtig – nicht nur rechtlich, sondern auch faktisch nicht-öffentlichen Format. Denn er erlaubt es allen Beteiligten, insbesondere auch den Oppositionsfraktionen, ihre Sichtweise der Regierung mit auf den Weg zu geben. Und diese weiß dann jedenfalls, an welchen Stellen potenziell „Gegenwind“ zu erwarten ist. Das ist im Übrigen durchaus nicht zwingend, bedenkt man, dass einerseits auf europäischer Ebene ganz andere „Farbkombinationen“ eine Rolle spielen können, andererseits angesichts der Langwierigkeit des gesamten Reformprozesses durchaus auch Änderungen in der „Farbenlehre“ möglich sind. Jedenfalls ist der europäische Hintergrund des ARUG II ein Grund, die wesentlichen Eckpunkte der zugrunde liegenden Richtlinie in diesem Band darzustellen (dazu *Kell* unter → Die 2. Aktionärsrechterichtlinie).

## 2. Die Erstellung des Regierungsentwurfs durch die Bundesregierung

Im Allgemeinen findet die Erstellung eines Regierungsentwurfs ihre „Rechtsgrundlage“<sup>7</sup> im Koalitionsvertrag<sup>8</sup> – oder jedenfalls in einer sonstigen Einigung zwischen den die Regierung tragenden Parteien. Das ist beim ARUG II – auf den ersten Blick – nicht der Fall gewesen. Und man könnte versucht sein zu sagen, dass dies eine Folge des schon ausführlich angesprochenen europäischen Hintergrunds sein könnte. Das wäre allerdings verkürzt: Denn ein Blick in den Koalitionsvertrag der letzten, 2017 zu Ende gegangenen Legislaturperiode zeigt, dass sich die Koalitionsfraktionen früher bereits eines zentralen Teils der Thematik der Richtlinie angenommen hatten; dort hieß es:

„Um Transparenz bei der Feststellung von Managergehältern herzustellen, wird über die Vorstandsvergütung künftig die Hauptversammlung auf Vorschlag des Aufsichtsrats entscheiden.“<sup>9</sup>

Damit wird zugleich deutlich: Die Frage, wer über die Festlegung der Vorstandsvergütung entscheiden soll (Aufsichtsrat oder Hauptversammlung), war die zentrale Konfliktlinie schon bei der zugrunde liegenden europäischen Richtlinie und sollte es auch bei deren Umsetzung durch deutsches Gesetz werden.

a) **Vorgeschichte in früheren Legislaturperioden.** Deshalb sei in Erinnerung gerufen:<sup>10</sup> Regelmäßig zum Ende einer Legislaturperiode tauchte in den letzten Jahren das Thema „Managervergütung“ auf der Tagesordnung des Deutschen Bundestages auf, und die Parteien bzw. Fraktionen überboten sich geradezu mit Vorschlägen. Am Ende pasierte – nichts, oder jedenfalls wenig.

Weder das Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz (VorstOG)<sup>11</sup> am Ende der 15. Legislaturperiode (bis 2005) noch das Vorstandsvergütungs-Angemessenheitsgesetz (VorstAG)<sup>12</sup> am Ende der 16. Legislaturperiode (bis 2009) brachten allseitige Zufriedenheit. Zum Ende der 17. Legislaturperiode (2013) führte die (schweizerische) „Abzocker-Initiative“ erneut zu Aufregung:<sup>13</sup> Im Rahmen der Diskussion über den Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Änderung des Aktiengesetzes („Aktienrechtsnovelle

7 Hierzu jüngst *Hirte* FS Seibert, 2019, S. 345, 347 und *Kloepfer* NJW 2018, 1799 ff. (mit allerdings insoweit abweichender Auffassung, als er von der rechtlichen „Unverbindlichkeit“ von Koalitionsverträgen ausgeht).

8 Hierzu ausführlich *Hirte* FS Seibert, 2019, S. 345, 347 ff., 350 ff.

9 DEUTSCHLANDS ZUKUNFT GESTALTEN, Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD, 2013, S. 14.

10 Aktualisierte Fassung der Darstellung von *Hirte/Schüppen*, Begrenzung exzessiver Managervergütungen durch Steuerrecht?, in: Gedächtnisschrift für Schmehl, 2019, S. 419 ff.

11 Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen v. 3.8.2005, BGBl. I, S. 2267.

12 Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung v. 31.7.2009, BGBl. I, S. 2509; hierzu, insbesondere zum (damals) neuen „Vergütungsvotum“ (§ 120 Abs. 4 AktG), *Schüppen* ZIP 2010, 905.

13 Hierzu *Hirte* <http://blog.handelsblatt.com/rechtsboard/2013/03/07/managervergütung-jetzt-in-die-hande-der-aktionare-legen/>.

2012“)<sup>14</sup> wurde der Gesetzentwurf um Vorschriften zur Begrenzung der Managervergütung erweitert und in „Gesetz zur Verbesserung der Kontrolle der Vorstandsvergütung und zur Änderung weiterer aktienrechtlicher Vorschriften (VorstKoG)“ umbenannt.<sup>15</sup> Nachdem der Bundesrat in seiner Sitzung vom 20. September 2013 den Vermittlungsausschuss angerufen hatte,<sup>16</sup> verfiel der Gesetzentwurf der Diskontinuität (Art. 39 Abs. 1 Satz 1 GG).

- 12 Wenig überraschend fand der Problemkreis – wie bereits angesprochen – in der 18. Legislaturperiode (ab 2013) Eingang in den Koalitionsvertrag, wurde dann aber auf nationaler Ebene in den vier Jahren der Legislaturperiode nicht vom federführenden Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz thematisiert. Wieder einmal am Ende der Periode, im Frühjahr 2017, kam Fahrt auf: Der damalige Kanzlerkandidat der SPD, *Martin Schulz*, polterte, nachdem bei VW mögliche Verfehlungen auch des Managements im Zusammenhang mit dem „Abgasskandal“ zutage getreten waren: „Wenn ein Konzernchef verheerende Fehlentscheidungen trifft, dafür noch Millionen an Boni kassiert, eine Verkäuferin dagegen für eine kleine Verfehlung rausgeschmissen wird, dann geht es nicht gerecht zu“.<sup>17</sup> „Die Unbelehrbaren“ titelte im Februar 2017 die „Wirtschaftswoche“ und fragte in einem längeren Artikel, ob „Gier, Maßlosigkeit, Opportunismus“ bei Vorstandsvergütungen eine gesetzliche Regelung gegen „leistunglose Selbstbelohnung“ erforderten.<sup>18</sup>
- 13 Der zeitgleich mit dem „Gerechtigkeitswahlkampf“ des seinerzeitigen SPD-Kandidaten vorgelegte Entwurf eines „Gesetzes zur Angemessenheit von Vorstandsvergütungen und zur Beschränkung der steuerlichen Absetzbarkeit“ der Fraktion der SPD<sup>19</sup> ist daher durchaus auch heute noch erwähnenswert. Auf der Grundlage von Anträgen von Bündnis 90/Die Grünen<sup>20</sup> und der Linken<sup>21</sup> debattierte der Deutsche Bundestag am 17. Februar 2017 über das Thema.<sup>22</sup> Ebenso wie die SPD-Fraktion machte auch die CDU/CSU-Fraktion ihre Überlegungen mit Blick auf die (damalige) bestehende große Koalition nicht zum Gegenstand eines formellen Parlamentsantrages. Ihre – vom Verfasser für die „Arbeitsgruppe Recht und Verbraucherschutz“ der Fraktion ausgearbeiteten – Überlegungen, die dann auch Eingang in die Rede des Verfassers in der Plenardebatte gefunden haben,<sup>23</sup> seien aber hier gleichwohl wiedergegeben:

*Positionspapier Managervergütung (Stand 7.3.2017)*

*I. Verlagerung der Zuständigkeit über die Festlegung der Höhe der Vorstandsvergütung in die Hauptversammlung entsprechend Beschlussempfehlung des Rechtsausschusses aus der letzten Legislaturperiode (BT-Drucks. 17/14214) / so auch KoaV § 120 Absatz 4 AktG wird wie folgt gefasst:*

*„(4) Die Hauptversammlung der börsennotierten Gesellschaft beschließt jährlich über die Billigung des vom Aufsichtsrat vorgelegten Systems zur Vergütung der Vorstandsmitglieder. Die Darstellung des Systems hat auch Angaben zu den höchstens erreichbaren Gesamtbezügen, aufgeschlüsselt nach dem Vorsitzenden des Vorstands, dessen Stellvertreter und einem einfachen Mitglied des Vorstands, zu enthalten. Der Be-*

14 BR-Drs. 852/11; dazu *Hirte* NJW 2012, 581 (582); *Schüppen/Tretter* WPg 2012, 338; *Seibert/Böttcher* ZIP 2012, 12.

15 Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses, BT-Drs. 17/14214.

16 Bundesrat, Plen.-Prot. 914 v. 20.9.2013, S. 747A ff.; BT-Drucks. 17/14790.

17 Wirtschaftswoche Nr. 8 vom 17.2.2017, S. 22.

18 Wirtschaftswoche Nr. 8 vom 17.2.2017, S. 20/21.

19 [https://www.spdfraktion.de/system/files/documents/gesetzentwurf\\_manager-verguetungen\\_spdbt\\_final.pdf](https://www.spdfraktion.de/system/files/documents/gesetzentwurf_manager-verguetungen_spdbt_final.pdf).

20 Antrag „Mehr für das Gemeinwohl – Steuerabzug für Managergehälter deckeln“, BT-Drs. 18/11176.

21 Antrag „Managergehälter wirksam begrenzen“, BT-Drs. 18/11168.

22 Nachzulesen in Deutscher Bundestag, Plen.-Prot. 18/219, S. 21952 ff.

23 Deutscher Bundestag, Plen.-Prot. 18/219, S. 21960 (B) ff.

*schluss berührt nicht die Wirksamkeit der Vergütungsverträge mit dem Vorstand; er ist nicht nach § 243 anfechtbar.“*

b) Erarbeitung des Entwurfs in der laufenden Legislaturperiode. Das alles war dem BMJV wohlbekannt, als es auf der Grundlage des zuvor umschriebenen „Arbeitsauftrages“ zunächst einen Referentenentwurf erstellte, der unter dem 11. Oktober 2018 das Licht der Welt erblickte.<sup>24</sup> Zahlreiche Stellungnahmen<sup>25</sup> wurden gesichtet, um auf deren Grundlage den dann auch formal nach der Geschäftsordnung der Bundesregierung (GOBRReg) in der „Ressortabstimmung“<sup>26</sup> interministeriell abgestimmten Regierungsentwurf vorzulegen, und zwar unter dem 5. April 2019.<sup>27</sup> An welchen Stellen es hier Kompromisse gab – innerhalb des federführenden Ministeriums oder im Rahmen der Ressortabstimmung – ist nicht öffentlich und auch dem Deutschen Bundestag nicht bekannt. Sicher aber ist: Die Frage der Hauptversammlungszuständigkeit für die Festlegung der Vorstandsvergütung war nicht entsprechend dem (früheren) Koalitionsvertrag entschieden.

Der – nach Art. 76 Abs. 2 Satz 1 GG – zunächst mit dem Entwurf zu befassende Bundesrat beriet darüber – ohne Aussprache – in seiner Sitzung vom 17. Mai 2019.<sup>28</sup> Er stimmte mehrheitlich den Ausschussempfehlungen des federführenden Rechtsausschusses, des Finanzausschusses und des Wirtschaftsausschusses<sup>29</sup> zu und nahm nach Art. 76 Abs. 2 Satz 2 GG zu fünf Punkten Stellung.<sup>30</sup>

### 3. Die Behandlung des Gesetzentwurfs im Deutschen Bundestag

Unter dem 29. April 2019 hatte die Bundesregierung den als besondere eilbedürftig gekennzeichneten Gesetzentwurf bereits dem Deutschen Bundestag zugeleitet.<sup>31</sup> Die – gerade erwähnte – Stellungnahme des Bundesrates und die Gegenäußerung der Bundesregierung hierzu wurden unter dem 29. Mai 2019 nachgereicht.<sup>32</sup>

Schon vor diesem Zeitpunkt – nämlich am 22. Februar 2019 – hatte der Unterzeichner auf der Grundlage des Referentenentwurfs in einer fraktionsinternen Runde verschiedene Interessenvertreter und Sachverständige eingeladen, um sich über den (zu erwartenden) Gesetzentwurf auszutauschen. Ergebnis war ein etwa zehn Punkte umfassender Katalog von Fragen und Änderungswünschen an das BMJV, der im Rahmen mehrerer „Berichterstattergespräche“ abgearbeitet wurde (näher → Rn. 24). In diesen Gesprächen treffen sich – im Bereich der Rechtspolitik auf Einladung des zuständigen Ministeriums<sup>33</sup> – die für das Gesetz zuständigen Berichterstatter der Fraktionen (ggfls. in Begleitung ihrer rechtspolitischen Sprecher oder deren Mitarbeiter), um die Beschlussfassung zunächst für die Arbeitsgruppe und darauf aufbauend für die Fraktion

24 Abrufbar auf der Homepage des BMJV unter [https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RefE\\_Aktionaersrechterrichtlinie\\_II.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=2](https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RefE_Aktionaersrechterrichtlinie_II.pdf?__blob=publicationFile&v=2).

25 Abrufbar auf der Homepage des BMJV unter [https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/DE/Aktionaersrechterrichtlinie\\_II.html](https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/DE/Aktionaersrechterrichtlinie_II.html). – Übersicht über die und Würdigung der im Ministerium eingegangenen Stellungnahmen bei *Seibert*, in: in: Festschrift für Vetter, 2019, S. 749 ff.

26 Hierzu ausführlich *Hirte*, in: *Recht und Gesetz*. Festschrift für Seibert, 2019, S. 345, 352 ff.

27 BR-Drs. 156/19; abrufbar auch auf der Homepage des BMJV unter [https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RegE\\_ARUG\\_II.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=1](https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RegE_ARUG_II.pdf?__blob=publicationFile&v=1).

28 Bundesrat, Plen.-Prot. 977, S. 201.

29 BR-Drs. 156/1/19.

30 Siehe im Einzelnen BR-Drs. 156/19 (Beschluss).

31 BT-Drs. 19/9739.

32 BT-Drs. 19/10507.

33 Zu dieser durchaus hinterfragbaren Einladungspraxis *Hirte*, in: *Recht und Gesetz*. Festschrift für Seibert, 2019, S. 345, 355.

und damit für Ausschuss und Bundestag vorzubereiten.<sup>34</sup> Dass zu diesen Gesprächen derzeit nur die Vertreter der Regierungsfractionen eingeladen werden, ist Gegenstand verständlicher Kritik seitens der Oppositionsfractionen; freilich darf nicht übersehen werden, dass eine Teilnahme von Berichterstattern der Oppositionsfractionen an der letztlich mit Mehrheitsentscheidung durchsetzbaren Linie der Regierungsfractionen nichts ändern würde. Umgekehrt werden deren Sachargumente, die ja auch außerhalb von Berichterstattergesprächen bekannt sind (hier insbesondere aufgrund eigener Anträge der Oppositionsfractionen) und werden, natürlich erwogen. Parlamentarisch bedenklicher ist demgegenüber, dass – anders als in anderen Geschäftsbereichen der Bundesregierung – im Rechtsbereich das federführende Ministerium die Koordination dieser Gespräche übernimmt.

- 18 a) **Erste Beratung am 9. Mai 2019.** In der ersten Beratung des Gesetzentwurfs wurden – erwartungsgemäß – die gerade hinsichtlich der Hauptversammlungsbeteiligung bei der Festlegung der Vorstandsvergütung unterschiedlichen Positionen deutlich:<sup>35</sup> Während der Parlamentarische Staatssekretär *Christian Lange* – ebenso erwartungsgemäß – die Position der Bundesregierung verteidigte, sprachen sich die (seinerzeitige) rechtspolitische Sprecherin der CDU/CSU-Bundestagsfraktion *Elisabeth Winkelmeier-Becker*, *Volker Ullrich* (ebenfalls CDU/CSU), *Manuela Rottmann* (BÜNDNIS90/DIE GRÜNEN) sowie *Fabian Jacobi* (AfD) klar für eine Stärkung der Hauptversammlung im Vergleich zum Regierungsentwurf aus. In den zu Protokoll gegebenen<sup>36</sup> Reden<sup>37</sup> begrüßte *Johannes Fechner* (SPD) zunächst, dass der „Gesetzentwurf der Bundesregierung dem Aufsichtsrat weiterhin die Zuständigkeit für die Festsetzung und Entwicklung eines Vergütungssystems für Vorstände belässt.“ *Marco Buschmann* (FDP) meinte: „Daher finden wir es gut, dass die umzusetzende Richtlinie den Einfluss der Hauptversammlung auf die Vergütungspolitik stärken möchte. Wir meinen aber, dass dieses Votum nicht nur unverbindlichen Charakter haben sollte, wie es Richtlinie und der vorliegende Gesetzentwurf vorsehen. Es sollte auch verbindlich sein.“ *Friedrich Straetmanns* (DIE LINKE) mahnte demgegenüber einen Ausbau der „Mitbestimmungsrechte in Unternehmen“ an.
- 19 Seitens der CDU/CSU-Bundestagsfraktion war die Plenardebatte und die Veröffentlichung des Regierungsentwurfs von einer Pressemitteilung begleitet worden.<sup>38</sup> Darin hieß es:

*Stärkung der Aktionärsrechte durch neue Kultur der Mitsprache*

*Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie im Deutschen Bundestag beraten*

*Am heutigen Donnerstag debattiert der Deutsche Bundestag in erster Lesung das zweite Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II). Den vorliegenden Gesetzesentwurf kommentieren die rechts- und verbraucherpolitische Sprecherin der CDU/CSU-Bundestagsfraktion Elisabeth Winkelmeier-Becker und der Berichterstatter der CDU/CSU-Bundestagsfraktion für das Gesellschaftsrecht Prof. Dr. Heribert Hirte wie folgt:*

*Elisabeth Winkelmeier-Becker: „Die CDU/CSU-Bundestagsfraktion begrüßt den vorliegenden Gesetzesentwurf, mit dem unser dualistisches System, mit Vorstand und Aufsichtsrat, der deutschen Aktiengesellschaft durch eine Kultur der Mitsprache modern ausgestaltet werden soll.*

34 Zum Verfahrensgang *Hirte*, in: *Recht und Gesetz. Festschrift für Seibert*, 2019, S. 345, 354 f.

35 Deutscher Bundestag, Plen.-Prot. 19/98, S. 11902 (A) – 11905 (D).

36 Zu dieser durch § 78 Abs. 6 GOBT eingeräumten Möglichkeit *Hirte*, in: *Recht und Gesetz. Festschrift für Seibert*, 2019, S. 345, 356 f.

37 Deutscher Bundestag, Plen.-Prot. 19/98, S. 11946 (A) – 11947 (D), Anlage 11.

38 Pressemitteilung der CDU/CSU-Fraktion im Deutschen Bundestag vom 9.5.2019, *Stärkung der Aktionärsrechte durch neue Kultur der Mitsprache* (<https://www.cducusu.de/presse/pressemitteilungen/staerkung-der-aktionärsrechte-durch-neue-kultur-der-mitsprache>).

*Mit Blick auf die großen, börsennotierten Unternehmen wird deutlich: Gesellschaftsrecht hat auch eine enorme gesellschaftspolitische Komponente. Deshalb möchten wir die Chancen nutzen, die uns die europäische Richtlinie einräumt.*

*Dieses Gesetz bietet zugleich die Gelegenheit, Gebaltsstrukturen von Vorständen in verantwortungsvoller Weise zu bestimmen und offensichtliche Fehlentwicklungen der letzten Jahre zu beenden. Hier möchten wir dafür werben, mutiger zu sein. Wir sollten der Hauptversammlung mehr verbindliche Rechte einräumen.*

*Deshalb müssen wir prüfen, ob wir das Votum der Aktionäre insgesamt oder zumindest für den Fall der Herabsetzung der vom Aufsichtsrat vorgeschlagenen Vergütung verbindlich ausgestalten. Das würde bedeuten, dass Vorstände künftig das verdienen, was sowohl der Aufsichtsrat einschließlich Arbeitnehmervertretern, als auch die Aktionäre für angemessen halten.“*

**Heribert Hirte:** *„Durch konkrete Maßnahmen und neue Strukturen der Mitsprache stärken wir die Rolle der Aufsichtsräte und Aktionäre. Moderne Corporate Governance ist unser Leitgedanke – Langfristigkeit, Transparenz und Mitsprache sind nur in einem ausbalancierten System wirkungsmächtig. Diesen Weg gehen wir als Fraktion; als CDU/CSU-Fraktion lehnen wir willkürliche Verbote und symbolische Obergrenzen für die Vorstandsvergütung ab, sie wären schlicht wirkungslos.*

*Für uns als Parlament heißt es nun, den insgesamt gelungenen Gesetzesentwurf der Regierung in Detailpunkten zu verbessern. In diesem Sinne werden wir auch Ausnahmen von Offenlegungspflichten prüfen. Auch gilt es beispielsweise, sehr genau zu überlegen, ob die Schwellenwerte, von denen an Geschäfte mit nahestehenden Personen („Related Party Transactions“) einem Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats unterliegen, ausreichend sind.*

*Mittelfristig wird man auch genauer zu erörtern haben, wie weit der Regelungsansatz des hergebrachten deutschen Konzernrechts durch die neuartigen europäischen und internationalen Regelungen überholt ist.*

*Des Weiteren benötigen die Aktionäre belastbare Informationen über die Lage der Gesellschaft und die erwartende weitere Entwicklung. Dabei wird auch weiter zu erörtern sein, wie ein schlüssiges Informationskonzept aussehen kann.“*

Seitens der SPD-Bundestagsfraktion war schon am 20. März 2019, anlässlich der Kabinettsentscheidung über den Regierungsentwurf, in einer Pressemitteilung verlautbart worden:<sup>39</sup>

*Aktionärsrechte stärken und Mitbestimmungsrechte bestätigen*

**Johannes Fechner, rechts- und verbraucherpolitischer Sprecher:**

*Das Bundeskabinett hat heute den Gesetzentwurf von Katarina Barley zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) verabschiedet. Das ist gut, weil damit die Rechte und Mitwirkungsmöglichkeiten der Aktionäre gestärkt werden.*

*„Mit der Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie werden die Rechte und Mitwirkungsmöglichkeiten der Aktionäre gestärkt. Wir wollen dabei alle Interessen in börsennotierten Unternehmen in einen angemessenen Ausgleich bringen.*

*Insbesondere wollen wir, dass zwar die Hauptversammlung über die Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung (Vorstand und Aufsichtsrat) beschließen soll. Das Votum der Hauptversammlung soll aber nur beratend und nicht bindend für den Aufsichtsrat sein. Denn die abschließende Entscheidungsbefugnis über die Festsetzung der Vergütungen muss beim Aufsichtsrat sein, weil dort die Arbeitnehmervertreter beteiligt sind.*

*Darüber hinaus werden wir den Gesetzentwurf im Hinblick auf Transparenzregeln und Offenlegungspflichten prüfen, insbesondere ob der Schutz von Kleinaktionären, die Mitwirkungsmöglichkeiten von Aktionären sowie die Vermeidung von Steuerver-*

20

39 Pressemitteilung der SPD-Fraktion im Deutschen Bundestag vom 20.3.2019, Aktionärsrechte stärken und Mitbestimmungsrechte bestätigen (<https://www.spdfraktion.de/presse/pressemitteilungen/aktionaersrechte-staerken-mitbestimmungsrechte-bestaetigen>).



*meidungs-/Steuerhinterziehungstaktiken ausreichend berücksichtigt sind. Wichtig ist, dass die Interessen des Unternehmens und seiner Mitarbeiter im Fokus stehen und nicht die der Investoren und der Großaktionäre bevorzugt werden.“*

- 21 Mit diesen – mit Blick auf das formalisierte Verfahren, in dem sie zustande kommen, auch auslegungsrelevanten – Erklärungen und den begleitenden Reden<sup>40</sup> im Deutschen Bundestag war das Feld der parlamentarischen Auseinandersetzung zwischen den Regierungsfractionen aus Sicht der CDU/CSU-Bundestagsfraktion abgesteckt: Eine stärkere Mitwirkung der Aktionäre bei der Festlegung der Vorstandsvergütung und geringere Grenzwerte für Related Party Transactions sollten erreicht werden.
- 22 **b) Sachverständigenanhörung im Rechtsausschuss am 5. Juni 2019.** Der Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz hat die Vorlage auf Drucksache 19/9739 in seiner 48. Sitzung am 8. Mai 2019 beraten und beschlossen, eine öffentliche Anhörung durchzuführen, die er in seiner 54. Sitzung am 5. Juni 2019 durchgeführt hat. An dieser Anhörung haben folgende Sachverständige teilgenommen:
- Dr. *Tobias Brouwer*, Verband der Chemischen Industrie eV (VCI), Frankfurt am Main, Bereichsleiter Recht und Steuern, Rechtsanwalt (Syndikusrechtsanwalt);
  - Prof. Dr. *Tim Drygala*, Universität Leipzig, Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Handels-, Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht;
  - Dr. *Klaus Gabriel*, Corporate Responsibility Interface Center (CRIC) eV, Frankfurt am Main, Geschäftsführer;
  - Dr. *Hilke Herchen*, Deutscher Anwaltverein eV, Mitglied des DAV-Ausschusses Handelsrecht, Rechtsanwältin, Hamburg;
  - *Kerstin Jerchel*, ver.di Bundesverwaltung, Berlin Bereichsleiterin Mitbestimmung;
  - Dr. *Peer-Robin Paulus*, DIE FAMILIENUNTERNEHMER eV, Berlin, Leiter Abteilung Politik und Wirtschaft;
  - Prof. *Christian Strenger*, HHL Leipzig Graduate School of ManagementAcademic, Co-Director – Center for Corporate Governance;
  - *Rainald Thannisch*, Deutscher Gewerkschaftsbund – Bundesvorstand, Berlin, Referatsleiter Mitbestimmung, Corporate Governance und CSR.
- 23 Die schriftlichen Stellungnahmen der – jeweils nach Fraktionsstärke von den Fraktionen benannten – Sachverständigen ebenso wie ein Wortprotokoll der Anhörung können auf der Homepage des Rechtsausschusses heruntergeladen werden.<sup>41</sup> Sie spiegeln das auch schon vorher bekannte Spektrum der Ansichten wider. Im weiteren Verfahrensverlauf hat vor allem die Forderung des von der CDU/CSU-Fraktion vorgeschlagenen Sachverständigen *Strenger* eine Rolle gespielt, die relativen Schwellenwerte im Bereich der Related Party Transactions nicht nur deutlich zu senken, sondern auch durch absolute Betragsgrenzen (mindestens ab EUR 50.000) zu ergänzen.<sup>42</sup> Anlass zu Diskussionen gab auch die Antwort von *Hilke Herchen* vom Deutschen Anwaltverein auf die Frage des Verfassers dieser Zeilen, „was denn eigentlich – nur einmal so als Orientierungszahl – denn im Augenblick bei einer typischen durchschnittlichen börsennotierten Aktiengesellschaft die Erstellung dieses Vergütungspakets kostet? Was ist das Beratungsvolumen für so ein Vergütungspaket?“<sup>43</sup> die sie wie folgt beantwortete: „Ich bin tatsächlich ein bisschen blank, was das Thema der Kosten der Vergütungsberater des Aufsichtsrates angeht. Aber insgesamt sind wir in einem ganz deutlich sechs-

---

40 Zur (formalen) Auslegungsrelevanz von Reden in Plenardebatten und Presseerklärungen von Bundestagsfraktionen *Hirte*, in: Festschrift für Kayser, 2020, S. 351, 360 ff.; abw. *Fleischer* in: *Fleischer, Mysterium „Gesetzesmaterialien“*, 2013, S. 1, 14.

41 [https://www.bundestag.de/ausschuesse/a06\\_Recht/anhoeerungen?url=L2F1c3NjaHVLc3NlL2EwNl9SZWNodC9hbmhvZXJ1bmdlbl9hcmNoaXYvYXJlZy1paS02NDE1NTI=&cmo d=mod559522](https://www.bundestag.de/ausschuesse/a06_Recht/anhoeerungen?url=L2F1c3NjaHVLc3NlL2EwNl9SZWNodC9hbmhvZXJ1bmdlbl9hcmNoaXYvYXJlZy1paS02NDE1NTI=&cmo d=mod559522).

42 Deutscher Bundestag, Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz, Protokoll-Nr. 19/5419, S. 14.

43 Deutscher Bundestag, Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz, Protokoll-Nr. 19/5419, S. 29.

## 2. Aktionärsrechterichtlinie

### Artikel 2 Umsetzung

(1) Die Mitgliedstaaten setzen die Rechts- und Verwaltungsvorschriften in Kraft, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie bis zum 10. Juni 2019 nachzukommen. Sie setzen die Kommission unverzüglich davon in Kenntnis.

Bei Erlass dieser Vorschriften nehmen die Mitgliedstaaten in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf die vorliegende Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten dieser Bezugnahme.

Unbeschadet des Unterabsatzes 1 setzen die Mitgliedstaaten bis spätestens 24 Monate nach der Annahme der Durchführungsrechtsakte nach Artikel 3 a Absatz 8, Artikel 3 b Absatz 6 und Artikel 3 c Absatz 3 der Richtlinie 2007/36/EG die Rechts- und Verwaltungsvorschriften in Kraft, die erforderlich sind, um den Artikeln 3 a, 3 b und 3 c der genannten Richtlinie nachzukommen.

(2) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten nationalen Vorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.

### Artikel 3 Inkrafttreten

Diese Richtlinie tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union in Kraft.

### Artikel 4 Adressaten

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

<p>A. Von der ersten zur zweiten Aktionärsrechterichtlinie ..... 1</p> <p>B. Aktionärsidentifikation („Know-your-Shareholder“) ..... 2</p> <p style="padding-left: 20px;">I. Anwendungsbereich ..... 5</p> <p style="padding-left: 20px;">II. Identifizierung der Aktionäre, Art. 3 a ..... 8</p> <p style="padding-left: 20px;">III. Übermittlung von Informationen, Art. 3 b ..... 16</p> <p style="padding-left: 20px;">IV. Erleichterung der Ausübung von Aktionärsrechten, Art. 3 c ..... 21</p> <p style="padding-left: 20px;">V. Sanktionen ..... 27</p> <p>C. Institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater ... 28</p> <p style="padding-left: 20px;">I. Mitwirkungspolitik, Art. 3 g ..... 29</p> <p style="padding-left: 40px;">1. Anwendungsbereich ..... 29</p> <p style="padding-left: 40px;">2. Mitwirkungspolitik ..... 35</p> <p style="padding-left: 20px;">II. Anlagestrategie institutioneller Anleger und Vereinbarungen mit Vermögensverwaltern, Art. 3 h ... 41</p> <p style="padding-left: 20px;">III. Transparenz bei Vermögensverwaltern, Art. 3 i ..... 51</p> <p style="padding-left: 20px;">IV. Transparenz bei Stimmrechtsberatern, Art. 3 j ..... 63</p> <p style="padding-left: 40px;">1. Anwendungsbereich ..... 63</p> <p style="padding-left: 40px;">2. Transparenzvorgaben für Stimmrechtsberater ..... 65</p> <p>D. Die Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung („Say on Pay“) ..... 72</p>	<p>I. Art. 9 a – Vergütungspolitik der Mitglieder der Unternehmensleitung ..... 72</p> <p style="padding-left: 20px;">1. Anwendungsbereich und Inhalt der Vergütungspolitik ..... 72</p> <p style="padding-left: 40px;">a) Anwendungsbereich ..... 72</p> <p style="padding-left: 40px;">b) Inhalt ..... 73</p> <p style="padding-left: 20px;">2. Votum über die Vergütungspolitik ..... 83</p> <p style="padding-left: 40px;">a) Verpflichtendes Votum .... 84</p> <p style="padding-left: 40px;">b) Empfehlendes Votum ..... 86</p> <p style="padding-left: 40px;">c) Abweichungen, gerichtlicher Angriff und Satzungsbestimmungen ..... 89</p> <p style="padding-left: 40px;">d) Bewertung ..... 93</p> <p style="padding-left: 20px;">3. Veröffentlichung ..... 94</p> <p>II. Vergütungsbericht, Art. 9 b ..... 95</p> <p style="padding-left: 20px;">1. Inhalt des Vergütungsberichts ..... 95</p> <p style="padding-left: 20px;">2. Prüfung durch den Abschlussprüfer ..... 107</p> <p style="padding-left: 20px;">3. Votum zum Vergütungsbericht ..... 108</p> <p style="padding-left: 20px;">4. Veröffentlichung und Datenschutz ..... 109</p> <p>E. Geschäfte der Gesellschaft mit nahestehenden Personen („Related-Party-Transactions“) ..... 114</p> <p style="padding-left: 20px;">I. Zielsetzung und Anwendungsbereich ..... 114</p>
---	---

<p><b>II. Wesentliche Geschäfte mit nahe-</b> <b>stehenden Personen</b> ..... 116</p> <p>1. Wesentliche Geschäfte ..... 116</p> <p>2. Nahestehende Personen und Unternehmen ..... 122</p>	<p><b>III. Veröffentlichungs- und Berichts-</b> <b>pflicht</b> ..... 130</p> <p><b>IV. Zustimmungspflicht</b> ..... 136</p> <p><b>V. Ausnahmen</b> ..... 142</p> <p><b>VI. Bewertung</b> ..... 153</p>
---	--

**A. Von der ersten zur zweiten Aktionärsrechterichtlinie**

Die „zweite Aktionärsrechterichtlinie“ wie sie so griffig wie untechnisch genannt wird, ist eigentlich eine Änderungsrichtlinie zur (ersten) Aktionärsrechterichtlinie.<sup>24</sup> Die Erfahrungen der Finanzkrise mit kurzfristiger Gewinnorientierung in Unternehmensleitung und Aktionariat zeigten auf, dass die gesetzgeberische Entwicklung damit noch keinesfalls abgeschlossen war.<sup>25</sup> Auf der Basis zweier Grünbücher<sup>26</sup> fanden Überlegungen zur Verbesserung der Corporate Governance europäischer Gesellschaften Eingang in den Aktionsplan „Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance“ der Europäischen Kommission.<sup>27</sup> Der Aktionsplan zeichnet die Hauptziele der Richtlinie bereits vor: Die Transparenz zwischen Gesellschaft und Aktionariat soll, auch durch erleichterte grenzüberschreitende Kommunikationskanäle und transparentere Anlagestrategien der institutionellen Anleger, verbessert werden.<sup>28</sup> Das Aktionärsengagement soll, auch durch Einbeziehung institutioneller Anleger und Stimmrechtsberater, ausgeweitet werden.<sup>29</sup> Am 9.4.2014 legte die Europäische Kommission den ersten Richtlinienvorschlag vor.<sup>30</sup> Der Europäische Rat beschloss seinen Kompromissvorschlag zur Vorbereitung eines informellen Trilog am 20.3.2015,<sup>31</sup> das Europäische Parlament am 8.7.2015.<sup>32</sup> Zentrale Fragen des Trilogverfahrens waren ua die Einbindung der Hauptversammlung im „Say-on-Pay“ und bei „Related-Party-Transactions“<sup>33</sup> oder auch die Rückführung des Primats des monistischen Systems auf ein erträgliches Maß. Der Richtlinienvorschlag enthielt zwischenzeitlich

24 Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Juli 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften (ABl. L 184 v. 14.7.2007, S. 17).

25 Vgl. Erwägungsgrund 2.

26 Grünbuch „Corporate Governance in Finanzinstituten“, COM(2010) 284 final; Grünbuch „Europäischer Corporate-Governance-Rahmen“, COM 72011) 164 final; Kritisch zum Grünbuch DAV-Handelsrechtsausschuss NZG 2011, 936 ff.

27 Mitteilung der Kommission vom 12.12.2012, Aktionsplan: Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance – ein moderner Rechtsrahmen für engagiertere Aktionäre und besser überlebensfähige Unternehmen, COM(2012) 740 final.

28 Mitteilung der Kommission vom 12.12.2012, Aktionsplan: Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance – ein moderner Rechtsrahmen für engagiertere Aktionäre und besser überlebensfähige Unternehmen, COM(2012) 740 final, S. 5.

29 Mitteilung der Kommission vom 12.12.2012, Aktionsplan: Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance – ein moderner Rechtsrahmen für engagiertere Aktionäre und besser überlebensfähige Unternehmen, COM(2012) 740 final, S. 5

30 Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung, COM(2014) 213 final.

31 Proposal for a directive of the European parliament and of the council amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement and Directive 2013/34/EU as regards certain elements of the corporate governance statement – Preparation of an informal trilogue, Dok. 7315/15 vom 20.3.2015.

32 Abänderungen des Europäischen Parlaments vom 08. Juli 2015 zu dem Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung, COM(2014)2013 – C7–0147/2014–2014/0121(COD).

33 *Eggers/Ida Raet AG* 2017, 464.

## 2. Aktionärsrechterichtlinie

auch eine bilanzrechtliche Komponente mit Regelungen zum Country-by-country-reporting, an denen sich im Trilog-Verfahren längere Zeit die Geister schieden.<sup>34</sup> Nachdem diese Blockade aufgelöst werden konnte, lag der endgültige Kompromisstext am 13.12.2016 vor.<sup>35</sup> Das europäische Parlament hat die Richtlinie am 14.3.2017,<sup>36</sup> der Europäische Rat Anfang April 2017<sup>37</sup> verabschiedet. Mit der Veröffentlichung der Richtlinie am 20.5.2017 im Amtsblatt der Europäischen Union<sup>38</sup> fand das Gesetzgebungsverfahren seinen Abschluss. Gleichzeitig fiel der Startschuss für die nationale Umsetzungsgesetzgebung.

### B. Aktionärsidentifikation („Know-your-Shareholder“)

- 2 Der Themenkomplex Aktionärsidentifikation (oder neudeutsch: „Know-your-shareholder“, KYS) möchte die Kommunikation zwischen Aktionär und börsennotierter Gesellschaft verbessern.<sup>39</sup> KYS ist ein zentraler Baustein in der Strategie des europäischen Gesetzgebers, die langfristige und nachhaltige Unternehmensentwicklung durch verstärkte „Überwachung“ der Gesellschaft durch die Aktionäre zu fördern.<sup>40</sup> Dabei entbehrt es nicht einer gewissen Widersprüchlichkeit, wenn mit Verweis auf das unzureichende und kurzfristig orientierte Engagement der institutionellen Investoren und Vermögensverwalter<sup>41</sup> ein verstärktes Aktionärsengagement zur Unterstützung langfristigeren und nachhaltigeren Unternehmenswachstums begründen werden soll.<sup>42</sup> Die „Verbesserung“ soll also ua<sup>43</sup> in der Aktivierung der Kleinaktionäre bzw. Endanleger,<sup>44</sup> die sich auch hinter den institutionellen Investoren verbergen können, liegen. Ob dies die gewünschten Ziele erreichen wird, wird zu beobachten sein.<sup>45</sup>

34 *Gaul AG* 2017, 178 (180); vgl. *Bayer/J. Schmidt* BB 2016, 1923 f.; *Bremer NZG* 2016, 1020 (1021); *Jung/Stiegler* in *Jung/Krebs/Stiegler*, Gesellschaftsrecht in Europa § 30 Rn. 8 f., auch zur Entwicklung der Richtlinie im Trilogverfahren an sich.

35 Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement and Directive 2013/34/EU as regards certain elements of the corporate governance statement – Analysis of the final compromise text with a view to agreement, Document 15248/16 vom 13.12.2016.

36 Legislative Entschließung des Europäischen Parlaments vom 14.3.2017 zu dem Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung (COM(2014)0213 – C7-0147/2014–2014/0121(COD)), P8\_TA-PROV(2017)0067.

37 *Eggers/de Raet AG* 2017, 464.

38 Amtsblatt der Europäischen Union vom 20. Mai 2017, L 132 S. 1 ff.

39 *Noack NZG* 2017, 561.

40 Erwägungsgrund 2: Die „derzeitige ‚Überwachung‘ von Gesellschaften (.) [durch institutionelle Investoren und Vermögensverwalter war] oft unzureichend und auf kurzfristige Gewinne ausgerichtet.“; ähnlich auch Erwägungsgrund 14; *Velte NZG* 2017, 368 (368 f.).

41 Erwägungsgrund 4; *Freitag AG* 2014, 647 (648); *Tröger ZGR* 2019, 162 (133).

42 *Strenger/Zetzsche AG* 2013, 397; Kritisch auch *Freitag AG* 2014, 647 (648)

43 Daneben sollen rechtliche Maßnahmen institutionelle Anleger zu langfristigerer Ausrichtung anhalten, *Strenger/Zetzsche AG* 2013, 397 (398) unter Verweis auf Europäische Kommission, Aktionsplan: Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance – ein moderner Rechtsrahmen für engagiertere Aktionäre und besser überlebensfähige Unternehmen, KOM(2012) 740 final.

44 *Freitag AG* 2014, 647 (648); *Tröger ZGR* 2018, 126 (132).

45 So bezweifeln *Georgiev/Kolev GWR* 2018, 107 (109) sowie *Noack NZG* 2017, 561 (567) ob die Gesellschaft ihre Kleinaktionäre kennen möchte, wenn sie schon mit den Großaktionären nicht in Dialog treten möchte; Zur Incentivierung von institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern, insbesondere bei gleichgelagerten Investments *Tröger ZGR* 2019, 126 (135 f.).

Das verstärkte Aktionärsengagement widerspricht diametral dem Leitbild des deutschen Aktienrechts, das vom Aktionär als rational-desinteressiertem, passivem Kapitalgeber ausgeht.<sup>46</sup> Damit zeigt sich erstmals, was sich wie eine roter Faden durch die gesamte Richtlinie zieht: Der Richtlinienggeber hat sich bei der Ausarbeitung der Richtlinie an Vorbildern aus der monistischen Aktienrechtstradition orientiert.<sup>47</sup> Notgedrungen führt dies zu Fraktionen mit dem dualistischen System. Diese konnten zwar durch mühsam verhandelte Staatenwahlrechte abgemildert werden; eine echte Gleichbehandlung konnte jedoch, trotz anderslautender Beteuerungen der Richtlinienggeber,<sup>48</sup> nicht erreicht werden.<sup>49</sup> Es war folglich Aufgabe des Umsetzungsgesetzgebers und wird weiterhin Aufgabe der Rechtsanwendung sein, diese beabsichtigte Gleichbehandlung trotz eines unvollkommenen Richtlinientexts in die Tat umzusetzen.

Trotzdem handelt es sich bei der Verbesserung der Informationsdurchleitung um ein bedeutsames Anliegen. Sowohl das monistische als auch das dualistische System können nur gut funktionieren, wenn die Aktionäre überhaupt eine realistische Möglichkeit erhalten, die ihnen nach dem jeweiligen System zustehenden Rechte auszuüben.<sup>50</sup> Vor Inkrafttreten und Umsetzung der Richtlinie bestand kein grenzüberschreitendes System der Informationsübermittlung. Eine einfache elektronische Kommunikation mit den Aktionären scheitert häufig daran, dass nur unglaubliche 20 % überhaupt elektronische Banking-Postfächer vorhalten;<sup>51</sup> in vielen Fällen bleiben Informationen an den Landesgrenzen „hängen“.<sup>52</sup> Die Richtlinie verspricht nun zumindest für den europäischen Markt Verbesserungen.

## I. Anwendungsbereich

In einer globalen Finanzwelt ist eine der Herausforderungen, potenziell weltumspannende Beteiligungsketten mit den beschränkten Mitteln nicht-globaler Gesetzgebung zu erfassen. Die Kette an Intermediären, die Gesellschaft und Aktionär miteinander verbindet, kann – und wird häufig – Intermediäre aus Drittländern wie zB den USA umfassen.<sup>53</sup> Eine Informationskette ist jedoch nur so stark wie ihr schwächstes Glied. Zur effizienten Weiterleitung müssen auch Drittstaatenintermediäre erfasst sein.

Art. 2 lit. b) enthält eine weite Definition: „**Intermediär**“ bezeichnet eine Person, (...) die Dienstleistungen der Verwahrung von Wertpapieren oder der Führung von Depotkonten im Namen von Aktionären oder anderen Personen erbringt.“ Den regionalen Bezug regelt Art. 1 Abs. 5: Die Regelungen zu KYS gelten für alle Intermediäre, die Dienstleistungen für Gesellschaften mit Europabezug erbringen. Die **Gesellschaften** müssen ihren Sitz in einem Mitgliedstaat haben und ihre Aktien müssen zum Handel auf einem im Mitgliedstaat gelegenen oder dort betriebenen regulierten Markt zugelassen

46 *Lanfermann/Maul* BB 2014, 1283 (1284).

47 *Gaul* AG 2017, 178 (181 f.); *Fleischer* BB 2014, 2691 (2697, 2699) ua zur Ähnlichkeit der RPT-Regelungen mit den britischen „listing rules“.

48 S. 9 f. des Vorschlags für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung vom 9.4.2014, COM(2014) 213 final; *Fleischer* BB 2014, 2691 (2699); *Seibt* DB 2014, 1910 (1912); *Lanfermann/Maul* BB 2014, 1283 (1284 f.).

49 Appell für ex-ante Systemneutralität, *Hommelhoff* NZG 2015, 1329 (1333).

50 *Noack* NZG 2017, 561 (561 f.).

51 *Seibert* FS Vetter, 753.

52 DAV-Handelsrechtsausschuss NZG 2015, 54 (55); *Seibt* DB 2014, 1910 (1916); *Strenger/Zetzsche* AG 2013, 397 (399); First report of the Giovannini Group on Cross Border Clearing and Settlement Arrangements in the European Union (11.2001); Second report of the Giovannini Group on Clearing and Settlement Arrangements in the European Union (4.2003).

53 Erwägungsgrund 12.

## 2. Aktionärsrechterichtlinie

---

sen sein.<sup>54</sup> Ein Europabezug für den Intermediär sucht man hingegen vergeblich. Jeder Intermediär ist folglich erfasst, auch ein Drittstaatenintermediär, sobald er Leistungen im Zusammenhang mit den Aktien einer Gesellschaft mit Europabezug erbringt.<sup>55</sup>

- 7 Dies darf jedoch nicht vergessen lassen, dass der Drittstaatenintermediär nicht unmittelbar europäischem Sanktions- und Vollstreckungszugriff unterliegt, sollte er nicht selbst über zB eine Zweigniederlassung in der Europäischen Union verfügen.<sup>56</sup> In der praktischen Umsetzung der Richtlinienbestimmung sind Probleme mit der Durchsetzung zu befürchten.<sup>57</sup>

### II. Identifizierung der Aktionäre, Art. 3 a

- 8 Art. 3 a gewährt der Gesellschaft ein **Recht** zur Identifikation ihrer Aktionäre.<sup>58</sup> Die Richtlinie nimmt neben den Rechten der Aktionäre auch die der Unternehmen in den Blick, denen hier ein Identifizierungsrecht gewährt wird.<sup>59</sup> Das Recht ist die Grundlage der weiteren Befugnisse zwischen Gesellschaft und Aktionär. Ohne Kenntnis über den Aktionär auch kein Informationsaustausch mit ihm.<sup>60</sup> Es handelt sich um eine bewusste Entscheidung des Richtliniengebers, nachdem in den ersten Richtlinienfassungen nur eine Identifikationsmöglichkeit, aber kein Recht, vorgesehen war.<sup>61</sup> Mitgliedstaaten mit Inhaberaktien stellt das Identifikationsrecht vor eine Herausforderung, nachdem diesen gerade die verstärkte Anonymität der Aktionäre inhärent ist.<sup>62</sup>
- 9 Es ist nicht erforderlich, dass sich das Identifikationsrecht auch auf solche Aktionäre bezieht, die einen bestimmten Prozentsatz an Aktien oder Stimmrechten halten, der 0,5 % nicht überschreitet (**de minimis-Regelung**). Diese **Staatenoption** mag auf den ersten Blick unter dem Gesichtspunkt der Entlastung der Intermediäre von der Identifikation des Kleinstaktionariats stimmig erscheinen. Nachdem kein einheitlicher Schwellenwert vorgegeben ist, sind unterschiedliche Schwellenwerte in unterschiedlichen Mitgliedstaaten wahrscheinlich. Intermediäre, die grenzüberschreitend handeln, sollten daher einen **schwellenwertunabhängigen Prozess** aufsetzen.<sup>63</sup> Der beabsichtigte Erleichterungseffekt dürfte sich folglich in Grenzen halten<sup>64</sup> bzw. durch die Transaktionskosten der Berücksichtigung ggf. 27 unterschiedlicher Schwellenwerte wieder zu nichte gemacht werden.
- 10 Der Schwellenwert soll anhand von **Aktien oder Stimmrechten** berechnet werden. Der Bezugspunkt ist unklar,<sup>65</sup> nachdem eine vollständige Trennung von Stimmrecht und Aktionärsstellung nicht möglich ist.<sup>66</sup> Denkbar ist, dass eine Differenzierung zwischen

---

54 Noack NZG 2017, 561 (562).

55 Noack NZG 2017, 561 (563).

56 Vgl. Noack NZG 2017, 561 (563).

57 Hippeli jurisPR-HAGesR 1/2017 Anm. 1, S. 5; vgl. Zetsche NZG 2014, 1021.

58 „Novum“, Seibt DB 2014, 1910 (1917).

59 Eggers/de Raet AG 2017, 464 (467).

60 Erwägungsgrund 4.

61 So Art. 3 a Abs. 1 des Vorschlags für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung vom 9.4.2014, COM(2014) 213 final.

62 Vgl. Noack NZG 2017, 561 (562).

63 *Inci* sieht die Gefahr eines „Flickwerks“ bei Schwellenbestimmung durch die Intermediäre NZG 2017, 579 (580); vgl. auch Noack NZG 2017, 561 (563).

64 So auch der RegE ARUG II, BT-Drs. 19/9739, S. 73 f.

65 Noack NZG 2017, 561 (563).

66 BGH ZIP 1987, 165; Zum Abspaltungsverbot bei institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern auch *Träger ZGR* 2019, 126 (127); KK-AktG/Träger AktG § 133 Rn. 11 ff.

unterschiedlichen Aktiengattungen ermöglicht werden soll.<sup>67</sup> Andere nehmen an, dass eine Umgehung des Schwellenwerts bei von der Beteiligung am Grundkapital abweichenden Stimmrechten vermieden werden soll.<sup>68</sup> Zudem ergeben sich praktische Schwierigkeiten: Die Kreditinstitute kennen nur die Aktienanzahl in ihrem Depot, nicht aber die Gesamtaktienanzahl eines Aktionärs mit mehreren Depots.<sup>69</sup>

**Welche Informationen** der Gesellschaft übermittelt werden müssen, regelt die Richtlinie nicht abschließend. Art. 2 lit. j) verlangt als Mindestinhalt 11

- Name/Firma und Kontaktdaten (Anschrift und ggf. E-Mail), einschließlich Registernummer/Rechtsträgerkennung bei juristischen Personen,
- die Anzahl der gehaltenen Aktien, sowie
- ggf., sofern von der Gesellschaft angefordert, die gehaltenen Aktiengattungen und das Erwerbsdatum der Aktien.<sup>70</sup>

Spezifische „Mindestanforderung[en] an das Format der Antwort“ der Intermediäre finden sich in der Durchführungsverordnung:<sup>71</sup>

- Eindeutige Kennung:
  - Juristische Person: nationale Registrierungsnummer mit vorangestelltem Ländercode oder LEI; falls nicht verfügbar eine BIC mit vorangestelltem Ländercode oder eine Identifikationsziffer der jeweiligen Rechtsordnung mit vorangestelltem Ländercode
  - Natürliche Person: nationale Kennung wie zB die Steueridentifikationsnummer<sup>72</sup>
- Name: bei natürlicher Person alle Vor- und Nachnamen
- Anschrift mit Postleitzahl und Ort und ggf. Postleitzahl und Nummer eines Postfachs<sup>73</sup>
- Land, identifiziert mittels eines Ländercodes
- E-Mail, falls vorhanden
- Angaben zur Art der Beteiligung: Beteiligung auf eigene Rechnung, nominelle Beteiligung, wirtschaftliche Beteiligung oder unbekannt
- Anzahl der vom Aktionär beim beantwortenden Intermediär gehaltenen Aktien
- Beginn der Beteiligung, falls Angabe erforderlich
- Name eines vom Aktionär benannten Dritten, der für ihn Anlageentscheidungen vornehmen darf, falls erforderlich
- Eindeutige Kennung des vom Aktionär benannten Dritten, falls erforderlich

Einen **bestimmten Aktionärsbegriff** gibt die Richtlinie nicht vor.<sup>74</sup> Die Durchführungsverordnung<sup>75</sup> nennt verschiedene Formen der Beteiligung, ohne aber auszuschließen, dass Mitgliedstaaten ein engeres Begriffsverständnis wählen. **Nominelle Beteiligung** im Sinne der Durchführungsverordnung entspricht dem Legitimationsaktionär im Sinne des § 67 Abs. 1 Satz 3 AktG. **Beteiligung auf eigene Rechnung** meint den „wahren Aktionär“ ohne Hintermann. Für die Einordnung der „wirtschaftlichen Be- 12

67 *Eggers/de Raet AG 2017*, 464 (468); Kritisch *Jung/Stiegler* in *Jung/Krebs/Stiegler*, Gesellschaftsrecht in Europa § 30 Rn. 42, die darauf verweisen, dass der Anwendungsbereich der Richtlinie auf stimmrechtslose Aktien beschränkt ist, Art. 1 Abs. 1.

68 *Jung/Stiegler* in *Jung/Krebs/Stiegler*, Gesellschaftsrecht in Europa § 30 Rn. 42.

69 *Noack NZG 2017*, 561 (563); *Eggers/de Raet AG 2017*, 464 (470).

70 Vgl. Erwägungsgrund 5.

71 Art. 3 Abs. 2 der Delegierten Verordnung (EU) 2018/1212.

72 Gem. Art. 6 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/590 der Kommission.

73 Postleitzahl und Nummer eines Postfachs werden nicht als optionale Felder angegeben, sind aber als solche zu verstehen, nachdem nicht jeder Aktionär über diese neben einer Anschrift verfügen wird.

74 *Strenger/Zetzsche AG 2013*, 397 (399); Anders hingegen *Noack NZG 2017*, 561 (566) der in der Richtlinie den Aktionär als „wer bei einem intermediär ein Aktienkonto führt (und nicht selbst als Intermediär handelt)“ definiert sieht.

75 Delegierte Verordnung (EU) 2018/1212.

## 2. Aktionärsrechterichtlinie

teiligung“ gibt der Wortlaut mit seiner Nähe zu „wirtschaftlicher Eigentümer“<sup>76</sup> ein Indiz. Es handelt sich um eine Erweiterung des Begriffs des „wahren Aktionärs“: Die Durchführungsverordnung zielt damit auf Informationen über Dritte, die zB im Rahmen von Treuhandverhältnissen, als „Strippenzieher“ hinter dem rechtlichen Aktionär aus wirtschaftlicher Sicht Chancen und Risiken des Investments tragen. Diese wirtschaftlichen Beteiligungsverhältnisse sollten Mitgliedstaaten jedoch besser in originär geldwäscherechtlichen Offenlegungen verorten. Im Aktienrecht dürften sie der Transparenz eher abträglich sein, da dem wirtschaftlich Berechtigten keine direkten aktienrechtlichen Befugnisse zukommen.<sup>77</sup>

- 13 Dieser konturenlos-weite Aktionärsbegriff mag angesichts verschiedener Traditionen in den Mitgliedstaaten verständlich sein, ist jedoch der Effizienz des verfolgten Ziels abträglich.<sup>78</sup> Die Intermediäre werden je nach „landestypischer Gepflogenheit“ eine Vielzahl unterschiedlicher Informationen bereitzuhalten haben, wenn es ihnen überhaupt möglich ist. Häufig dürften sie den nominellen Aktionär, nicht einen etwaigen wirtschaftlichen Berechtigten kennen.<sup>79</sup> Bei der grenzüberschreitenden Identifizierung, die ja gerade durch die Richtlinie gefördert werden soll, werden die unterschiedlichen Standards Probleme bereiten.<sup>80</sup>
- 14 Die Regelung nimmt die **Intermediäre in die Pflicht**.<sup>81</sup> Der **Antrag** der Gesellschaft oder eines von der Gesellschaft benannten Dritten auf Aktionärsidentifikation muss unverzüglich durch die Kette der Intermediäre weitergegeben werden bis er den Intermediär erreicht, der über die angeforderten Informationen verfügt, Art. 3 a Abs. 2, 3 UAbs. 1 S. 1. Häufig wird es sich dabei um den Letztintermediär handeln, dh den Intermediär, dem der Aktionär tatsächlich bekannt ist, weil er zB sein Depotkunde ist.<sup>82</sup> „Unverzüglich“ ist europarechtsautonom auszulegen, dürfte aber ebenso als „ohne schuldhaftes Zögern“ zu verstehen sein, beschränkt durch die Maximalfristen der Durchführungsverordnung.<sup>83</sup> Der Gesellschaft kann zudem das Recht eingeräumt werden, auch Informationen über den nächsten Intermediär in der Kette vom jeweiligen Intermediär zu verlangen, Art. 3 a Abs. 3 UAbs. 3.<sup>84</sup> Das kann zB bei Problemen mit der Antragsweiterleitung Sinn machen.<sup>85</sup> Die **Rückleitung der Informationen** von dem Intermediär, der über die Informationen verfügt, hat direkt an die Gesellschaft bzw. den von der Gesellschaft benannten Dritten zu erfolgen, Art. 3 a Abs. 3 UAbs. 1 S. 2. Die Möglichkeit der direkten Informationsübermittlung an den Antragsteller wurde erst im Zuge der Richtlinienverhandlungen in den Regelungstext aufgenommen, steigert die Effizienz (und Fehlerresistenz) des Verfahrens beträchtlich und reduziert folglich auch die Transaktionskosten für die Intermediäre.<sup>86</sup> Nach Art. 3 a Abs. 3 UAbs. 2 kann zudem ein Zentralverwahrer oder Intermediär verpflichtet werden, die angeforderten Informationen einzuholen. Intermediäre dürften hierdurch überfordert

76 Art. 3 Nr. 6 der Richtlinie (EU) 2015/849, umgesetzt in § 3 GwG.

77 Ähnlich auch *Jung/Stiegler* in *Jung/Krebs/Stiegler*, Gesellschaftsrecht in Europa § 30 Rn. 31; Anknüpfung von Art. 3 a an die tatsächliche Aktionärsstellung.

78 Vgl. DAV-Handelsrechtsausschuss NZG 2015, 54 (54 f.).

79 *Eggersde Raet AG* 2017, 464 (471); *Noack NZG* 2017, 561 (567).

80 *Hippeli jurisPR-HAGesR* 1/2017 Anm. 1, S. 4.

81 *Noack NZG* 2017, 561 (562).

82 *Noack NZG* 2017, 561 (563).

83 Art. 9 Abs. 6 der Verordnung (EU) 2018/1212; *Jung/Stiegler* in *Jung/Krebs/Stiegler*, Gesellschaftsrecht in Europa § 30 Rn. 46.

84 Zu den Vorteilen dieser für den vorherigen Intermediär sinnvoll zu erfüllenden Pflicht *Noack NZG* 2017, 561 (563); auch *Seibt DB* 2014, 1910 (1916); eingehend Schwarz, *Globaler Effektenhandel. Eine rechtstatsächliche und rechtsvergleichende Studie zu Risiken, Dogmatik und Einzelfragen des Trading, Clearing und Settlement nationaler und internationaler Wertpapiertransaktionen*, 2015, § 2 ff.

85 *Jung/Stiegler* in *Jung/Krebs/Stiegler*, Gesellschaftsrecht in Europa § 30 Rn. 59.

86 DAV-Handelsrechtsausschuss NZG 2015, 54 (55); Zu den Risiken der Informationsdurchleitung durch die Kette zudem *Strenger/Zetzsche AG* 2013, 397 (401).



sein.<sup>87</sup> Art. 3 a Abs. 6 stellt sicher, dass für die Übermittlung das „Bankgeheimnis“ nicht eingreift.<sup>88</sup>

**Datenschutzrechtlich** wird der Gesellschaft eine weitgefaste Datenverarbeitung ermöglicht. So können die erhaltenen Identifikationsdaten nicht nur zur Ausübung von Aktionärsrechten<sup>89</sup> sondern auch zum Aktionärsdialog und zur Zusammenarbeit mit den Aktionären eingesetzt werden, Art. 3 a Abs. 4 UAbs 1. Diesen Anwendungsbereich können die Mitgliedstaaten noch erweitern, Art. 3 a Abs. 4 UAbs. 3. Die Daten dürfen bis **12 Monate**, nachdem die Gesellschaft erfahren hat, dass die betroffene Person nicht mehr Aktionär ist, gespeichert werden. Hierfür ist der Verlust aller nach der Richtlinie möglichen Aktionärsformen erforderlich. Eine Löschpflicht entsteht also nicht bereits bei einem reinen „Statuswechsel“ des Aktionärs, zB von nominellem zu wahren Aktionär. Unbeschadet bleibt das Recht der Gesellschaft, die Daten in einem solchen Fall trotzdem zu löschen und neu anzufordern. Mit dem Identifikationsrecht aus Art. 3 a ist keine Aufbewahrungspflicht verbunden. Im Einzelfall können sektorspezifische Rechtsakte längere Speicherfristen vorsehen, Art. 3 a Abs. 4 UAbs. 2, zB hinsichtlich geldwäscherechtlicher Sorgfaltspflichten<sup>90</sup>.

### III. Übermittlung von Informationen, Art. 3 b

Neben dem Recht der Gesellschaften auf Aktionärsidentifikation sieht Art. 3 b der Richtlinie für weitere Informationen **Weiterleitungspflichten** der Intermediäre<sup>91</sup> von der Gesellschaft an den Aktionär (Abs. 1) und zurück (Abs. 4) vor.<sup>92</sup> Dies soll das Engagement des Aktionärs in der Gesellschaft fördern. Den Intermediärspflichten korrespondiert eine Pflicht der Gesellschaft, Art. 3 b Abs. 2. Im Umkehrschluss zu Art. 3 a (Rechteinräumung zugunsten der Gesellschaft) gewährt Art. 3 b kein subjektives Recht des Aktionärs. Ebenso wird kein Erfolg der Informationszuleitung verlangt.<sup>93</sup>

Art. 3 b Abs. 1 lit. a) und b) sowie Abs. 4 grenzt den **Umfang der zu übermittelnden Informationen** ein. Andernfalls würde die Gefahr bestehen, dass Intermediäre alles, was ein Aktionär oder die Gesellschaft immer schon einmal dem jeweils anderen mitteilen wollte, unverzüglich übermitteln müssten. Eine unverhältnismäßige und nicht mehr kalkulierbare Belastung der Intermediäre wäre die Folge. Daher sind lediglich die Informationen zu übermitteln, die die Gesellschaft dem Aktionär für die Ausübung der Aktionärsrechte aller Aktien einer Gattung zuleiten **muss**. Informationen des Aktionärs sind nur bei Zusammenhang mit der Rechtsausübung zu übermitteln, Abs. 4. Dieser Zusammenhang ist wie in Abs. 1 eng zu verstehen, dh es sind nur Informationen erfasst, die für die Rechtsausübung erforderlich sind.<sup>94</sup>

Eine Pflicht der Gesellschaft zur Informationszuleitung kann sich aus gesetzlichen Regelungen oder einer Selbstbindung durch Satzungsbestimmungen, Beschlüsse oder interne Kodizes ergeben. Nach der finalen Ausrichtung von Art. 3 b Abs. 1 lit. a) ist eine Verpflichtung immer dann vorzusehen, wenn das Fehlen der Information die Aus-

87 Noack NZG 2017, 561 (563).

88 Noack NZG 2017, 561 (562).

89 So aber noch Art. 3 a Abs. 3 S. 2 des Vorschlags für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung vom 9.4.2014, COM(2014) 213 final

90 Art. 40 Abs. 1 lit. a) der Richtlinie (EU) 2015/849 in der Fassung der Richtlinie (EU) 2018/843.

91 Noack NZG 2017, 561 (564).

92 Noack NZG 2017, 561 (564); Intermediäre als „Relaisstelle“.

93 Noack NZG 2017, 561 (565); Seibt DB 2014, 1910 (1917).

94 Sonst verbleibt es bei einem schwer konturierbaren Umfang, vgl. Noack NZG 2018, 561 (565); anders Jung/Stiegler in Jung/Krebs/Stiegler, Gesellschaftsrecht in Europa § 30 Rn. 69: potentieller Bezug zur Wahrung von Aktionärsrechten ausreichend.

## 2. Aktionärsrechterichtlinie

---

übung der Aktionärsrechte verhindern oder signifikant behindern würde. Sind die Informationen auf der Website der Gesellschaft verfügbar, reicht ein Hinweis hierauf, Art. 3 b Abs. 1 lit. b). Eine abschließende Aufzählung, welche Informationen erfasst sind, gibt es nicht,<sup>95</sup> die Regelung setzt vielmehr eine mitgliedstaatliche Regelung voraus.<sup>96</sup> Mindestens sind jedoch die Einladung zur Hauptversammlung,<sup>97</sup> Informationen zur Teilnahme und Durchführung der Hauptversammlung<sup>98</sup> und Informationen über „andere Unternehmensereignisse als Hauptversammlungen,“ wie zB Gewinnausschüttungen,<sup>99</sup> umfasst.

- 19 Die **Informationsleitung** erfolgt wie bei Art. 3 a durch die **Kette der Intermediäre**, es sei denn, sie können (und werden!)<sup>100</sup> direkt an die Gesellschaft (bei Informationsübermittlung auf Veranlassung des Aktionärs, Art. 3 b Abs. 4 und 5) oder direkt an den Aktionär bzw. einen vom Aktionär benannten Dritten übermittelt werden (bei Informationsübermittlung auf Veranlassung der Gesellschaft, Art. 3 b Abs. 3 und 5). Eine solche Direktübermittlung sollte angesichts des weiten europäischen Aktionärsbegriffs insbesondere Namensaktiengesellschaften möglich sein.<sup>101</sup> Eine Veröffentlichung auf der Internetseite wird dem Begriff der „unmittelbaren Übermittlung“ nur gerecht wenn die Aktionäre hierauf hingewiesen werden.<sup>102</sup> Der **vom Aktionär benannte Dritte** kann zB ein vom Aktionär beauftragter Stimmrechtsvertreter oder sonstiger Dienstleister sein. Der Legitimationsaktionär bzw. „nominelle Aktionär“ wie zB das depotführende Kreditinstitut kann hingegen kein „Dritter“ im Sinne der Regelung sein, da er bereits von der Aktionärsdefinition an sich erfasst ist (→ Rn. 12 f.).
- 20 **Datenschutzrechtliche Regelungen** fehlen in Art. 3 b. In der Tat dürfte Art. 3 a mit der Übermittlung personenbezogener Daten zur Aktionärsidentifikation eine stärkere datenschutzrechtliche Relevanz haben, wohingegen Art. 3 b eher technische Daten wie die Einberufung der Hauptversammlung umfasst. Sollte doch die Verarbeitung eines personenbezogenen Datums erforderlich werden, ist aufgrund der Sachnähe Art. 3 a Abs. 4 analog anzuwenden.

### IV. Erleichterung der Ausübung von Aktionärsrechten, Art. 3 c

- 21 Art. 3 c regelt eine weitere **originäre Verpflichtung der Intermediäre**. In Art. 3 b waren sie noch lediglich als Durchleitungsstelle hinsichtlich Informationen, die die **Gesellschaft** den Aktionären zuzuleiten hatte, vorgesehen. In Art. 3 c haben sie die Rechtsausübung der Aktionäre zu erleichtern, indem sie entweder – lit. a) – die „**erforderlichen Vorkehrungen**“ für die Rechtsausübung durch den Aktionär bzw. einen von diesem benannten Dritten (zum Begriff → Rn. 19) treffen oder – lit. b) – die Rechtsausübung für den Aktionär vornehmen.
- 22 Zur Frage, was „**erforderliche Vorkehrungen**“ sind, schweigt die Richtlinie. Nach den Durchführungsrechtsakten zählt hierzu eine Bestätigung des Intermediärs, dass der Aktionär zur Rechtsausübung in der Hauptversammlung berechtigt ist<sup>103</sup> sowie die Anmeldung des Aktionärs zur Hauptversammlung.<sup>104</sup> Ebenso können erleichternde Maßnahmen wie die Bereitstellung von Vordrucken, die Unterstützung des Aktionärs

---

95 Kritisch DAV-Handelsrechtsausschuss NZG 2015, 54 (55).

96 *Noack* NZG 2017, 561 (565).

97 Art. 4 Abs. 1 der Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212; Kritisch zum hier verfolgten „Push“-Ansatz im Verhältnis zu Art. 5 Abs. 4 der Richtlinie 2007/36/EG, *Noack* NZG 2017, 561 (564).

98 *Jung/Stiegler* in *Jung/Krebs/Stiegler*, Gesellschaftsrecht in Europa § 30 Rn. 66.

99 Art. 8 Abs. 1 und Tabelle 8 der Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212.

100 *Jung/Stiegler* in *Jung/Krebs/Stiegler*, Gesellschaftsrecht in Europa § 30 Rn. 71.

101 Vgl. auch *Noack* NZG 2017, 561 (564).

102 *Jung/Stiegler* *Jung/Stiegler* in *Jung/Krebs/Stiegler*, Gesellschaftsrecht in Europa § 30 Rn. 68.

103 Art. 5 Abs. 1 der Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212.

104 Art. 6 Abs. 1 der Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212.

bei der Bestellung von Eintrittskarten sowie ein Hinweis auf die Möglichkeit der Stimmrechtsvertretung durch den Intermediär unter Art. 3 c Abs. 1 lit. a) fallen.<sup>105</sup> Wie bei Art. 3 b ist jedoch zu berücksichtigen, dass die sanktionsbewehrte (!) Verpflichtung des Intermediärs klar umgrenzt sein muss: Die Verpflichtung ist an dem Ziel „Erforderlichkeit für die Rechtsausübung“ zu messen. Eine Maßnahme ist nur dann eine erforderliche Vorkehrung, wenn ihr Fehlen die Rechtsausübung durch den Aktionär verhindern oder signifikant behindern würde. Selbstverständlich können darüber hinaus „weniger essentielle Maßnahmen“ als freiwillige Zusatzleistung erbracht werden.

Art. 3 c Abs. 1 lit. b) nennt als weitere Erleichterungsmaßnahme die **Wahrnehmung der Aktionärsrechte durch den Intermediär** mit ausdrücklicher Genehmigung des Aktionärs, zu dessen Gunsten und gemäß dessen Anweisungen. Die Ausrichtung an einem typisierten Aktionärsinteresse muss angesichts des weiten Streubesitzes ausreichen.<sup>106</sup> Eine Pflicht zur Übernahme der **Stimmrechtsvertretung** besteht nicht.<sup>107</sup> Art. 3 c Abs. 1 („mindestens eine der folgenden Maßnahmen“) verlangt lediglich die alternative, nicht die kumulative Durchführung. Der Wortlaut von lit. b) scheint ein konkludentes Einverständnis des Aktionärs mit der Stimmrechtsvertretung auszusprechen. Jedoch können Maßnahmen nach lit. b) vollständig unterbleiben, wenn solche nach lit. a) vorgesehen sind. Erst Recht muss in diesem Fall eine Stimmrechtsvertretung nach lit. b), wenn auch mit konkludentem Einverständnis, möglich sein. Im Sinne eines möglichst einfachen Zugangs zur Stimmrechtsvertretung reicht zB eine Genehmigung durch Anklicken einer Box in einem Onlineformular. Wünscht der Aktionär eine Stimmrechtsvertretung, gibt aber **keine Weisungen**, ist dem Intermediär die Stimmrechtsvertretung trotzdem möglich.<sup>108</sup> Er weicht damit zwar von Art. 3 c Abs. 1 lit. b) ab; er kann dies aber auch, nachdem dort kein verbindlicher Standard sondern eine Maßnahmeempfehlung geregelt ist.<sup>109</sup>

Art. 3 c Abs. 2 UAbs. 1 sieht bei elektronischer Abstimmung in der Hauptversammlung eine elektronische **Bestätigung** des Stimmeingangs an die Person, die die Stimme abgegeben hat vor. Das kann statt des Aktionärs auch ein Stimmrechtsvertreter sein.<sup>110</sup> Art. 3 c Abs. 2 UAbs. 2 weitet dies dahin gehend aus, dass zusätzlich stets der Aktionär oder ein von ihm benannter Dritter eine (nicht zwingend elektronische) Bestätigung über die wirksame Aufzeichnung und Zählung der Stimmen verlangen kann, sollten ihm diese Informationen noch nicht zur Verfügung stehen. Die Antragsberechtigung kann auf höchstens drei Monate, gerechnet ab der Abstimmung befristet werden, Art. 3 c Abs. 2 UAbs. 2 S. 2. Diese Bestätigung gilt für elektronische und nicht-elektronische Abstimmungen gleichermaßen. Erhalten Intermediäre die Bestätigungen nach UAbs. 1 oder 2, sind sie in der Kette der Intermediäre weiterzuleiten, es sei denn es kommt eine Direktübermittlung an den Aktionär oder einen benannten Dritten in Betracht, Art. 3 c Abs. 2 UAbs. 3 S. 2.

**Aktionär iSd Art. 3 c Abs. 2** sollte nur der Aktionär sein, dem tatsächlich ein Stimmrecht zukommt. Das kann je nach nationalem Aktienrecht nur der nominelle oder der nominelle und der wahre Aktionär sein. Dem wirtschaftlichen Aktionär (zum Begriff → Rn. 12) sollte hingegen keinen Anspruch auf Bestätigung zukommen. Das könnte unterschiedliche Aktionärsbegriffe für Art. 3 a und Art. 3 c im nationalen Recht zur

105 DAV-Handelsrechtsausschuss NZG 2015, 54 (55 f.).

106 Noack NZG 2017, 561 (566).

107 Erwägungsgrund 9 („(...) sollte der Aktionär (...)“); DAV-Handelsrechtsausschuss NZG 2015, 54 (56).

108 Vgl. den Vorschlag des DAV-Handelsrechtsausschusses, eine verbindliche Weisung des Aktionärs nicht zur Voraussetzung der Stimmrechtsvertretung zu machen NZG 2015, 54 (56).

109 Ähnlich Jung/Stiegler in Jung/Krebs/Stiegler, Gesellschaftsrecht in Europa § 30 Rn. 77: keine Pflicht des Intermediärs, proaktiv Weisungen einzuholen.

110 Jung/Stiegler in Jung/Krebs/Stiegler, Gesellschaftsrecht in Europa § 30 Rn. 77 (fn 158).

## 2. Aktionärsrechterichtlinie

---

Folge haben. Nachdem die Richtlinie den Aktionärsbegriff den Mitgliedstaaten überlässt und durch die Durchführungsverordnung nur Hinweise zur Ausgestaltung gibt, ist ein solches Verständnis auch ohne Weiteres zulässig. Es sorgt für eine sachgerechte Begrenzung des Bestätigungsrechts, da der Gesellschaft der „wirtschaftliche Aktionär“ häufig nicht bekannt sein dürfte. Anderenfalls wäre sie zur Verifikation der Bestätigungsanforderung des Aktionärs verpflichtet, jedesmal eine Identifikationsabfrage nach Art. 3 a durchzuführen. Dem wirtschaftlichen Aktionär entstehen hieraus keine Nachteile, nachdem er die Bestätigung, die zB sein Treuhänder anfordern und ohne Weiteres mittels Treuhandverhältnisses erhalten kann. Die Übermittlung der Bestätigung erfolgt durch die Kette der Intermediäre, es sei denn eine Direktübermittlung an den Aktionär oder einen von diesem benannten Dritten ist möglich.

- 26 Zum **Datenschutz** gelten die Ausführungen in → Rn. 20 entsprechend.

### V. Sanktionen

- 27 Einer Missachtung der Rechte und Pflichten, die die Richtlinie begründet, ist zu sanktionieren, Art. 14 b. Das Wie der Sanktionierung lässt die Richtlinie offen.<sup>111</sup> Ein Stimmrechtsverlust des Aktionärs als Sanktion wäre fehlgeleitet.<sup>112</sup> Art. 3 a–3 c regeln Verpflichtungen der Intermediäre und der Gesellschaft, nicht der Aktionäre. Denkbar wäre die Anordnung eines Bußgelds zulasten der Intermediäre für Normverstöße.<sup>113</sup> Auf Ebene der Gesellschaft kann zudem innergesellschaftliche Organhaftung in Frage kommen.

### C. Institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater

- 28 Die Maßnahmen in Art. 3 g–Art. 3 j der Richtlinie sollen die Transparenz bei institutionellen Anlegern, Vermögensverwaltern und Stimmrechtsberatern stärken. So soll den Endbegünstigten ermöglicht werden, Einflussnahmen zu erkennen<sup>114</sup> und bewusster Anlageentscheidungen zu treffen.<sup>115</sup> Damit folgt die Richtlinie einmal mehr dem Ansatz des aktiven Aktionärsengagements, dem positive Effekte auf die langfristige und nachhaltige Entwicklung der Gesellschaft zugeschrieben werden und der im Widerspruch zum Leitbild des Aktionärs als passivem Kapitalgeber steht (ausführlich hierzu → Rn. 3 ff.).<sup>116</sup>

### I. Mitwirkungspolitik, Art. 3 g

#### 1. Anwendungsbereich

- 29 Art. 3 g verpflichtet institutionelle Anleger und Vermögensverwalter, sich eine Mitwirkungspolitik zu geben. Nicht erfasst sind Kreditinstitute, wenn sie nicht in einem Teilbereich die nachfolgenden Definitionen erfüllen.<sup>117</sup>

---

111 *Eggers/de Raet* AG 2017, 464 (472).

112 *Inci* NZG 2017, 579 (580); *Eggers/de Raet* AG 2017, 464 (472).

113 *Inci* NZG 2017, 579 (580).

114 Erwägungsgrund 26 zur Bedeutung von Stimmrechtsberatern.

115 Erwägungsgrund 15, 16, 17; *Tröger* ZGR 2019, 126 (132 ff.).

116 *Lanfermann/Maul* BB 2014, 1283 (1284); Kritisch *Tröger* ZGR 2019, 126 (132 ff.).

117 *Freitag* AG 2014, 647 (650).

**Institutionelle Anleger im Sinne der Richtlinie sind** 30

- Unternehmen, die Tätigkeiten der Lebensversicherung<sup>118</sup> oder der Rückversicherung<sup>119</sup> ausführen, sofern sich diese Tätigkeiten auf Lebensversicherungsverpflichtungen beziehen, Art. 2 lit. e) i)<sup>120</sup> sowie
- Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung,<sup>121</sup> Art. 2 lit. e) ii).

**Vermögensverwalter im Sinne der Richtlinie sind** 31

- Wertpapierfirmen,<sup>122</sup> die Portfolioverwaltungsdienstleistungen für Anleger erbringen,
- einige Verwalter alternativer Investmentfonds,<sup>123</sup>
- Verwaltungsgesellschaften<sup>124</sup> oder
- zugelassene Investmentgesellschaften,<sup>125</sup> die keine Verwaltungsgesellschaft benannt haben.

Zuständig für den jeweiligen institutionellen Anleger und Vermögensverwalter ist der **Herkunftsmitgliedstaat** im Sinne des anwendbaren sektorspezifischen Rechtsakts der Union, Art. 1 Abs. 2 lit. a). Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter unterfallen dem Anwendungsbereich der Richtlinie, wenn sie in Aktien investieren, die auf einem geregelten Markt gehandelt werden, Art. 1 Abs. 6 lit. a) und b). Institutionelle Anleger können ihre Investments direkt oder mittels eines Vermögensverwalters durchführen, Art. 1 Abs. 6 lit. a). Der **geregelte Markt** im Sinne der Art. 3g-3i muss nicht in Europa gelegen oder betrieben sein und ist auch nicht auf europäische börsennotierte Gesellschaften beschränkt. Die Regelungen für Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter sind weiter gefasst als der übrige Anwendungsbereich der Richtlinie. Das ergibt sich aus einem Umkehrschluss aus Art. 1 Abs. 5 und Abs. 6 lit. c) der Richtlinie, die einen Bezug auf europäische börsennotierte Gesellschaften jeweils ausdrücklich regeln, während er in Art. 1 Abs. 6 lit. a) und b) fehlt.<sup>126</sup> 32

Anders als bei den Intermediären im Bereich „Know-your-Shareholder“ werden hier nur die institutionellen Anleger und Vermögensverwalter erfasst, deren Herkunftsstaat ein europäischer Mitgliedstaat ist.<sup>127</sup> Angesichts der weltumspannenden Dimension des Finanzmarktes ist dies misslich.<sup>128</sup> Zumindest die großen Investoren wie zB Blackrock Inc., die über ihre Produktgruppe iShares annähernd die Hälfte des europäischen ETF-Markts auf sich vereint,<sup>129</sup> dürften über eine europäische Tochter verfügen.<sup>130</sup> Die Ziele der Richtlinie können so nur unvollkommen erreicht werden. Der gewählte Ansatz wird mit der Macht des Faktischen zu erklären sein – die Regelungs- und Aufsichtsmacht des europäischen Gesetzgebers endet an den Grenzen Europas.<sup>131</sup> 33

Die Regulierung von Intermediären und Vermögensverwaltern in der **Aktionärsrechte-richtlinie** verwundert, angesichts der unmittelbaren kapitalmarktrechtlichen Rele- 34

118 Im Sinne von Art. 2 Abs. 3 lit. a, b, und c der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates.

119 Im Sinne von Art. 13 Nummer 7 der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates.

120 Kritisch hierzu *Freitag* AG 2014, 647 (650 f.).

121 Wenn sie auch nach den Bestimmungen des jeweiligen Mitgliedstaats von Art. 2 der Richtlinie (EU) 2016/2341 des Europäischen Parlaments und des Rates erfasst ist.

122 Im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU.

123 Im Sinne von Art. 4 Abs. 1 lit. b) der Richtlinie 2011/61/EU.

124 Im Sinne von Art. 2 Abs. 1 lit. b) der Richtlinie 2009/65/EG.

125 Nach der Richtlinie 2009/65/EG.

126 So auch RegE ARUG II, BT-Drs. 19/9739, S. 114.

127 DAV-Handelsrechtsausschuss NZG 2015, 54 (57).

128 *Freitag* AG 2014, 647 (651).

129 <https://finews.ch/new/banken/32212-ubs-blackrock-etf-gsam-exchange-traded-fonds> (abgerufen am 24.1.2020).

130 Beispielsweise BlackRock Investment Management (Netherlands) BV.

131 *Freitag* AG 2014, 647 (651).

## 2. Aktionärsrechterichtlinie

---

vanz.<sup>132</sup> Nur mittelbar besteht ein Einfluss auf die Aktionäre, denen (teilweise) bessere Informationsmöglichkeiten zur Verfügung stehen.<sup>133</sup>

### 2. Mitwirkungspolitik

- 35 Nach Art. 3 g Abs. 1 sollen sich institutionelle Anleger und Vermögensverwalter jeweils eine **Mitwirkungspolitik** geben, in der sie ihre Mitwirkung in den Gesellschaften, in die sie investieren, beschreiben. Nachdem es sich um einen sensiblen Bereich handelt, der auch Geschäftsgeheimnisse berühren kann,<sup>134</sup> ist Art. 3 g Abs. 1 als „**comply-or-explain**“-Regelung ausgestaltet.<sup>135</sup> Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter können alternativ auch eine unmissverständliche und mit Gründen versehene Erklärung veröffentlichen, warum sie der Verpflichtung ganz oder in Teilen nicht nachkommen.<sup>136</sup> So könnte zB erläutert werden, dass Kleininvestments von der Mitwirkungspolitik ausgenommen werden.<sup>137</sup> Trotz der im „comply-or-explain“ angelegten Freiwilligkeit darf jedoch nicht die Macht des faktischen Zwangs zur Compliance unterschätzt werden. Der Maßstab für die Erläuterung ist ein strenger: Blumige und unklare Begriffe aus PR-Broschüren stellen keine „unmissverständliche“ begründete Erklärung dar.<sup>138</sup> Die Erklärung muss für den durchschnittlichen Aktionär klar und verständlich sein.
- 36 Die Mitwirkungspolitik soll **beschreibende Aussagen** treffen über:
- die Integration der Mitwirkung der Aktionäre in die Anlagestrategie,
  - die Überwachung der Zielgesellschaften hinsichtlich wichtiger Angelegenheiten, zB hinsichtlich Strategie, Leistung und Risiko, Kapitalstruktur, Corporate Governance einschließlich sozialen und ökologischen Auswirkungen,
  - den Dialog mit den Zielgesellschaften,
  - die (Stimm-)Rechtsausübung,
  - die Zusammenarbeit mit anderen Aktionären,
  - die Kommunikation mit weiteren Interessenträgern der Zielgesellschaften,
  - den Umgang mit tatsächlichen und potenziellen Interessenkonflikten.<sup>139</sup>
- 37 Ähnlich wie bei Art. 9 a und 9 b der Richtlinie ist die Mitwirkungspolitik eine ex-ante-Festlegung, wie die institutionellen Anleger und Vermögensverwalter ihr Engagement in den Zielgesellschaften planen.
- 38 Sie wird über Art. 3 g Abs. 1 lit. b) von einer **Berichtspflicht** flankiert, die nach Ablauf eines Jahres die Einhaltung der Mitwirkungspolitik überprüfbar machen soll.<sup>140</sup> Auch hier greift jedoch der „comply-or-explain“-Grundsatz, so dass von der Berichtspflicht, auch insgesamt, in begründeten Fällen abgewichen werden kann.<sup>141</sup> Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter sollen veröffentlichen, wie sie ihre Mitwirkungspolitik umgesetzt haben. Das Abstimmungsverhalten ist in allgemeiner Natur zu erläu-

---

132 Tröger ZGR 2019, 126 (126, 129, 147 f.); Georgiev/Kolev GWR 2018, 107 (109); Zetzsche NZG 2014, 1121 (1125); Baums ZHR 183 (2019) 605 ff.

133 Tröger ZGR 2019, 126 (129).

134 Georgiev/Kolev GWR 2018, 107 (109); DAV-Handelsrechtsausschuss NZG 2015, 54 (57); Freitag AG 2014, 647 (652).

135 DAV-Handelsrechtsausschuss NZG 2015, 54 (56) begrüßt den comply-or-explain-Ansatz ausdrücklich; vgl. auch Freitag AG 2014, 647 (649); Lutter/Bayer/Schmidt, Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 2017, Rn. 29.42.

136 Freitag AG 2014, 647 (649 f.).

137 Freitag AG 2014, 647 (651), der richtig drauf hinweist, dass die Richtlinie für Governance-Vorgaben an institutionelle Anleger und Vermögensverwalter keine de-minimis-Grenze vorsieht.

138 Zur nicht von der Hand zu weisenden Gefahr der nichtssagenden, wohlklingenden Prosa durch die Mitwirkungspolitik an sich, Tröger ZGR 2019, 126 (147).

139 Hierzu Freitag AG 2014, 647 (651).

140 Kell/Barth GmbHHR 2020, R20 (R21).

141 Freitag AG 2014, 647 (649 f.).

tern.<sup>142</sup> Die Stimmabgabe in Zielgesellschaften muss grundsätzlich offengelegt werden, nur unbedeutende Stimmabgaben können ausgenommen werden. **Unbedeutende Stimmabgaben** können solche sein, an denen der Investor im Vergleich zu seinen anderen Beteiligungen eine sehr geringe Beteiligung hält.<sup>143</sup> Der Investor kann sich selbst Kriterien geben, welche Stimmabgaben unbedeutend sind.<sup>144</sup> Unklar ist zunächst, wie sich die Anforderung zur grundsätzlichen Veröffentlichung von Stimmabgaben mit dem Erfordernis, über die wichtigsten Abstimmungen zu berichten<sup>145</sup> verträglich, da dies einen deutlich kleineren Kreis von Abstimmungen zu erfassen scheint. Es ist anzunehmen, dass die Erläuterung der wichtigsten Abstimmungen ein Mehr an Information als nur die Offenlegung des tatsächlichen Stimmverhaltens umfassen soll. Der Aktionär wird hierdurch für die wichtigsten Abstimmungen zusätzlich mit Hintergrundinformationen versorgt.<sup>146</sup>

Die **Veröffentlichung** soll **kostenfrei auf der Internetseite** des institutionellen Anlegers oder Vermögensverwalters erfolgen, wobei die Mitgliedstaaten auch andere, kostenfreie Veröffentlichungswege vorsehen können, Art. 3 g Abs. 2 UAbs. 2. Sind die Informationen auf der Internetseite des Vermögensverwalters verfügbar, kann der Institutionelle Anleger, der mit dem Vermögensverwalter eine vertragliche Beziehung unterhält, auf die Angaben zur Stimmabgabe **verweisen**, Art. 3 g Abs. 2. Der Verweis lediglich auf die Stimmabgabe greift zu kurz. Die Richtlinie ist **extensiv auszulegen**. Der Vermögensverwalter, der als Vertragspartner des institutionellen Anlegers auf dessen Mitwirkungspolitik verpflichtet ist, wird diese noch in weiteren Punkten umsetzen. Eine Verweismöglichkeit auch für diese Fälle ermöglicht Synergien. Nach Art. 3 g Abs. 2 UAbs. 1 S. 2 ist die Veröffentlichung nicht an ein bestimmtes Medium gebunden. Art. 3 g Abs. 2 UAbs. 2 lässt zudem die Veröffentlichung per Verweis grundsätzlich zu. Ziel der Vorschrift ist die Information der Aktionäre über verbesserte Transparenz; dies ist sowohl im Verweiskefall als auch bei doppelter Veröffentlichung der Informationen gegeben. 39

Angesichts des **comply-or-explain-Ansatzes** sollte Art. 3 g keine überwindliche Gefahr für sensible Geschäftsinformationen und **Geschäftsgeheimnisse** darstellen.<sup>147</sup> Jede Information kann auch vollständig weggelassen werden, solange dies begründet erläutert wird. Der Schutz von Geschäftsgeheimnissen wird von der Richtlinie ausdrücklich anerkannt.<sup>148</sup> 40

## II. Anlagestrategie institutioneller Anleger und Vereinbarungen mit Vermögensverwaltern, Art. 3 h

Art. 3 h Abs. 1 verpflichtet institutionelle Anleger, zu veröffentlichen, wie die Hauptelemente ihrer Anlagestrategie auf Profil und Laufzeit ihrer Verbindlichkeiten passen und wie dies zur mittel- bis langfristigen Wertentwicklung ihrer Vermögenswerte beiträgt. 41

Anders als bei der Mitwirkungspolitik, die vollständig dem Gebot „comply-or-explain“ unterliegt, können sich institutionelle Anleger von dieser Verpflichtung nicht lossagen. Lediglich soweit institutionelle Anleger bestimmte Elemente einer etwaigen Vereinbarung mit einem Vermögensverwalter veröffentlichen müssen (hierzu sogleich), greift wiederum ein „comply-or-explain“-Ansatz. 42

142 Kritisch *Freitag* AG 2014, 647 (652): „regulatorischer Overkill“.

143 Erwägungsgrund 18.

144 Erwägungsgrund 18.

145 Art. 3 b Abs. 1 lit. b) S. 1.

146 *Freitag* AG 2014, 647 (650).

147 So aber DAV-Handelsrechtsausschuss NZG 2015, 54 (56); *Georgiev/Kolev* GWR 2018, 107 (109).

148 Erwägungsgrund 45.

#### 4. Verweis zum persönlichen Anwendungsbereich (Abs. 4 S. 6 aF)

- 10 Der bisherige Abs. 4 S. 6 wurde gestrichen. Er lautete: „§ 125 Abs. 5 gilt *entsprechend*.“ Die Streichung ist eine Folgeänderung zur Streichung des bisherigen § 125 Abs. 5 AktG, der die „Gleichstellung von Instituten“ betraf. Die Vorschrift wurde gegenstandslos, da der Begriff der „Intermediäre“ in § 67 a Abs. 4 eingeführt wurde und nunmehr Intermediäre insgesamt erfasst werden.

#### 5. Wirkung einer vorübergehenden Eintragung (Abs. 4 S. 6 nF)

- 11 Abs. 4 S. 6 enthält die Regelung des Abs. 4 S. 7 aF. Es wurde „Kreditinstitut“ durch „Intermediär“ ersetzt, was aufgrund der einheitlichen Begriffsverwendung der 2. ARRL notwendig wurde.

Der Verweis auf § 128 AktG wurde gegenstandslos, da § 128 AktG gestrichen wurde.<sup>29</sup> Auch als Platzhalter eingetragene Intermediäre unterliegen den Verpflichtungen zur Informationsweiterleitung aus den §§ 67 ff. Eine Ausnahme von der Informationspflicht gemäß § 67 b, wie bisher in § 128 AktG aF enthalten, lässt die 2. ARRL nicht zu.<sup>30</sup>

#### 6. Parallelität von Identifikationsrechten (Abs. 4 S. 7 nF)

- 12 Abs. 4 S. 7 wurde neu eingefügt und stellt klar, dass das Identifikationsrecht der Gesellschaft gem. § 67 Abs. 4 neben das Recht für börsennotierte Gesellschaften gem. § 67 d tritt.

### § 67 a Übermittlung von Informationen über Unternehmensereignisse; Begriffsbestimmungen

(1) <sup>1</sup>Börsennotierte Gesellschaften haben Informationen über Unternehmensereignisse gemäß Absatz 6, die den Aktionären nicht direkt oder von anderer Seite mitgeteilt werden, zur Weiterleitung an die Aktionäre wie folgt zu übermitteln:

1. an die im Aktienregister Eingetragenen, soweit die Gesellschaft Namensaktien ausgegeben hat,
2. im Übrigen an die Intermediäre, die Aktien der Gesellschaft verwahren.

<sup>2</sup>Für Informationen zur Einberufung der Hauptversammlung gilt § 125.

(2) <sup>1</sup>Die Informationen können durch beauftragte Dritte übermittelt werden. <sup>2</sup>Die Informationen sind den Intermediären elektronisch zu übermitteln. <sup>3</sup>Format, Inhalt und Frist der Informationsübermittlung nach Absatz 1 richten sich nach der Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212 der Kommission vom 3. September 2018 zur Festlegung von Mindestanforderungen zur Umsetzung der Bestimmungen der Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Identifizierung der Aktionäre, die Informationsübermittlung und die Erleichterung der Ausübung der Aktionärsrechte (ABl. L 223 vom 4.9.2018, S. 1) in der jeweils geltenden Fassung. <sup>4</sup>Die Übermittlung der Informationen kann gemäß den Anforderungen nach Artikel 8 Absatz 4 in Verbindung mit Tabelle 8 der Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212 beschränkt werden.

(3) <sup>1</sup>Ein Intermediär in der Kette hat Informationen nach Absatz 1 Satz 1, die er von einem anderen Intermediär oder der Gesellschaft erhält, innerhalb der Fristen nach Artikel 9 Absatz 2 Unterabsatz 2 oder 3 und Absatz 7 der Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212 dem nächsten Intermediär weiterzuleiten, es sei denn, ihm ist bekannt, dass der nächste Intermediär sie von anderer Seite erhält. <sup>2</sup>Dies gilt auch für

29 BT-Drs. 19/9739, S. 17.

30 BT-Drs. 19/9739, S. 59.



Informationen einer börsennotierten Gesellschaft mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union. <sup>3</sup>Absatz 2 Satz 1 gilt entsprechend.

(4) Intermediär ist eine Person, die Dienstleistungen der Verwahrung oder der Verwaltung von Wertpapieren oder der Führung von Depotkonten für Aktionäre oder andere Personen erbringt, wenn die Dienstleistungen im Zusammenhang mit Aktien von Gesellschaften stehen, die ihren Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum haben.

(5) <sup>1</sup>Intermediär in der Kette ist ein Intermediär, der Aktien der Gesellschaft für einen anderen Intermediär verwahrt. <sup>2</sup> Letztintermediär ist, wer als Intermediär für einen Aktionär Aktien einer Gesellschaft verwahrt.

(6) Unternehmensereignisse sind Ereignisse gemäß Artikel 1 Nummer 3 der Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212.

A. Grundlagen .....	1	I. Zulässigkeit der Delegation auf Dienstleister (Abs. 2 S. 1) .....	26
I. Regelungsgegenstand .....	1	II. Elektronische Übermittlung an die Intermediäre (Abs. 2 S. 2) .....	28
II. Bedeutung und Zweck .....	2	III. Art und Weise der Informationsübermittlung (Abs. 2 S. 3) .....	29
III. Rechtsentwicklung .....	3	IV. Beschränkung der Informationsübermittlung (Abs. 2 S. 4) .....	30
IV. Europarechtlicher Hintergrund ..	4	E. Weiterleitungspflicht für Intermediäre (Abs. 3) .....	32
V. Übergangsrecht .....	5	I. Grundlagen der Weiterleitungspflicht (Abs. 3 S. 1) .....	33
B. Konzept des Know-your-Shareholder .....	6	II. Anwendung auf Aktiengesellschaften aus anderen Mitgliedstaaten (Abs. 3 S. 2) .....	35
I. Rechtspolitischer Hintergrund ...	7	III. Nutzung von Dienstleistern (Abs. 3 S. 3) .....	37
II. Historische Entwicklung .....	11	F. Definition des Intermediärs (Abs. 4)	38
III. Regelungstechnik .....	12	G. Definition des Intermediärs in der Kette und des Letztintermediärs (Abs. 5) .....	41
IV. Anwendungsbereich .....	13	H. Definition von Unternehmensereignissen (Abs. 6) .....	42
V. Rechtsfolgen von Verstößen .....	16	I. Rechtsfolgen eines Verstoßes .....	44
C. Pflicht zur Übermittlung von Unternehmensereignissen an die Aktionäre (Abs. 1) .....	17	I. Übermittlungspflicht der Aktiengesellschaft .....	45
I. Übermittlungspflichtete .....	17	1. Ordnungswidrigkeitsrecht ...	45
II. Inhalt der Übermittlungspflicht ..	19	2. Zivilrecht .....	46
III. Zeitpunkt und Art und Weise der Übermittlung .....	21	II. Weiterleitungspflicht der Intermediäre .....	48
IV. Übermittlung an die im Aktienregister eingetragenen Namensaktionäre (Abs. 1 S. 1 Nr. 1) .....	23		
V. Übermittlung an Intermediäre (Abs. 1 S. 1 Nr. 2) .....	24		
VI. Keine Erstreckung auf Informationen zur Einberufung der Hauptversammlung (Abs. 1 S. 2)	25		
D. Übermittlung durch Dienstleister (Abs. 2) .....	26		

## A. Grundlagen

### I. Regelungsgegenstand

§ 67 a stellt die Zentralnorm zur Identifikation und Information der Aktionäre außerhalb der Hauptversammlung dar. Nach Abs. 1 sind börsennotierte Aktiengesellschaften verpflichtet, **Informationen über Unternehmensereignisse** an die Aktionäre weiterzuleiten (→ Rn. 17 ff.). Dazu können sich die Aktiengesellschaften nach Abs. 2 auch Dritter bedienen. Die Verpflichtung zur Information erstreckt sich nach Abs. 3 auch auf **Intermediäre** (→ Rn. 32 ff.), die in Abs. 4 und Abs. 5 definiert werden (→ Rn. 38 ff. und 41). Schließlich verweist Abs. 6 für die **Definition der Unterneh-**

**mensereignisse** auf die europäische Durchführungsverordnung (EU/2018/1212) (→ Rn. 42 f.).

## II. Bedeutung und Zweck

- 2 Zweck der durch § 67 a aufgestellten Informationspflichten ist eine bessere Unterrichtung der Aktionäre und damit die **Förderung von deren Mitwirkung in der Aktiengesellschaft**.<sup>1</sup> Ausführlich zum Gesamtregelungskonzept des *Know-your-Shareholder* → Rn. 6 ff.

## III. Rechtsentwicklung

- 3 Die Vorschrift wurde durch das **ARUG II**<sup>2</sup> neu geschaffen und hat keinerlei Vorgängerregelung.

## IV. Europarechtlicher Hintergrund

- 4 Die Regelung des § 67 a geht auf Art. 3 b Abs. 1–3 **2. ARRL** zurück.<sup>3</sup> Zum regulatorischen Gesamtkonzept der §§ 67 a ff. → Rn. 6 ff.

## V. Übergangsrecht

- 5 Die Regelung des § 67 a sind erst **ab dem 3.9.2020** anzuwenden und gilt erstmals für Hauptversammlungen, die nach dem 3.9.2020 einberufen werden (Art. 26 j Abs. 4 EGÄktG).

## B. Konzept des Know-your-Shareholder

- 6 Das Konzept des *Know-your-Shareholder* wird in den §§ 67a-67 f umgesetzt und besteht aus **verschiedenen Übermittlungs-, Weiterleitungs- und Auskunftspflichten und -rechten** im Verhältnis der Aktiengesellschaft – Intermediäre – Aktionäre. Ihren Ursprung haben diese Regelungen in den Art. 3 a ff. **2. ARRL**. Dabei handelt es sich im Überblick um folgende Ansprüche und Pflichten:

---

1 Begr. ARUG II RegE, BT-Drs. 19/9739, S. 32.

2 Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) vom 12.12.2019, BGBl. I, S. 2637.

3 Zu dieser ausführlich *Diekmann* FS Marsch-Barner, 2018, S. 145 ff.; *Merkt* FS Vetter, 2019, S. 447, 451 ff.; *Noack* NZG 2017, 561 ff.; Lutter/Bayer/Schmidt EurUnternehmensR § 29; *Zetzsche* ZGR 2019, 1 ff.



angenhärt,<sup>7</sup> worin teilweise auch schon das Ende der Inhaberaktie gesehen wird.<sup>8</sup> Daraus erklärt sich auch – bei der deutschen Umsetzung – der Regelungsstandort in direkter Nähe zu den Namensaktien.<sup>9</sup>

- 8 Mit der Schaffung des Regelungskomplexes *Know-your-Shareholder* erhofft sich jedenfalls der Gesetzgeber eine **langfristig stabile positive Entwicklung der Aktiengesellschaft**.<sup>10</sup> Ob Letzteres allerdings durch die durch § 67a aufgestellten Informationspflichten erreicht wird, darf angezweifelt werden und bleibt abzuwarten. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund der vor allem bei Kleinanlegern bestehenden rationalen Apathie, die durch die Informationsflüsse im Rahmen des Regelungskomplexes *Know-your-Shareholder* kaum durchbrochen werden dürfte.<sup>11</sup> Bedeutung dürften die §§ 67a ff. daher vor allem für Aktionäre mit größeren Aktienpaketen haben, zumal bei diesen auch die Mitteilungspflichten der §§ 33 ff. WpHG nicht weiterhelfen, da dort der *wahre* Aktionär im Rahmen der Zurechnung (§ 34 WpHG) nur bedingt gemeldet werden muss. Problematisch ist zudem, dass der ganze Regelungskomplex *Know-your-Shareholder* nicht ein Angebot an die Aktionäre zur Mitwirkung in der Aktiengesellschaft darstellt, sondern verpflichtend ist. Selbst die Aktionäre, die sich diesem Angebot entziehen wollen, müssen es aber mitfinanzieren, da im Wesentlichen die Aktiengesellschaft die Kosten trägt (§ 67f).<sup>12</sup> Schließlich adressieren die §§ 67a-67f nicht hinreichend, ob es nicht ein Interesse von Aktionären an einer Anonymität gibt, womit möglicherweise die rechtspolitisch wohl nicht gewollte Frage der negativen Beeinträchtigung der Attraktivität der Aktie verbunden ist.<sup>13</sup>
- 9 Zur Verwirklichung des in → Rn. 2 genannten Ziels soll durch die §§ 67a ff. die **direkte Kommunikation zwischen der Aktiengesellschaft und den Aktionären** erleichtert werden, indem die Aktiengesellschaft auch bei Einschaltung von Intermediären die Möglichkeit hat, die Identität der Aktionäre auch in der sogenannten Verwahrkette aufzuklären (Konzept des *Know-your-Shareholder*, → Rn. 6ff.).<sup>14</sup>
- 10 Die Sinnhaftigkeit des Konzepts des *Know-your-Shareholder* dürfte sich erst in der Praxis zeigen. Insofern bestehen **nicht unerhebliche Zweifel**, dass die in den §§ 67a ff. zahlreich vorgesehenen Übermittlungs-, Weiterleitungs- und Auskunftsrechte im grenzüberschreitenden Verkehr tatsächlich durchsetzbar sind und kein Ausweichen auf Drittstaaten stattfindet.

## II. Historische Entwicklung

- 11 Das Regelungskonzept des *Know-your-Shareholder* geht auf EU-Ebene im Wesentlichen<sup>15</sup> auf den *Aktionsplan Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance* aus dem Jahr 2012 zurück.<sup>16</sup> Auf dieser Basis legte die Kommission 2014 einen ersten Entwurf<sup>17</sup> vor, der lediglich vorsah, dass Finanzintermediäre Unterneh-

7 Begr. ARUG II RegE, BT-Drs. 19/9739, S. 32.

8 So etwa *Eggers/de Raet AG 2017*, 464 (469) mit der abschließenden Feststellung, dass der Regelungskomplex *Know-your-Shareholder* wohl nicht der Dolchstoß für die Inhaberaktie sein wird. Ähnlich *Merkt FS Vetter*, 2019, S. 447, 458 f.

9 Dies betonend Begr. ARUG II RegE, BT-Drs. 19/9739, S. 60.

10 So ausdrücklich Begr. ARUG II RegE, BT-Drs. 19/9739, S. 32.

11 Ebenso *Merkt FS Vetter*, 2019, S. 447, 458.

12 Dahin gehend kritisch *Merkt FS Vetter*, 2019, S. 447, 458.

13 Dazu etwa *Merkt FS Vetter*, 2019, S. 447, 458.

14 Begr. ARUG II RegE, BT-Drs. 19/9739, 60; vgl. auch Erwägungsgrund Nr. 4 2. ARRL.

15 Zu vorherigen Regelungsansätzen vgl. etwa *Eggers/de Raet AG 2017*, 464 (465 f.)

16 *Europäische Kommission* Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen – Aktionsplan Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance, KOM(2012), 740 final endg.

17 Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung

men die Möglichkeit einer Identifizierung ihrer Aktionäre anbieten können. Der 2015 vorgelegte Kompromissvorschlag<sup>18</sup> sah hingegen das Recht auf Identifizierung vor. Schließlich wurde im Rahmen des Trilogverfahrens ein Kompromisstext erarbeitet, auf dessen Basis die 2. ARRL schließlich verabschiedet wurde.<sup>19</sup>

### III. Regelungstechnik

Der Regelungskomplex *Know-your-Shareholder* zeichnet sich insgesamt durch eine gewisse **Techniklastigkeit** aus, die sich aus der Natur der Sache ergibt. Sowohl der europäischen als auch der deutsche Gesetzgeber haben sich dabei richtigerweise dazu entschlossen, keiner bestimmten Technologie oder einem Verfahren den Vorzug zu geben.<sup>20</sup> Damit wird sichergestellt, dass künftige technische Entwicklungen nicht verbaut werden.

### IV. Anwendungsbereich

Bei diesem Gesamtregelungssystem muss grundlegend zwischen **Inhaber- und Namensaktien** unterschieden werden. Bei Inhaberaktien ist der wahre Aktionär (→ Rn. 8) auch tatsächlich Aktionär und übt seine Rechte als Aktionär über die Intermediäre aus, die die entsprechenden Willenserklärungen an die Aktiengesellschaft weiterleiten. Bei Namensaktien ist hingegen tatsächlich nur derjenige wahre Aktionär, der im Aktienregister eingetragen ist, so dass dies bei Einschaltung von Intermediären sozusagen der Erstintermediär ist. Dies bedeutet, dass es bei der Ausübung der Aktionärsrechte zu einer Durchleitung von Weisungen des Aktionärs in der Verwahrkette kommt. Mit anderen Worten geht es bei Inhaberaktien um eine Weiterleitung der Rechte, während es bei Namensaktien um eine weisungsgemäße Rechteaübung geht.<sup>21</sup>

Der deutsche Gesetzgeber hat sich bei der Umsetzung der Art. 3 a ff. 2. ARRL letztlich für eine Beschränkung des **Anwendungsbereichs auf die börsennotierte Aktiengesellschaft** entschieden, obwohl der Referentenentwurf eine dahin gehende Einschränkung noch nicht enthalten hat.<sup>22</sup> Diese Beschränkung auf börsennotierte Aktiengesellschaften kommt in Abs. 1 S. 1 (→ Rn. 17 ff.), Abs. 3 S. 2 (→ Rn. 35 f.), § 67 b Abs. 2 (→ § 67 b Rn. 12 f.), § 67 c Abs. 1 S. 1 (→ § 67 c Rn. 6 ff.) und S. 2 (→ § 67 c Rn. 10 f.) sowie Abs. 2 S. 5 (→ § 67 c Rn. 18) und § 67 d Abs. 1 S. 1 (→ § 67 d Rn. 6 ff.) und Abs. 5 (→ § 67 d Rn. 28 f.) zum Ausdruck. Rechtspolitisch dürfte dies zu begrüßen sein,<sup>23</sup> da Aktionäre nicht börsennotierter Aktiengesellschaften in der Regel nicht auf Verwahrketten zurückgreifen.

Das Regelungskonzept der §§ 67a-67f ist ebenso wie die Art. 3 a ff. 2. ARRL von vornherein für **grenzüberschreitende Sachverhalte** ausgelegt.<sup>24</sup> Allerdings unterscheiden sich die §§ 67a-67f in der konkreten Ausgestaltung dahin gehend nicht unwe-

---

der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung, KOM(2014), 213 endg.

18 Änderungen des Europäischen Parlaments vom 8.7.2015 zu dem Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung, ABl. C 265 v. 11.8.2017, S. 177.

19 Konkret zur 2. ARRL vgl. *Eggers/de Raet* AG 2017, 464 (467 ff.); *Noack* NZG 2017, 561 (561 ff.).

20 Dazu *Seibert* FS Vetter, 2019, S. 749, 752.

21 So ausdrücklich Begr. ARUG II RegE, BT-Drs. 19/9739, S. 65.

22 Das Erfordernis der Börsennotierung hervorhebend *Bundesrat*, Stellungnahme, BT-Drs. 19/10507, S. 2. Kritisch zum erweiterten Anwendungsbereich des Referentenentwurfs *Seulen* DB 2018, 2915 (2919); vgl. insgesamt *Zetzsche* ZGR 2019, 1 (12 f.).

23 Ebenso *Bork* NZG 2019, 738 (741); *Schmidt* NZG 2018, 1201 (1216).

24 Dazu *Zetzsche* ZGR 2019, 1 (9 ff.).

sentlich von den Art. 3 a ff. 2. ARRL. Letztere gehen davon aus, dass die Information der Aktionäre ein Aspekt des Gesellschaftsrechts des Mitgliedstaates ist, wo die börsennotierte Aktiengesellschaft ihren Sitz hat (Art. 1 Abs. 2 und 5 2. ARRL). Somit kommt es nicht auf den Sitz der Intermediäre an, was vor allem durch Art. 3 e 2. ARRL zum Ausdruck kommt, da für diese die Verpflichtungen unabhängig davon gelten, ob diese ihren Sitz in einem Mitgliedstaat oder einem Drittstaat haben. Dieses Prinzip wird in der Umsetzung im deutschen Recht freilich nicht eingehalten, da die §§ 67 a Abs. 3 S. 2, 67 b Abs. 2, 67 c Abs. 2 S. 5, 67 d Abs. 5 die Intermediäre auch zur Weiterleitung von Informationen über Aktiengesellschaften aus anderen Mitgliedstaaten verpflichten (→ Rn. 35 f.). Zur Begründung wird auf die Vermeidung von Lücken und Unsicherheiten verwiesen,<sup>25</sup> die bei einer konsequenten Anwendung von Art. 1 Abs. 2 und 5, Art. 3 e 2. ARRL schon nicht auftreten können, da die Intermediäre nach dem auf die Aktiengesellschaften in anderen Mitgliedstaaten anwendbaren Aktienrecht schon zur Übermittlung verpflichtet sind.<sup>26</sup> Diese überschießende Umsetzung im Anwendungsbereich dürfte auch nicht folgenlos bleiben, da sie für die Intermediäre bei einer unterschiedlichen Richtlinienumsetzung in den verschiedenen Mitgliedstaaten durchaus zu Konflikten zwischen dem deutschen Umsetzungsrecht und demjenigen eines anderen Mitgliedstaates führen kann.

## V. Rechtsfolgen von Verstößen

- 16 Die 2. ARRL lässt offen, wie die Mitgliedstaaten mit Verstößen im Rahmen des Regelungskomplexes *Know-your-Shareholder* umgehen sollen. Konzeptionell ist neben der Schaffung entsprechender Bußgeld- und Straftatbestände auch eine Übertragung des Sanktionsrahmens der Mitteilungspflichten in Form des **Rechtsverlusts** (§ 44 WpHG) denkbar, was im Ergebnis aber abzulehnen ist, da weder der Aktiengesellschaft noch dem Aktionär in der Regel ein Fehlverhalten der Intermediäre zuzurechnen ist.<sup>27</sup> Zudem würde das dem Regelungsziel des gesamten Regelungskomplexes *Know-your-Shareholder* entgegenstehen, da dieser doch gerade die Ausübung von Aktionärsrechten erleichtern soll (→ Rn. 2).<sup>28</sup> Eine öffentlich-rechtliche Überwachung ist im Regelungskomplex *Know-your-Shareholder* nicht vorgesehen, was aufgrund der Schwächen im privatrechtlichen Sanktionenregime nicht unproblematisch ist.<sup>29</sup>

## C. Pflicht zur Übermittlung von Unternehmensereignissen an die Aktionäre (Abs. 1)

### I. Übermittlungsverpflichtete

- 17 Als Übermittlungsverpflichtete kommen nach § 67 a nur **börsennotierte Aktiengesellschaften** in Betracht, die in § 3 Abs. 2 legaldefiniert werden.<sup>30</sup> Dabei macht es keinen Unterschied, ob die Aktiengesellschaft im In- oder im Ausland börsennotiert ist.<sup>31</sup> Nicht ausreichend ist hingegen eine Notierung im Freiverkehr.<sup>32</sup> Für alle anderen Aktiengesellschaften ist Abs. 1 nicht anwendbar. Auch für eine analoge Anwendung fehlt es an einer entsprechend vergleichbaren Interessenlage.

25 Begr. ARUG II RegE, BT-Drs. 19/9739, S. 62.

26 Ebenso Bork NZG 2019, 738 (740); Stiegler WM 2019, 620 (621); weniger kritisch Zetzsche ZGR 2019, 1 (10) mit dem Hinweis auf die umstrittene international-privatrechtliche Qualifikation der Verwahrkette zwischen Intermediären und Aktionären.

27 Im Ergebnis ebenso Eggers/de Raet AG 2017, 464 (472); Kuntz AG 2020, 18 (34).

28 Ebenso Eggers/de Raet AG 2017, 464 (472).

29 Sich daher *de lege ferenda* für eine Erfassung durch § 89 WpHG einsetzend Kuntz AG 2020, 18 (34).

30 Zur Maßgeblichkeit von § 3 Abs. 2 Begr. ARUG II RegE, BT-Drs. 19/9739, S. 59.

31 Begr. ARUG II RegE, BT-Drs. 19/9739, S. 60.

32 Begr. ARUG II RegE, BT-Drs. 19/9739, S. 60 unter Verweis auf Begr. RegE KonTraG BT-Drs. 13/9712, S. 12.

angewiesen, dabei keine strengen Anforderungen zu stellen. 2. Unternehmen, Selbstständige und Freiberufler können außerdem die Höhe ihrer Vorauszahlungen auf die Einkommen- und Körperschaftsteuer anpassen lassen. Gleiches gilt für den Messbetrag für Zwecke der Gewerbesteuer-Vorauszahlungen. Hierfür können sie bei ihrem Finanzamt einen Antrag stellen. Sobald klar ist, dass die Einkünfte der Steuerpflichtigen im laufenden Jahr voraussichtlich geringer sein werden als vor der Corona-Pandemie erwartet, werden die Steuervorauszahlungen unkompliziert und schnell herabgesetzt. 3. Auf die Vollstreckung von überfälligen Steuerschulden soll bis zum Ende des Jahres 2020 verzichtet werden. Säumniszuschläge, die in dieser Zeit gesetzlich anfallen, sollen erlassen werden. Dies betrifft die Einkommen- und Körperschaftsteuer sowie die Umsatzsteuer.<sup>33</sup>

#### D. Finanzierung

Alle diese Maßnahmen haben erhebliche finanzielle Lasten und Risiken für den Staat zur Folge, denen für den Bundeshaushalt durch das „Gesetz über die Feststellung eines Nachtrags zum Bundeshaushaltsplan für das Haushaltsjahr 2020 (Nachtragshaushaltsgesetz 2020)“<sup>34</sup> Rechnung getragen wurde. 29

Dazu musste der Deutsche Bundestag gemäß Art. 115 Abs. 2 Satz 6 und 7 GG beschließen, die **Regelgrenze für die Aufnahme von Krediten** nach Art. 109 Abs. 3 iVm Art. 115 Abs. 2 Satz 2 und 3 GG („Schuldenbremse“) um EUR 99,755 Mrd. zu überschreiten.<sup>35</sup> 30

### **Artikel 1 Gesetz zur vorübergehenden Aussetzung der Insolvenzantragspflicht und zur Begrenzung der Organhaftung bei einer durch die COVID-19-Pandemie bedingten Insolvenz (COVID-19-Insolvenzaussetzungsgesetz – COVInsAG)**

[vom Abdruck wird abgesehen]

### **Artikel 2 Gesetz über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie**

#### **§ 1 Aktiengesellschaften; Kommanditgesellschaften auf Aktien; Europäische Gesellschaften (SE); Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit**

(1) Die Entscheidungen über die Teilnahme der Aktionäre an der Hauptversammlung im Wege elektronischer Kommunikation nach § 118 Absatz 1 Satz 2 des Aktiengesetzes (elektronische Teilnahme), die Stimmabgabe im Wege elektronischer Kommunikation nach § 118 Absatz 2 des Aktiengesetzes (Briefwahl), die Teilnahme von Mitgliedern des Aufsichtsrats im Wege der Bild- und Tonübertragung nach § 118 Absatz 3

33 BMF-Schreiben, Steuerliche Maßnahmen zur Berücksichtigung der Auswirkungen des Coronavirus (COVID-19/SARS-CoV-2). IV A 3 -S 0336/19/10007 :002; 2020/0265898 vom 19.3.2020.

34 Vom 27.3.2020, BGBl. I, S. 556.

35 Deutscher Bundestag, Plen.-Prot. 19/154, S. 19139 (B); Beschlussempfehlung und Bericht des Haushaltsausschusses, BT-Drs. 19/18108 und 19/18131.

Satz 2 des Aktiengesetzes und die Zulassung der Bild- und Tonübertragung nach § 118 Absatz 4 des Aktiengesetzes kann der Vorstand der Gesellschaft auch ohne Ermächtigung durch die Satzung oder eine Geschäftsordnung treffen.

(2) <sup>1</sup>Der Vorstand kann entscheiden, dass die Versammlung ohne physische Präsenz der Aktionäre oder ihrer Bevollmächtigten als virtuelle Hauptversammlung abgehalten wird, sofern

1. die Bild- und Tonübertragung der gesamten Versammlung erfolgt,
2. die Stimmrechtsausübung der Aktionäre über elektronische Kommunikation (Briefwahl oder elektronische Teilnahme) sowie Vollmachterteilung möglich ist,
3. den Aktionären eine Fragemöglichkeit im Wege der elektronischen Kommunikation eingeräumt wird,
4. den Aktionären, die ihr Stimmrecht nach Nummer 2 ausgeübt haben, in Abweichung von § 245 Nummer 1 des Aktiengesetzes unter Verzicht auf das Erfordernis des Erscheinens in der Hauptversammlung eine Möglichkeit zum Widerspruch gegen einen Beschluss der Hauptversammlung eingeräumt wird.

<sup>2</sup>Der Vorstand entscheidet nach pflichtgemäßem, freiem Ermessen, welche Fragen er wie beantwortet; er kann auch vorgeben, dass Fragen bis spätestens zwei Tage vor der Versammlung im Wege elektronischer Kommunikation einzureichen sind.

(3) <sup>1</sup>Abweichend von § 123 Absatz 1 Satz 1 und Absatz 2 Satz 5 des Aktiengesetzes kann der Vorstand entscheiden, die Hauptversammlung spätestens am 21. Tag vor dem Tag der Versammlung einzuberufen. <sup>2</sup>Abweichend von § 123 Absatz 4 Satz 2 des Aktiengesetzes hat sich der Nachweis des Anteilsbesitzes bei börsennotierten Gesellschaften auf den Beginn des zwölften Tages vor der Versammlung zu beziehen und muss bei Inhaberaktien der Gesellschaft an die in der Einberufung hierfür mitgeteilten Adresse bis spätestens am vierten Tag vor der Hauptversammlung zugehen, soweit der Vorstand in der Einberufung der Hauptversammlung keine kürzere Frist für den Zugang des Nachweises bei der Gesellschaft vorsieht; abweichende Satzungsbestimmungen sind unbeachtlich. <sup>3</sup>Im Fall der Einberufung mit verkürzter Frist nach Satz 1 hat die Mitteilung nach § 125 Absatz 1 Satz 1 des Aktiengesetzes spätestens zwölf Tage vor der Versammlung und die Mitteilung nach § 125 Absatz 2 des Aktiengesetzes hat an die zu Beginn des zwölften Tages vor der Hauptversammlung im Aktienregister eingetragenen zu erfolgen. <sup>4</sup>Abweichend von § 122 Absatz 2 des Aktiengesetzes müssen Ergänzungsverlangen im vorgenannten Fall mindestens 14 Tage vor der Versammlung der Gesellschaft zugehen.

(4) <sup>1</sup>Abweichend von § 59 Absatz 1 des Aktiengesetzes kann der Vorstand auch ohne Ermächtigung durch die Satzung entscheiden, einen Abschlag auf den Bilanzgewinn nach Maßgabe von § 59 Absatz 2 des Aktiengesetzes an die Aktionäre zu zahlen. <sup>2</sup>Satz 1 gilt entsprechend für eine Abschlagszahlung auf die Ausgleichszahlung (§ 304 des Aktiengesetzes) an außenstehende Aktionäre im Rahmen eines Unternehmensvertrags.

(5) Der Vorstand kann entscheiden, dass die Hauptversammlung abweichend von § 175 Absatz 1 Satz 2 des Aktiengesetzes innerhalb des Geschäftsjahres stattfindet.

(6) Die Entscheidungen des Vorstands nach den Absätzen 1 bis 5 bedürfen der Zustimmung des Aufsichtsrats. Abweichend von § 108 Absatz 4 des Aktiengesetzes kann der Aufsichtsrat den Beschluss über die Zustimmung ungeachtet der Regelungen in der Satzung oder der Geschäftsordnung ohne physische Anwesenheit der Mitglieder schriftlich, fernmündlich oder in vergleichbarer Weise vornehmen.

(7) Die Anfechtung eines Beschlusses der Hauptversammlung kann unbeschadet der Regelung in § 243 Absatz 3 Nummer 1 des Aktiengesetzes auch nicht auf Verletzungen von § 118 Absatz 1 Satz 3 bis 5, Absatz 2 Satz 2 oder Absatz 4 des Aktiengesetzes, die Verletzung von Formerfordernissen für Mitteilungen nach § 125 des Aktiengesetzes sowie nicht auf eine Verletzung von Absatz 2 gestützt werden, es sei denn, der Gesellschaft ist Vorsatz nachzuweisen.



(8) Für Unternehmen, die in der Rechtsform der Kommanditgesellschaft auf Aktien verfasst sind, gelten die vorstehenden Absätze entsprechend. Für eine Europäische Gesellschaft nach der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) (ABl. L 294 vom 10.11.2001, S. 1), die zuletzt durch die Verordnung (EU) Nr. 517/2013 (ABl. L 158 vom 10.6.2013, S. 1) geändert worden ist, gelten die Absätze 1 bis 7 mit Ausnahme des Absatzes 5 entsprechend. In einer Gesellschaft nach § 20 des SE-Ausführungsgesetzes vom 22. Dezember 2004 (BGBl. I S. 3675), das zuletzt durch Artikel 9 des Gesetzes vom 12. Dezember 2019 (BGBl. I S. 2637) geändert worden ist, (Gesellschaft mit monistischem System) trifft die Entscheidungen nach den Absätzen 1 bis 4 der Verwaltungsrat; Absatz 6 findet auf eine solche Gesellschaft keine Anwendung.

(9) Die Absätze 1 und 2, Absatz 3 Satz 1 und 3 sowie die Absätze 4 bis 7 sind entsprechend auf Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit im Sinne des § 171 des Versicherungsaufsichtsgesetzes anzuwenden.

<p>A. Elektronische Teilnahme und Stimmabgabe von Aktionären, elektronische Teilnahme von Aufsichtsratsmitgliedern, Abs. 1 (Krenk) .... 1</p> <p>B. Voraussetzungen der Virtuellen Hauptversammlung, Abs. 2 ..... 17</p> <p style="padding-left: 20px;">I. Bild- und Tonübertragung der gesamten Versammlung, Abs. 2 Nr. 1 ..... 18</p> <p style="padding-left: 20px;">II. Stimmrechtsausübung der Aktionäre über elektronische Kommunikation, Abs. 2 S. 2 Nr. 2 GesCoronaG ..... 19</p> <p style="padding-left: 20px;">III. Fragemöglichkeit, Abs. 2 S. 1 Nr. 3 (Heidel/Lochner) ..... 22</p> <p style="padding-left: 40px;">1. Überblick über die Regelung, ihren Zusammenhang und die verfassungs- sowie europarechtliche Fragwürdigkeit des Konzepts ..... 22</p> <p style="padding-left: 60px;">a) Allgemeines ..... 22</p> <p style="padding-left: 60px;">b) Die Begründung des Gesetzgebers für sein Konzept ..... 23</p> <p style="padding-left: 60px;">c) Die Verfassungsrechtlichen Bedenken gegen das Konzept ..... 27</p> <p style="padding-left: 80px;">aa) Auslegung des Art. 14 GG in Hinblick auf die Auskunftspflicht durch das BVerfG ..... 29</p> <p style="padding-left: 80px;">bb) Die Anwendung der Grundsätze des BVerfG auf die Neuregelung der Auskunft .. 33</p> <p style="padding-left: 60px;">d) Die europarechtlichen Bedenken gegen das Konzept ..... 39</p> <p style="padding-left: 80px;">aa) Wortlaut der maßgebenden Bestimmungen der ARRL ..... 40</p>	<p>bb) Der wesentliche Inhalt der europäischen Vorgaben ..... 43</p> <p>cc) Die Bewertung von § 1 Abs. 2 GesCoronaG auf Basis der ARRL ..... 49</p> <p style="padding-left: 20px;">(1) Geltung der ARRL auch in der Krise ..... 50</p> <p style="padding-left: 20px;">(2) Zulässige Beschränkung des Auskunftsrechts? 52</p> <p>dd) Die Rechtsfolge eines Verstoßes gegen das Europarecht ..... 57</p> <p style="padding-left: 20px;">2. Die Regelung der Nr. 3 im Einzelnen ..... 58</p> <p>IV. Widerspruch, Abs. 2 S. 1 Nr. 4 ... 63</p> <p style="padding-left: 20px;">1. Überblick über die Regelung und ihren Zusammenhang ... 63</p> <p style="padding-left: 20px;">2. Die Regelung der Nr. 4 im Einzelnen ..... 65</p> <p>C. Die Beantwortung des Vorstands, insbes. sein Ermessen dabei, Abs. 2 S. 2 Hs. 1 ..... 72</p> <p style="padding-left: 20px;">I. Überblick über die Regelung, ihren Zusammenhang und ihre Fragwürdigkeit ..... 72</p> <p style="padding-left: 20px;">II. Pflichtgemäßes freies Ermessen ... 73</p> <p>III. Antworten in der Hauptversammlung oder über Website der Gesellschaft ..... 79</p> <p>D. Vorgabe, Fragen vor Hauptversammlung einzureichen, Abs. 2 S. 2, Hs. 2 ..... 81</p> <p style="padding-left: 20px;">I. Überblick über die Regelung und ihren Zusammenhang ..... 82</p> <p style="padding-left: 20px;">II. Die Regelung im Einzelnen und ihre Auswirkungen ..... 85</p>
---	--

<b>E. Weitere Aspekte im Hinblick auf Reden und Fragen in der virtuellen Hauptversammlung</b> .....	87	a) Zustimmungsbefürchtete Geschäfte; Maßstab der Zustimmungsestimmung (Abs. 6 S. 1) .....	129
<b>I. Protokollierung entsprechend § 131 Abs. 5 AktG?</b> .....	87	b) Delegation auf Ausschüsse .....	133
<b>II. Gegen- und Geschäftsordnungsanträge</b> .....	89	c) Zeitpunkt der Aufsichtsratsentscheidung .....	135
<b>F. Fristen, Abs. 3 (Müller)</b> .....	92	d) Rechtsfolgen bei verwehrteter AR-Zustimmung .....	136
<b>I. Einberufungsfrist</b> .....	97	aa) Rechtsfolgen bei Abschlagszahlung auf den Bilanzgewinn und auf die Ausgleichszahlung für außenstehende Aktionäre .....	137
<b>II. Legitimation durch Anteilsnachweis, record date</b> .....	98	bb) Rechtsfolgen bei hauptversammlungbezogenen Vorstands-kompetenzen .....	139
<b>III. Mitteilungspflichten vor der Hauptversammlung</b> .....	102	(1) Vorbereitungs-mängel .....	140
<b>IV. Minderheitsverlangen, Gegenrechte</b> .....	103	(2) Eingriffe in das Teilnahmerecht ...	141
<b>V. Rechtsfolgen</b> .....	105	2. Erleichterung der Beschlussfassung des Aufsichtsrats ohne physische Präsenz seiner Mitglieder (Abs. 6 S. 2) .....	144
<b>G. Regelungen zur Abschlagszahlung, Abs. 4 (Beneke)</b> .....	107	a) Regelungsgehalt .....	144
<b>I. Regelungsgehalt</b> .....	107	b) Modalitäten der Beschlussfassung .....	148
<b>II. Die Regelungen im Einzelnen</b> .....	109	<b>III. Geltung für die KGaA und SE</b> .....	151
1. Abschlagszahlung auch ohne Satzungsermächtigung, Abs. 4 S. 1 .....	109	<b>J. Anfechtung eines Beschlusses der Hauptversammlung, § 1 Abs. 7 (Heidel/Lochner)</b> .....	152
2. Abschlag auf die Ausgleichszahlung, Abs. 4 S. 2 .....	113	<b>I. Regelungsgehalt</b> .....	152
<b>H. Zeitraum für die Durchführung der Hauptversammlung, Abs. 5 (Illner/Beneke)</b> .....	116	1. Gesetzgeberische Begründung für die Regelung .....	153
<b>I. Regelungsgehalt</b> .....	116	2. Die vom Ausschluss betroffenen Anfechtungsgründe .....	155
<b>II. Die Regelung im Einzelnen</b> .....	117	3. Zeitlicher Anwendungsbereich .....	157
1. Grundlagen .....	117	4. Verfassungsrechtliche Bedenken .....	158
2. Wirkung des möglichen späteren HV-Termins für Entlastung von Organmitgliedern ..	120	a) Regelungsziel verstößt gegen Justizgewährleistungsanspruch .....	159
3. Wirkung des möglichen späteren HV-Termins für Höchstdauer von Aufsichtsratsmandaten .....	121	b) Regelungsziel überschneidend umgesetzt .....	165
4. Pflicht zur Einberufung der Hauptversammlung nach Eingang des AR-Berichts an die HV .....	122	<b>II. Die Regelungen im Einzelnen</b> .....	166
5. Wirkung des späteren HV-Termins für Kapitalmaßnahmen? .....	124	1. Anfechtungsausschluss bei Verletzung von § 118 Abs. 1 S. 3–5 AktG .....	166
6. Wirkung des späteren HV-Termins für Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln? ..	125	2. Anfechtungsausschluss bei Verletzung von § 118 Abs. 2 S. 2 AktG .....	169
7. Anwendbarkeit auf KGaA und SE .....	126		
<b>I. Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats, Abs. 6 (Illner)</b> .....	127		
<b>I. Grundlagen</b> .....	127		
<b>II. Die Regelungen im Einzelnen</b> .....	129		
1. Begründung eines Zustimmungsvorbehalts des Aufsichtsrats (Abs. 6 S. 1) .....	129		

3. Anfechtungsausschluss bei Verletzung von § 118 Abs. 4 AktG .....	171	Vorabdividende nach Abs. 4 .....	186b
4. Anfechtungsausschluss bei Verletzung von § 125 AktG ..	173	c) Entsprechende Anwendung von Regelungen zum Beschlussmängelrecht .....	186c
5. Anfechtungsausschluss bei Verletzung von § 1 Abs. 2 GesCoronaG .....	175	d) Problematische Geltung der Beschränkung der Auskunftspflicht in Abs. 2 S. 1 Nr. 3, S. 2 .....	186d
6. Ausnahme vom Anfechtungsausschluss: Vorsätzliche Verletzung .....	180	e) Entsprechende Anwendung von Abs. 6 zur AR-Zustimmung .....	187
<b>K. Anwendung auf KGaA und SE,</b>		2. Entsprechende Anwendung auf SE (Abs. 8 S. 2) .....	188
<b>Abs. 8 (Illner/Beneke) .....</b>	185	3. Besonderheit bei monistischer SE (Abs. 8 S. 3) .....	189
<b>I. Grundlagen .....</b>	185	<b>L. Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit, Abs. 9 (Illner/Beneke) .....</b>	190
<b>II. Die Regelungen im Einzelnen ....</b>	186	<b>I. Regelungsgehalt .....</b>	190
1. Entsprechende Anwendung auf KGaA (Abs. 8 S. 1) .....	186	<b>II. Die Regelung im Einzelnen .....</b>	191
a) Entsprechende Anwendung der Vorschriften für die Einberufung .....	186a		
b) Entsprechende Anwendung der Vorschrift zur			

**A. Elektronische Teilnahme und Stimmabgabe von Aktionären, elektronische Teilnahme von Aufsichtsratsmitgliedern, Abs. 1 (*Krenek*)**

Die COVID-19-Pandemie führt in allen 16 Ländern der Bundesrepublik Deutschland aktuell zu massiven Einschränkungen des öffentlichen Lebens. Die Schutzmaßnahmen zur Vermeidung der Ausbreitung dieser Pandemie, insbesondere die Einschränkungen der Versammlungsmöglichkeiten von Personen, haben zum Teil erhebliche Auswirkungen auf die **Handlungsfähigkeit von Unternehmen** und damit auch der Aktiengesellschaften, da diese teilweise nicht mehr in der Lage sind, auf herkömmlichem Weg **Beschlüsse auf Versammlungen** der entsprechenden Organe herbeizuführen. Dies betrifft einerseits die in der Regel jährlich stattfindenden **ordentlichen Versammlungen**, die vielfach der Feststellung des Jahresabschlusses und der Festlegung einer Gewinnausschüttung dienen, und andererseits **außerordentliche Versammlungen**, die aufgrund besonderer Maßnahmen erforderlich sind, insbesondere für Kapitalmaßnahmen und Umstrukturierungen. Letztere sind vor allem bei außergewöhnlichen Umständen, wie sie derzeit bestehen, möglicherweise von existenzieller Bedeutung für die betroffenen Gesellschaften, Vereine, Stiftungen und Genossenschaften. Darüber hinaus ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht absehbar, wie lange die Auswirkungen der COVID-19-Krise eine herkömmliche Beschlussfassung erschweren und ob die bestehenden gesetzlichen **Fristen** für bestimmte Versammlungsbeschlüsse eingehalten werden können. Dies könnte unter anderem auch zur Folge haben, dass bei einzelnen Rechtsformen die **Bestellungszeiträume** für bestimmte Ämter oder Positionen ablaufen und mangels Beschlussfassung **nicht neu besetzt** werden können. Dies könnte eine Führungslosigkeit bei Unternehmen einzelner Rechtsformen zur Folge haben.<sup>1</sup> Daher traf der Gesetzgeber mit Art. 2 des Gesetzes zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht vom 27.3.2020<sup>2</sup> für einen begrenzten Zeitraum auch Regelungen, die der **Gefahr der Ansteckung und Verbreitung** des Virus namentlich in der Hauptversammlung vorbeugen und es ermöglichen sollen, Entscheidungen im Interesse der Gesellschaft rasch vornehmen zu können.

1 Vgl. BT-Drs. 19/18110 S. 3.

2 BGBl. I S. 569.

- 2 Die in § 1 GesCoronaG geregelten Erleichterungen für Aktiengesellschaften treten wegen der Eilbedürftigkeit aufgrund von Art. 6 Abs. 2 des Gesetzes zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht am Tag nach der Verkündung des Gesetzes und damit am **28.3.2020 in Kraft**. Sie gelten aufgrund der **Übergangsvorschrift** in § 7 Abs. 1 GesCoronaG für das gesamte Jahr 2020, da derzeit nicht absehbar ist, inwieweit aufgrund der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie über das Jahr hinweg weiterhin Einschränkungen bestehen, die die Durchführung einer Versammlung mit physischer Präsenz der Aktionäre oder Mitglieder verhindern oder erschweren. Aufgrund der Regelung in Art. 6 Abs. 2 des Gesetzes zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht treten sie am **31.12.2021 außer Kraft**, da es sich hierbei nur um vorübergehende Maßnahmen zur Abmilderung der Auswirkungen der Infektionen mit dem SARS-CoV-2-Virus handelt. Mit dem automatischen Außerkrafttreten zum 31.12.2021 verbleibt einerseits ausreichend **Spielraum für eine Verlängerung** des Geltungszeitraums im Verordnungswege entsprechend § 8 für den Fall noch andauernder Auswirkungen der Infektionen mit dem SARS-CoV-2-Virus, und andererseits wird der vorübergehende Charakter der Regelungen dadurch gewahrt, dass sie automatisch wieder außer Kraft treten.<sup>3</sup>
- 3 Bei **Publikumshauptversammlungen** macht erfahrungsgemäß eine Vielzahl von Aktionären von dem grundlegenden Recht eines jeden Aktionärs zur Teilnahme Gebrauch, was speziell für die großen börsennotierten Gesellschaften gilt. Daher besteht angesichts der Teilnahme einer Vielzahl von Personen auf vergleichsweise engem Raum eine erhöhte Ansteckungsgefahr durch das Corona-Virus.<sup>4</sup>
- 4 Ungeachtet dessen **gilt die Neuregelung** in § 1 GesCoronaG nach ihrem eindeutigen Wortlaut sowohl für **börsennotierte** als auch für **nicht börsennotierte** Gesellschaften, weil keine Differenzierung erfolgte. Ebenso gilt diese Regelung sowohl für **ordentliche** wie auch für **außerordentliche** Hauptversammlungen.<sup>5</sup> Ist eine Hauptversammlung allerdings **bereits einberufen** worden, muss diese **abgesagt** werden und auf der Grundlage der Vorgaben aus § 1 GesCoronaG neu einberufen werden.<sup>6</sup> Eine Abhaltung als Präsenzhauptversammlung würde gegen die auf der Grundlage des Infektionsschutzgesetzes erlassenen Beschränkungen verstoßen; da der Aktionär an ihr aus diesen Gründen nicht teilnehmen dürfte, wäre sein Teilnahmerecht verletzt – die Teilnahme an einer Hauptversammlung wird kaum als triftiger Grund für eine Ausnahme angesehen werden können.<sup>7</sup> Wenn eine Aktiengesellschaft bereits eine Hauptversammlung einberufen hatte und nun von den Möglichkeiten des § 1 GesCoronaG Gebrauch machen möchte, ist dies als Rücknahme und Neueinberufung zu werten. Daher müssen die Regelungen über die Einberufung, insbesondere die Einberufungsfrist beachtet werden.<sup>8</sup>
- 5 Bislang enthielt § 118 Abs. 1 S. 2 AktG die Vorgabe, dass die Satzung vorsehen oder den Vorstand dazu ermächtigen kann, dass die Aktionäre an der Hauptversammlung auch ohne Anwesenheit an deren Ort und ohne einen Bevollmächtigten teilnehmen und sämtliche oder einzelne ihrer **Rechte** ganz oder teilweise **im Wege elektronischer Kommunikation** ausüben können. Dabei geht § 118 Abs. 1 S. 1 AktG von der Präsenzhauptversammlung, nicht von einer virtuellen Hauptversammlung aus; nur die

3 BT-Drs. 19/18110 S. 42.

4 Zur Problematik der Hauptversammlung in Zeiten der Corona-Krise *Noack/Zetzsche* DB 2020, 659 ff. die allerdings das Gesetz vom 27.3.2020 noch nicht berücksichtigen konnten; auch *Mayer/Jenne* BB 2020, 835 ff.

5 Vgl. BT-Drs. 19/18110 S. 3; *Noack/Zetzsche* AG 2020, 265 (267); *Mayer/Jenne* BB 2020, 835 (836).

6 So auch *Noack/Zetzsche* AG 2020, 265 (267); *Mayer/Jenne* BB 2020, 835 (836).

7 Zu den durch die Corona-Krise bedingten Problemen *vor* Inkrafttreten des Gesetzes vom 27.3.2020 *Noack/Zetzsche* DB 2020, 658 ff.

8 So auch *Mayer/Jenne* BB 2020, 835 (843).

Teilnahme der Aktionäre erfolgt danach durch Zuschaltung.<sup>9</sup> Die Neuregelung in § 1 Abs. 1 GesCoronaG verzichtet auf die Satzungsermächtigung und ermöglicht es kraft Gesetzes dem Vorstand, eine Reihe von Entscheidungen im Sinne des § 118 AktG zu treffen, so dass eine Hauptversammlung auch ohne physische Präsenz der Aktionäre stattfinden kann.

Gegen diese grundsätzlich eingeräumte Möglichkeit der Abhaltung einer derartigen **virtuellen Hauptversammlung** können **keine europarechtlichen Bedenken**<sup>10</sup> erhoben werden. Sie ist von Art. 8 Abs. 1 und Abs. 2 ARRL gedeckt. Nach Art. 8 Abs. 1 ARRL gestatten die Mitgliedstaaten den Gesellschaften, ihren Aktionären jede Form der Teilnahme an der Hauptversammlung auf elektronischem Wege anzubieten, wobei die dort aufgeführten Formen der Teilnahme nicht abschließend aufgezählt sind, wie das Wort „insbesondere“ in Art. 8 Abs. 1 ARRL zeigt. Aufgrund von Art. 8 Abs. 2 ARRL bleiben Rechtsvorschriften über den Entscheidungsprozess in der Gesellschaft zur Einführung oder Anwendung einer Form der Teilnahme auf elektronischem Wege, die die Mitgliedstaaten bereits erlassen haben oder möglicherweise noch erlassen, von den Regelungen in Abs. 1<sup>11</sup> unberührt. Der Entscheidungsprozess geht nun dahin, dass allein der Vorstand darüber zu entscheiden hat aufgrund der Regelung in § 1 Abs. 1 GesCoronaG. Auch soll Art. 8 Abs. 1 ARRL nur einen **Mindeststandard** ermöglichen,<sup>12</sup> über den die Mitgliedstaaten dann hinausgehen können. Abgesehen davon wird auch schon zum bislang geltenden Recht davon ausgegangen, dass alle Aktionäre zugeschaltet werden können, sofern eine entsprechende Satzungsregelung dies eröffnet (→ Rn. 5).

§ 1 Abs. 1 GesCoronaG räumt dem Vorstand aufgrund der Formulierung „kann“ ein **Ermessen** hinsichtlich der Entscheidung ein, **ob** die Hauptversammlung **virtuell** abgehalten wird. Insoweit unterscheidet sich die Formulierung zu Abs. 2 Satz 2, wo von pflichtgemäßem, freien Ermessen die Rede ist. Bei der Ermessensentscheidung zur Einberufung der Hauptversammlung muss es sich um ein **pflichtgemäßes** Ermessen handeln, das sich insbesondere am **Normzweck** zu orientieren hat. Sofern und solange erhebliche Gesundheitsgefahren von der Abhaltung einer Hauptversammlung für alle Teilnehmer drohen, wird eine Ermessensreduktion auf null dahin gehend anzunehmen sein, dass der Vorstand verpflichtet ist, von den Möglichkeiten des § 1 Gebrauch zu machen. Etwas **anderes** kann im Einzelfall bei einer **Ein-Mann-AG** oder einer Gesellschaft mit einem **sehr überschaubaren Aktionärskreis** gelten, bei deren Abhaltung der empfohlene Abstand der einzelnen Teilnehmer von 1,5 bis 2 m in jedem Fall gewahrt bleibt. Zudem wird bei der Ermessensausübung zu beachten sein, ob die von der COVID-19-Pandemie ausgehenden Gefahren noch fortbestehen. Wenn dies nicht mehr der Fall sein sollte, wird nach dem hinter dem Gesetz stehenden Grundgedanken nicht mehr davon ausgegangen werden können, dass eine auf dieses Gesetz gestützte Hauptversammlung gesetzeskonform abgehalten wurde. Die mit diesem Gesetz verbundenen Einschränkungen wesentlicher Aktionärsrechte wie namentlich das Rede- und Fragerecht können nur solange gerechtfertigt sein,<sup>13</sup> wie die krisenbedingte Situation fortbesteht.

9 So *Krenek/Pluta* in Heidel Aktienrecht AktG § 118 Rn. 14; *Hüffer/Koch* AktG § 118 Rn. 10.

10 Anders in Bezug auf das Fragerecht → Rn. 22 ff.

11 Art. 8 Abs. 2 S. 1 ARRL: Werden elektronische Mittel eingesetzt, um Aktionären die Teilnahme an der Hauptversammlung zu ermöglichen, so darf ihr Einsatz nur solchen Anforderungen oder Beschränkungen unterworfen werden, die zur Feststellung der Identität der Aktionäre und zur Gewährleistung der Sicherheit der elektronischen Kommunikation erforderlich sind, und dies nur in dem Maße, wie sie diesen Zwecken angemessen sind.

12 So *Jung/Stiegler* in *Jung/Krebs/Stiegler* Gesellschaftsrecht in Europa, § 30 Rn. 122; *Schmidt* BB 2006, 1641 (1643) jeweils mwN.

13 Zur Vereinbarkeit dieser Einschränkungen mit höherrangigem Recht → Rn. 27 ff.

- 8 Das dem Vorstand in § 1 Abs. 1 GesCoronaG eingeräumte **Ermessen** wird **gerichtlich** im Rahmen einer Beschlussmängelklage auf einen **Fehlgebrauch** hin überprüft werden können. Der in § 1 Abs. 7 GesCoronaG geregelte Anfechtungsausschluss bezieht sich nach seinem Wortlaut nicht auf die Entscheidung nach § 1 Abs. 1 GesCoronaG. Eine Nichtigkeit nach § 241 Nr. 1 AktG wird sich nicht annehmen lassen, weil der Vorstand tatsächlich einberufen hat – wenn auch unter Missachtung des ihm eingeräumten Ermessens für die Art und Weise der Durchführung der Hauptversammlung. Da § 1 Abs. 1 GesCoronaG eine derartige virtuelle Hauptversammlung zulässt, kann auch nicht von einem Verstoß gegen das Wesen der Aktiengesellschaft im Sinne des § 241 Nr. 3 1. Alt. AktG ausgegangen werden. Allerdings ist eine Gesetzesverletzung im Sinne des § 243 Abs. 1 AktG mit der Folge der **Anfechtbarkeit** zu bejahen, wenn ein Ermessensfehlgebrauch vorliegt. Dieser Verstoß muss auch als kausal angesehen werden, weil dadurch die Beschneidung von elementaren Aktionärsrechten wie dem Recht aus § 131 AktG ermöglicht wurde. Insoweit ist die Situation vergleichbar mit einem Einberufungsmangel, wie er bei § 124 Abs. 3 AktG beispielsweise ebenfalls zur Anfechtbarkeit führt.<sup>14</sup>
- 9 Fraglich ist, wie zu verfahren ist, wenn eine aufgrund von § 118 Abs. 1 Satz 2 AktG erlassene **Satzung** bereits bestimmte Vorgaben enthält, wie alle oder einzelne Rechte ganz oder teilweise online ausgeübt werden können, diese aber **restriktiver** sind als die **gesetzlichen Vorgaben**. Unter Berücksichtigung der Satzungsstrenge aus § 23 Abs. 5 AktG und dem „lex posterior“-Grundsatz wird davon auszugehen sein, dass in dieser Konstellation für die Dauer der Geltung der Regelungen des § 1 GesCoronaG das **Gesetz Vorrang** haben wird, sofern es zu einem Widerspruch zwischen der Neuregelung und der vorhandenen Satzung kommt.<sup>15</sup>
- 10 Zu dem dem Vorstand in § 1 Abs. 1 GesCoronaG ermöglichten Entscheidungen gehört die **Teilnahme im Wege elektronischer Kommunikation** im Sinne des § 118 Abs. 1 S. 2 AktG – mithin durch entsprechende Zuschaltung aller teilnehmenden Aktionäre. Der zentrale **Unterschied** zur bisherigen Regelung liegt darin, dass dies nun ausdrücklich durch das Gesetz gestattet wird und nicht der Satzungsautonomie überlassen bleibt. Damit aber wird **erstmalig** eine **rein virtuelle** Hauptversammlung ermöglicht, weil unter der Geltung des bisherigen § 118 Abs. 1 AktG jedem Aktionär die Möglichkeit zustehen musste, seine Rechte am Ort der Hauptversammlung auszuüben.<sup>16</sup>
- 11 Ebenso kann der **Vorstand die Entscheidung** über die **Stimmabgabe im Wege elektronischer Kommunikation** treffen – dies betrifft die **Briefwahl** im Sinne des § 118 Abs. 2 AktG, die nach der Legaldefinition in dieser Vorschrift entweder schriftlich **oder** im Wege elektronischer Kommunikation erfolgen kann.<sup>17</sup> Die Neuregelung führt nun dazu, dass die elektronische Stimmabgabe im Falle einer entsprechenden Entscheidung des Vorstands für die elektronische Stimmabgabe die einzige Möglichkeit der Stimmabgabe durch den Aktionär selbst in einer derartigen virtuellen Hauptversammlung neben der über den bevollmächtigten Stimmrechtsvertreter sein wird. Damit aber ist die **Möglichkeit der „klassischen“ schriftlichen Briefwahl** nach dem Wortlaut der Regelung **ausgeschlossen**.
- 12 Die Ermächtigungen in § 1 Abs. 1 und Abs. 2 GesCoronaG betreffen nach dem **Wortlaut** des Gesetzes ausschließlich Hauptversammlungen, die vom **Vorstand einberufen** werden. Daher können sie nach dem Wortlaut nicht zur Anwendung gelangen, wenn der in § 121 Abs. 2 S. 3 AktG genannte Personenkreis eine Hauptversammlung einbe-

14 Hierzu die Nachweise in Fn. 24

15 Ebenso *Noack/Zetzsche* AG 2020, 265 (266).

16 Vgl. *Noack/Zetzsche* AG 2020, 265 (266).

17 Von der bereits durch § 118 AktG eingeräumten Möglichkeit machte in der aktuellen Situation zB die Bayer AG in einer ergänzenden Bekanntmachung vom 17.3.2020 im Bundesanzeiger zu ihrer Hauptversammlung auch schon vor dem Inkrafttreten des Gesetzes Gebrauch.

rufen will.<sup>18</sup> Dies gilt insbesondere für den Fall des § 111 Abs. 3 S. 1 AktG, wonach der **Aufsichtsrat** eine Hauptversammlung einzuberufen hat, wenn das **Wohl der Gesellschaft** es erfordert.<sup>19</sup> In dieser Situation muss es möglich sein, § 1 Abs. 1 und Abs. 2 GesCoronaG analog anzuwenden; der Gesetzgeber hat diesen Fall offensichtlich nicht erkannt. Gerade wenn es aber das Wohl der Gesellschaft verlangt, muss regelmäßig von **Dringlichkeit** auszugehen sein – da der Normzweck von § 1 GesCoronaG aber gerade darin liegt, die Handlungsfähigkeit der Gesellschaft zu erhalten, ist eine analoge Anwendung gerechtfertigt.

Im Falle einer **Ermächtigung der Aktionäre** zur Einberufung durch das Gericht muss gleichfalls von einer **analogen** Anwendung von § 1 GesCoronaG – ausgenommen das Zustimmungserfordernis des Aufsichtsrats – ausgegangen werden, weil der Aktionär dann an der Stelle des Vorstands bei der Einberufung handelt, auch wenn er dadurch nicht zum Organ der Gesellschaft wird, sondern im eigenen Namen handelt.<sup>20</sup> In gegenteilige Auffassung würde die Pflichten des Aufsichtsrates aus § 111 Abs. 3 AktG obsolet machen sowie die Rechte der Minderheit aus § 122 Abs. 3 AktG ausschließen, wofür die Corona-Kreise keine hinreichenden Anlass bietet, weil durch § 1 GesCoronaG das entsprechende Instrumentarium geschaffen wurde, die Gesellschaft handlungsfähig zu erhalten.<sup>21</sup>

Bei § 122 Abs. 1 AktG stellt sich das Problem nicht in dieser Dringlichkeit, weil hier zwar der Antrag vom Aktionär ausgeht, die Hauptversammlung aber vom Vorstand einberufen wird,<sup>22</sup> der dann entsprechend den Vorgaben aus § 1 GesCoronaG handeln kann, solange seine zeitliche Zuständigkeit reicht und nicht auf den Versammlungsleiter oder den Vorstand in der Hauptversammlung übergegangen ist.<sup>23</sup>

§ 118 Abs. 3 S. 1 AktG sieht vor, dass die **Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats teilnehmen**. In § 118 Abs. 3 S. 2 AktG ist geregelt, dass die Satzung bestimmte Fälle vorsehen kann, in denen die Teilnahme von Mitgliedern des Aufsichtsrats im Wege der Bild- und Tonübertragung erfolgen darf. Aufgrund von § 1 Abs. 1 GesCoronaG kann der Vorstand eine derartige Entscheidung nunmehr auch hier ohne Ermächtigung durch die Satzung oder eine Geschäftsordnung treffen.

Ebenfalls **weggefallen** ist die in § 118 Abs. 4 AktG angeordnete **Notwendigkeit einer Ermächtigung** durch die Satzung oder eine Geschäftsordnung, um eine Bild- und Tonübertragung der Hauptversammlung zuzulassen.

Diese **Entscheidungen bedürfen** aufgrund der ausdrücklichen Regelung in § 1 Abs. 6 GesCoronaG der **Zustimmung des Aufsichtsrats**. Fehlt ein Beschluss des Aufsichtsrates, werden die Beschlüsse einer derartigen (präsenzlosen) Hauptversammlung **anfechtbar** sein. Die Vorschrift des § 1 Abs. 6 GesCoronaG ist in der Regelung über den Anfechtungsausschluss nicht genannt. Dann aber muss es bei den allgemeinen Regeln bleiben. Einem **Verstoß** gegen das Zustimmungserfordernis des Aufsichtsrats muss auch die erforderliche **Relevanz** beigemessen werden. Es fehlt dann an einer ordnungsgemäßen Einberufung oder Ankündigung der Hauptversammlung, weil die Voraussetzungen für die Abhaltung einer präsenzlosen Hauptversammlung nicht eingehalten wurden. Ein derartiger Verstoß wird von der Rechtsprechung wie auch der Li-

18 Vgl. *Noack/Zetsche AG* 2020, 265 (267), die zur Analogie aber nicht Stellung nehmen.

19 Hierzu *Heidel/Breuer/Fraune* § 11 Rn. 26; *Spindler/Stilz/Spindler* § 11 Rn. 57.

20 Hierzu und zu Einzelheiten nur *Heidel/Müller* § 122 Rn. 34; *Spindler/Stilz/Rieckers* § 122 Rn. 67; *Großkomm-AktienR/Butzke* § 122 Rn. 102 ff.; *Habersack/Mülbert ZGR* 2014, 1 (8 ff.)

21 *Noack/Zetsche AG* 2020, 265 (277) scheinen einer Analogie nicht näher treten zu wollen, wenn sie bei einem Verstoß gegen von der Nichtigkeit gefasster Beschlüsse ausgehen

22 So ausdrücklich *Hüffer/Koch* § 122 Rn. 7.

23 Hierzu *ZGR* 2014, 1 (9).

teratur regelmäßig als für das Teilhaberecht des Aktionärs grundsätzlich bedeutsam angesehen.<sup>24</sup>

## B. Voraussetzungen der Virtuellen Hauptversammlung, Abs. 2

- 17 § 1 Abs. 2 GesCoronaG regelt für börsen- wie nicht börsennotierte Gesellschaften die **Voraussetzungen**, die erfüllt sein müssen, um eine Versammlung ohne physische Präsenz der Aktionäre oder ihrer Bevollmächtigten im Wege der Zuschaltung als virtuelle Hauptversammlung durchführen zu können. Aus dieser Regelung ist zunächst der Schluss zu ziehen, dass eine Bevollmächtigung auch bei einer solchen Hauptversammlung im Sinne des § 1 Abs. 1 GesCoronaG zulässig bleiben muss.

### I. Bild- und Tonübertragung der gesamten Versammlung, Abs. 2 Nr. 1

- 18 § 1 Abs. 2 Nr. 1 GesCoronaG verlangt, dass die **Bild- und Tonübertragung der gesamten Versammlung** erfolgt. Demgemäß müssen auch die „**Generaldebatte**“ und die **Abstimmungen** bis hin zur **Feststellung über die Beschlussfassung** und den **Schluss der Hauptversammlung** auf diese Art und Weise übertragen werden.<sup>25</sup> Keine Voraussetzung ist allerdings, dass diese Übertragung technisch ungestört abläuft und insbesondere bei jedem Aktionär ankommt.<sup>26</sup> Dieser Gedanke steht in Einklang auch mit der Vorschrift des § 243 Abs. 3 Nr. 1 AktG mit dem dort geregelten Anfechtungsausschluss bei einer durch **technische Störungen** verursachten Verletzung von Rechten, die nach § 118 Abs. 1 S. 2 und Abs. 2 AktG auf elektronischem Wege wahrgenommen werden, es sei denn, der Gesellschaft ist **grobe Fahrlässigkeit oder Vorsatz** vorzuwerfen. Nicht in Betracht kommen wird dagegen, dass – anders als bei § 243 Abs. 3 Nr. 1 – die Satzung einen **strengeren Verschuldensmaßstab** in Form der Beschränkung auf Vorsatz bestimmen kann. Insoweit muss der in § 23 Abs. 5 AktG enthaltene **Grundsatz der Satzungsstrenge** maßgeblich sein. Dies stünde zudem in Widerspruch zu einem der zentralen Grundgedanken des neuen Gesetzes über den **Anfechtungsausschluss** in § 1 Abs. 7 GesCoronaG (→ Rn. 152 ff.) wegen Verstößen gegen § 118 Abs. 1 S. 3 bis 5, Abs. 2 S. 2 oder Abs. 4 AktG. Dieser soll verhindern, dass die Erleichterungen von den Gesellschaften aus Sorge vor Anfechtungsklagen nicht in Anspruch genommen werden. Die Grundsatzentscheidung zur Versammlung ohne physische Präsenz soll ebenfalls weitgehend anfechtungsfrei gestellt werden, um zu verhindern, dass die Gesellschaften zur Vermeidung von Klagen in der Notsituation es nicht wagen, von diesem Mittel Gebrauch zu machen.<sup>27</sup>

### II. Stimmrechtsausübung der Aktionäre über elektronische Kommunikation, Abs. 2 S. 2 Nr. 2 GesCoronaG

- 19 Aufgrund von Abs. 2 Nr. 2 GesCoronaG muss die **Stimmrechtsausübung** der Aktionäre über elektronische Kommunikation – also durch **Briefwahl** oder elektronische **Teilnahme** – sowie **Vollmachtserteilung** möglich sein.
- 20 Wird die Versammlung aufgrund einer Entscheidung der Gesellschaft nach § 1 Abs. 1 GesCoronaG nur mit **Briefwahl und Vollmachtstimmrecht** durchgeführt, fallen nach dem Willen des Gesetzgebers alle Antragsrechte „in“ der Versammlung weg.<sup>28</sup> Demgemäß können weder Anträge zur Geschäftsordnung noch Gegenanträge gestellt wer-

24 Vgl. nur BGHZ 160, 253 (255 f.); ZIP 2017, 2245 (2252); *Heidel* in *Heidel Aktienrecht AktG* § 243 Rn. 19; *Hüffer/Koch* § 243 Rn. 14; *MüKoAktG/Hüffer/Schäfer* § 243 Rn. 34; krit. indes *Bürgers/Körper/Göz AktG* § 243 Rn. 8.

25 So BT-Drs. 19/18110 S. 26.

26 So BT-Drs. 19/18110 S. 26.

27 So BT-Drs. 19/18110 S. 27.

28 So BT-Drs. 19/18110 S. 26.