

## Weiterer Reformbedarf im Aktienrecht – Mehr Aktionärsdemokratie wagen

ZHR 186 (2022) 201–212

### *I. Veränderung des Rollenverständnisses der Hauptversammlung*

Die anstehende Hauptversammlungssaison wird wieder von virtuellen Versammlungen nach den Sonderregelungen des COVMG<sup>1</sup> geprägt sein.<sup>2</sup> Das Auslaufen der pandemiebedingten Ausnahmevorschriften Ende August dieses Jahres<sup>3</sup> wird der Gesetzgeber aber nutzen, um dauerhaft Regelungen für eine Hauptversammlung ohne physische Präsenz zu schaffen; ein Referentenentwurf liegt bereits vor.<sup>4</sup> Auf die Ausgestaltungsmöglichkeiten, die dabei bestehen, und das im Referentenentwurf vorgesehene Regelungskonzept soll an dieser Stelle aber nicht näher eingegangen werden. Hierzu kann auf die bereits unterbreiteten Vorschläge und die entsprechende Diskussion in der Literatur verwiesen werden.<sup>5</sup>

Die Schaffung von Neuregelungen zu einem virtuellen Hauptversammlungsformat bietet allerdings auch die Gelegenheit, sich mit weiterem Reformbedarf im Aktienrecht auseinanderzusetzen. Bestehenden Reformbedarf, zu

---

1 § 1 des Gesetzes über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie vom 27. 3. 2020, BGBl. I (2020), S. 569 (zuletzt geändert durch Art. 15 des Gesetzes vom 10. 9. 2021, BGBl. I (2021), S. 4147).

2 Zu virtuellen Hauptversammlungen für Februar 2022 haben beispielsweise die Siemens Aktiengesellschaft, die Siemens Energy AG und die Siemens Healthineers AG sowie die thyssenkrupp AG und die TUI AG einberufen. Eine regelmäßig aktualisierte Übersicht über Hauptversammlungstermine und die Versammlungsform findet sich etwa auf der Internetseite der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) unter <https://www.dsw-info.de/anlegerschutz/hauptversammlung/termine/>.

3 § 7 Abs. 1 COVMG.

4 Der Referentenentwurf ist abrufbar unter [https://www.bmj.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RefE\\_virtuelle\\_Hauptversammlung.pdf](https://www.bmj.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RefE_virtuelle_Hauptversammlung.pdf).

5 Siehe zu Vorschlägen für die mögliche Ausgestaltung einer dauerhaften virtuellen Hauptversammlung etwa den ausführlichen Beitrag der Gesellschaftsrechtlichen Vereinigung (VGR), abrufbar unter [https://www.gesellschaftsrechtlichevereinigung.de/fileadmin/pdf/VGR\\_Reform\\_der\\_Hauptversammlung.pdf](https://www.gesellschaftsrechtlichevereinigung.de/fileadmin/pdf/VGR_Reform_der_Hauptversammlung.pdf); ferner etwa *Drinhausen*, BZ v. 13. 8. 2021, 8; *Dubovitskaya*, NZG 2020, 647; *Seibt/Danwerth*, NZG 2020, 1241, 1248ff. Siehe zum Referentenentwurf auch den Beitrag von *Drinhausen/Keinath*, BB 2022, 451.

dem auch konkrete Regelungsvorschläge in Literatur und Praxis erarbeitet worden sind, hatte ich bereits im Rahmen eines Editorials 2019 aufgezeigt.<sup>6</sup> Wie dort näher ausgeführt, zählt dazu u.a. die veränderte Erwartungshaltung an den Aufsichtsrat, die diesem statt der herkömmlichen Überwachungs- und Beratungsfunktion eine erheblich aktivere Rolle zuschreibt und die Grenzen zwischen der dem Vorstand zugewiesenen Geschäftsführung und der dem Aufsichtsrat zugewiesenen Überwachung zunehmend verschwimmen lässt.<sup>7</sup> Seither sind die gesetzlich festgeschriebenen Aufgaben des Aufsichtsrats und die Anforderungen an seine Sachkunde nochmals erweitert worden.<sup>8</sup>

Gegenstand dieses Editorials ist die Rolle der Hauptversammlung. Denn auch für diese kristallisiert sich zunehmend ein Rollenverständnis heraus, das auf eine Erweiterung der Mitsprachemöglichkeiten auch zu Bereichen gerichtet ist, die – jedenfalls nach deutschem Aktienrecht – nicht in die originäre Hauptversammlungszuständigkeit fallen. Dies gilt vor allem für Themen, die Gegenstand aktueller gesellschaftspolitischer Diskussionen sind. Vorreiter ist dabei das so genannte *Say on Pay*, also die Vorlage des Systems der Vorstandsvergütung zur Billigung durch die Hauptversammlung. Die regelmäßige Befassung der Hauptversammlung mit der Vorstandsvergütung, wie sie heute in § 120a AktG vorgesehen ist, beruht zwar auf den für den deutschen Gesetzgeber verpflichtenden Vorgaben der zweiten Aktionärsrechterichtlinie<sup>9</sup>. Die – fakultative – Möglichkeit eines *Say on Pay* bestand jedoch schon vor Umsetzung der Richtlinienvorgaben (§ 120 Abs. 4 AktG in der bis zum 31. 12. 2019 gültigen Fassung) und wurde in der Praxis börsennotierter Unternehmen, auch auf entsprechenden Druck durch Aktionäre und Aktionärsvertreter, regelmäßig genutzt.<sup>10</sup> Aktuell lässt sich verbreitet ein Bedürfnis nach Mitspracherechten der Hauptversammlung in Bezug auf das Thema ESG – Environ-

6 ZHR 183 (2019) 509 ff.

7 ZHR 183 (2019) 509, 518 ff.; siehe zu der Thematik etwa auch *Kley*, AG 2019, 818.

8 Siehe etwa § 100 Abs. 5 AktG in der Fassung des Gesetzes zur Stärkung der Finanzmarktintegrität (FISG), BGBl. I (2021), S. 1534, wonach bei Gesellschaften, die als Unternehmen von öffentlichem Interesse zu qualifizieren sind (§ 316a HGB) nunmehr mindestens zwei Mitglieder des Aufsichtsrats über Finanzexpertise verfügen müssen (mindestens eines auf dem Gebiet der Rechnungslegung und mindestens ein weiteres auf dem Gebiet der Abschlussprüfung); ferner die Erweiterung des Aufgabenkatalogs für den (von Aufsichtsräten mit mehr als drei Mitgliedern bei Unternehmen von öffentlichem Interesse zwingend einzurichtenden) Prüfungsausschuss in § 107 Abs. 3 S. 2 AktG in der Fassung des FISG. Reformvorschläge für das Recht des Aufsichtsrats hat jüngst der Arbeitskreis Recht des Aufsichtsrats unterbreitet (veröffentlicht in NZG 2021, 477); siehe dazu auch die Stellungnahme der Arbeitsgruppe des VCI-Fachausschusses Unternehmensrecht, NZG 2022, 156.

9 RL (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. 5. 2017 zur Änderung der RL 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre, ABl. EU v. 20. 5. 2017, Nr. L 132, S. 1.

10 Dazu etwa Karsten Schmidt/Lutter/*Spindler*, AktG, 4. Aufl. 2020, § 120a Rdn. 22.

ment, Social, Governance – mit Schwerpunkt auf Umwelt- und Klimaschutzmaßnahmen des Unternehmens beobachten. So nehmen Stimmrechtsberater, die bereits in vielfacher Hinsicht Einfluss auf die Hauptversammlung ausüben, zunehmend ESG-Themen bei ihren Beschlussempfehlungen an die Aktionäre in den Fokus.<sup>11</sup> Auch hier stehen derzeit Umweltthemen, namentlich der Klimaschutz, im Vordergrund. Auf internationaler Ebene haben sich zahlreiche Initiativen gebildet, die sich zum Ziel gesetzt haben, Unternehmen zur stärkeren Berücksichtigung von Klimaschutz bei ihrer Geschäftstätigkeit zu verpflichten, wobei auch das Forum der Hauptversammlung zur Mitsprache in Bezug auf die Klimapolitik des Unternehmens genutzt wird.<sup>12</sup> Insbesondere im angelsächsischen Rechtskreis stehen Aktionären Rechte zur Einbringung von Beschlussvorschlägen zur Verfügung, die es ihnen ermöglichen, eine Befassung der Hauptversammlung mit Klimaschutzthemen zu erzwingen.<sup>13</sup> Die Initiative „*Say on Climate*“ etwa stellt auf ihrer Internetseite dementsprechende Anleitungen für die Einbringung von Beschlussvorschlägen für Aktionäre von Gesellschaften zur Verfügung, die australischem, kanadischem oder UK- oder US-Recht unterliegen.<sup>14</sup> Ob und wie solche *Say on Climate*-Voten auch bei Hauptversammlungen deutscher Aktiengesellschaften – Entsprechendes gilt für die KGaA und die SE mit Sitz in Deutschland – in Betracht kommen, wurde jüngst ausführlich in der Literatur diskutiert.<sup>15</sup> Das Ergebnis ist ernüchternd: Für die Aktionärsseite besteht praktisch keine Möglichkeit, die

11 Siehe etwa die aktuellen Proxy Voting Guidelines des Stimmrechtsberaters Institutional Shareholder Services (ISS), abrufbar unter <https://www.issgovernance.com/file/policy/latest/emea/Europe-Voting-Guidelines.pdf>. Die Guidelines enthalten unter dem Punkt „Climate Accountability“ die Empfehlung, gegen die verantwortlichen Verwaltungsmitglieder bzw. jeden anderen geeigneten Tagesordnungspunkt zu stimmen, wenn die Gesellschaft aus Sicht von ISS nicht die mindestens erforderlichen Schritte unternimmt, um Klimarisiken zu verstehen, zu prüfen und abzumildern. Die Vorgaben beschränkt ISS derzeit auf Unternehmen, die auf der aktuellen „Climate Action 100+ Focus Group List“ als erhebliche Emittenten von Treibhausgasen aufgeführt sind. Der Stimmrechtsberater Glass Lewis hat umfangreiche ESG-Richtlinien herausgegeben, in denen er die Bewertung von Beschlussfassungen zu Umwelt- und Sozialthemen erläutert (abrufbar unter <https://www.glasslewis.com/wp-content/uploads/2020/11/ESG-Initiatives-Voting-Guidelines-GL.pdf>), siehe ferner die Policy Guidelines von Glass Lewis für 2022 (abrufbar unter <https://www.glasslewis.com/wp-content/uploads/2021/11/Germany-Voting-Guidelines-GL-2022.pdf>) mit der Ankündigung, bei deutschen DAX-Unternehmen gegen die Wiederwahl des Vorsitzenden eines für Governance zuständigen (Aufsichtsrats-)Ausschusses (oder einer vergleichbaren Position) zu stimmen, wenn die Gesellschaft nicht ausdrücklich offenlegt, in welchem Umfang sich die Unternehmensleitung mit Umwelt- und Sozialthemen befasst.

12 Vgl. die ausführliche Darstellung bei *Harnos/Holle*, AG 2021, 853 f.

13 Eingehend zu solchen *shareholder proposals* nach US-amerikanischem Kapitalmarktrecht *Hell*, ZVglRWiss 119 (2020) 314, 315 ff.

14 Abrufbar unter <https://sayonclimate.org/guide-to-filing-resolutions>.

15 *Harnos/Holle*, AG 2021, 853; siehe auch *Ott*, NZG 2020, 99.

Befassung der Hauptversammlung in Beschlussform durchzusetzen.<sup>16</sup> Aber auch für den Vorstand ist die Vorlage zur Fassung eines reinen Konsultationsbeschlusses ohne Bindungswirkung nicht ohne Rechtsrisiko, da die Zulässigkeit eines unverbindlichen beratenden Hauptversammlungsvotums außerhalb des gesetzlich vorgesehenen *Say on Pay* ungeklärt ist.<sup>17</sup>

In diesem Beitrag soll für eine rechtssichere Öffnung der Hauptversammlung deutscher börsennotierter Gesellschaften als Forum für die kollektive Meinungsbildung und -äußerung zu aktuellen für die Gesellschaft relevanten Themen auch außerhalb der originären Entscheidungszuständigkeiten geworben werden.<sup>18</sup>

## II. Erweiterung der Mitsprachemöglichkeiten der Hauptversammlung

### 1. Überblick über die geltende Rechtslage

Bevor auf Änderungsbedarf eingegangen wird, gilt es, in der gebotenen Kürze die bestehenden Möglichkeiten zur Fassung von Hauptversammlungsbeschlüssen über unverbindliche Konsultation und Meinungsbildung zusammenzufassen. Dabei ist zwischen der Beschlussfassung auf Initiative der Aktionäre und der Beschlussfassung auf Initiative der Unternehmensleitung zu unterscheiden.

#### a) Initiative der Aktionärsseite

Aktionären und Aktionärsvertretern, die eine Befassung der Hauptversammlung in Beschlussform mit einem nicht von der Verwaltung auf die Tagesordnung gesetzten Punkt erreichen möchten, steht als primäres Instrument das Tagesordnungsergänzungsverlangen gemäß § 122 Abs. 2 AktG (bzw. Art. 56 SE-VO für die SE) zur Verfügung. Tagesordnungsergänzungen von Aktionären sind jedoch nur zulässig, wenn sie sich auf Gegenstände beziehen, für die die Hauptversammlung auch zuständig ist.<sup>19</sup> Dies gilt auch für Anträge, die auf eine – rechtlich unverbindliche – Stellungnahme der Hauptversammlung oder die Erörterung von Geschäftsführungsmaßnahmen der Ge-

16 *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 862 ff.

17 Ausführlich *Harnos/Holle*, AG 2021, 853; siehe dazu auch Ziff. II. 1.

18 Zu einem gegenteiligen Ergebnis gelangt *Hell*, ZVglRWiss 119 (2020) 314, 335 ff., der nach einer fundierten Analyse der *shareholder proposal rule* des US-amerikanischen Kapitalmarktrechts die Einführung einer vergleichbaren Regelung ins deutsche Aktienrecht für mit der Kompetenzordnung des deutschen Aktienrechts schwer vereinbar hält, da die Hauptversammlung aufgrund des faktischen Drucks eines solchen Beschlusses zu großen Einfluss auf die Geschäftsführung ausüben könnte.

19 Hölters/Weber/Drinhausen, AktG, 4. Aufl. 2022, § 122 Rdn. 18; MünchKommAktG/Kubis, 5. Aufl. 2022, § 122 Rdn. 35; BeckOGK/Rieckers, Stand: 1. 9. 2021, § 122 AktG Rdn. 56.

sellschaft ausgerichtet sind:<sup>20</sup> Zwar ist im Einklang mit den Vorgaben der Aktionärsrechterichtlinie nach überzeugender Auffassung davon auszugehen, dass die Ergänzung der Tagesordnung auch um beschlusslose Punkte verlangt werden kann.<sup>21</sup> Das gilt aber nur für Gegenstände, die an sich in die Zuständigkeit der Hauptversammlung fallen.<sup>22</sup> Geschäftsführungsmaßnahmen, für die die Hauptversammlung nicht ausnahmsweise aufgrund einer Vorlage durch den Vorstand nach § 119 Abs. 2 AktG zuständig ist, können daher nur dann Gegenstand beschlussloser Ergänzungsverlangen von Aktionären sein, wenn sie im Zusammenhang mit einem Tagesordnungspunkt stehen, der originär in der Zuständigkeit der Hauptversammlung liegt (praktisch dürften dafür in der Regel nur die Entlastung der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder oder die Vorlage des Jahresabschlusses in Betracht kommen).<sup>23</sup> Die Erörterung bzw. Meinungsäußerung zu Geschäftsführungsangelegenheiten ist daher auf eine bloße Annexkompetenz zu anderen Tagesordnungspunkten beschränkt. Die Zulässigkeit der Tagesordnungsergänzung durch Aktionäre um einen neuen Punkt zur Meinungsbildung über eine bestimmte Geschäftsführungsangelegenheit – wie z.B. die Klimapolitik des Unternehmens – lässt sich daraus nicht ableiten.

Abhängig vom konkreten Thema könnten auch Ergänzungsanträge in Betracht kommen, die auf eine entsprechende Änderung des in der Satzung festgelegten Unternehmensgegenstands gerichtet sind. Denkbar wäre dies z.B. zur Verankerung von Klimaschutzaspekten bei der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft.<sup>24</sup> Ein solcher Antrag ist zwar grundsätzlich zulässig, da Satzungsänderungen in die Kompetenz der Hauptversammlung fallen. Allerdings dürfte eine Änderung des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstands in den wenigsten Fällen das geeignete Mittel zur Durchsetzung einer Mitsprache der Aktionäre in Geschäftsführungsangelegenheiten sein. Denn eine rechtlich zulässige Festlegung konkreter Vorgaben im Unternehmensgegenstand wird

20 Siehe dazu ausführlich *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 863 ff.; *Ott*, NZG 2020, 99, 101 f.; allgemein zu Konsultativbeschlüssen der Hauptversammlung auf Aktionärsinitiative *Fleischer*, AG 2010, 681, 689 f.

21 Dies folgt aus Art. 6 Abs. 1 lit. a) der Aktionärsrechterichtlinie (RL 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. 7. 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften, ABl. EU v. 14. 7. 2007, Nr. L 184 S. 17); ebenso *Hölters/Weber/Drinhausen* (Fn. 19), § 122 Rdn. 18; *MünchKommAktG/Kubis* (Fn. 19), § 122 Rdn. 31; *Karsten Schmidt/Lutter/Ziemons* (Fn. 10), § 122 Rdn. 46.

22 Vgl. *Butzke*, FS Marsch-Barner, 2018, S. 103, 107, dort Fn. 13; *GroßkommAktG/ders.*, 5. Aufl. 2017, § 122 Rdn. 24; *Hölters/Weber/Drinhausen* (Fn. 19), § 122 Rdn. 18; *Ott*, NZG 2020, 99, 101.

23 Vgl. *Hölters/Weber/Drinhausen* (Fn. 19), § 119 Rdn. 11; *Hüffer/Koch/ders.*, AktG, 15. Aufl. 2021, § 119 Rdn. 11; *MünchKommAktG/Kubis* (Fn. 19), § 119 Rdn. 18; *GroßkommAktG/Müllbert* (Fn. 22), § 119 Rdn. 192; *Karsten Schmidt/Lutter/Spindler* (Fn. 10), § 119 Rdn. 14.

24 Vgl. *Ott*, NZG 2020, 99, 100.

sich kaum praktikabel gestalten lassen und ginge – wegen der damit einhergehenden Bindungswirkung für den Vorstand – auch weit über das eigentlich gewünschte Ergebnis einer Mitsprache der Hauptversammlung in einer Geschäftsführungsangelegenheit hinaus.

Auch die für einen Beschluss zur Änderung des Unternehmensgegenstands nach § 179 Abs. 2 S. 2 AktG erforderliche qualifizierte Mehrheit von mindestens drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals wird eine praktisch kaum zu überwindende Hürde darstellen.<sup>25</sup>

Nicht unerwähnt kann zuletzt bleiben, dass auch in Bezug auf Vorgaben für die Geschäftsführung durch den Unternehmensgegenstand rechtliche Grenzen gesetzt sind. Zwar darf die Satzung im Grundsatz konkretisierende Vorgaben zur Verwirklichung des Unternehmensgegenstands treffen. Die Vorgaben dürfen aber nicht so eng gefasst sein, dass der Vorstand seiner Aufgabe zur eigenverantwortlichen Geschäftsleitung nicht mehr nachkommen kann<sup>26</sup> oder die Gesellschaft durch die Beschränkung nicht mehr wettbewerbsfähig wäre.<sup>27</sup> Wie weit solche Vorgaben im Einzelnen gehen dürfen, ist umstritten. Weitgehend für zulässig gehalten werden etwa Festlegungen in Bezug auf Produkte, Geschäfte und Dienstleistungen, Produktions- und Vertriebsmethoden sowie Regionen und Märkte.<sup>28</sup> Verbreitet als möglich angesehen werden ferner Produktionsvorgaben wie die Festlegung der Art der Energieerzeugung bzw. diesbezügliche Verbote (keine Kernenergie).<sup>29</sup> Verbreitet für unzulässig gehalten werden demgegenüber Vorgaben weltanschaulich-politischer Natur sowie Vorgaben zu Finanzierung oder Organisation.<sup>30</sup>

Alles in allem stehen Aktionäre insoweit also nach geltender Rechtslage mit leeren Händen da.

---

25 Vgl. *Ott*, NZG 2020, 99, 100.

26 *GroßkommAktG/Habersack/Foerster*, 5. Aufl. 2015, § 82 Rdn. 26; *Hüffer/Koch/ders.* (Fn. 23), § 82 Rdn. 10.

27 *KölnKommAktG/Mertens/Cahn*, 3. Aufl. 2010, § 82 Rdn. 27.

28 *BeckOGK/Fleischer* (Fn. 19), § 82 AktG Rdn. 33; *GroßkommAktG/Habersack/Foerster* (Fn. 26), § 82 Rdn. 26; *Karsten Schmidt/Lutter/Seibt* (Fn. 10), § 82 Rdn. 15; *MünchKommAktG/Spindler*, 5. Aufl. 2019, § 82 Rdn. 35; a.A. zu Vorgaben bezüglich Vertriebsmethoden und Märkte *KölnKommAktG/Mertens/Cahn* (Fn. 27), § 82 Rdn. 27. Zu Grenzen etwa OLG Stuttgart ZIP 2007, 231, 232 (Unzulässigkeit des Verbots der Produktion einzelner PKW-Typen (Maybach/smart)); dagegen wiederum *KölnKommAktG/Mertens/Cahn* (Fn. 27), § 82 Rdn. 27, die Vorgaben hinsichtlich der Produktpalette weit gehend für zulässig halten).

29 *BeckOGK/Fleischer* (Fn. 19), § 82 AktG Rdn. 33; *Karsten Schmidt/Lutter/Seibt* (Fn. 10), § 82 Rdn. 15; *MünchKommAktG/Spindler* (Fn. 28), § 82 Rdn. 35; a.A. *KölnKommAktG/Mertens/Cahn* (Fn. 27), § 82 Rdn. 27, 29.

30 *GroßkommAktG/Habersack/Foerster* (Fn. 26), § 82 Rdn. 26; *Karsten Schmidt/Lutter/Seibt* (Fn. 10), § 82 Rdn. 15; a.A. OLG Stuttgart ZIP 2007, 231, 232 (allgemeine weltanschaulich-politische Rahmenvorgaben sind grundsätzlich zulässig).

*b) Initiative der Unternehmensleitung*

Möchte hingegen die Unternehmensleitung eine Konsultation der Hauptversammlung zu einem nicht originär in die Zuständigkeit der Hauptversammlung fallenden Thema erreichen, kommt theoretisch die Vorlage zur Entscheidung über eine Geschäftsführungsmaßnahme gemäß § 119 Abs. 2 AktG in Betracht. Auch dieses Mittel erweist sich aber als untauglich: Denn die Vorlage einer Maßnahme führt zur Pflicht des Vorstands, auch entsprechend der Beschlussfassung der Hauptversammlung zu handeln.<sup>31</sup> Lehnt die Hauptversammlung die vorgelegte Maßnahme ab, ist der Vorstand daran ebenfalls gebunden und muss ihre Durchführung unterlassen.<sup>32</sup> Ferner kann die Hauptversammlung auch – soweit sie sich weiterhin im Rahmen desselben, durch die Tagesordnung bestimmten Gegenstands bewegt – eine vom Beschlussvorschlag der Verwaltung abweichende Entscheidung treffen und etwa die Durchführung der vorgelegten Maßnahme mit Modifikationen beschließen.<sup>33</sup>

Ob die Unternehmensleitung berechtigt ist, eine Beschlussfassung der Hauptversammlung zu einer Geschäftsführungsangelegenheit auf ein unverbindliches, konsultatives Votum zu beschränken, wird teilweise bestritten.<sup>34</sup> Diese Auffassung kann den Wortlaut des § 119 Abs. 2 AktG für sich in Anspruch nehmen, wonach die Hauptversammlung auf Vorstandsverlangen hin über „Fragen der Geschäftsführung [...] entscheiden“ kann, die Fassung eines unverbindlichen Meinungsbeschlusses also gerade nicht vorgesehen ist. Überzeugender erscheint es dennoch, *a maiore ad minus* von der Zulässigkeit einer rein konsultativen Vorlage durch den Vorstand auszugehen.<sup>35</sup> Der aktienrechtlichen Kompetenzordnung widerspricht die Einholung eines solchen Konsultationsbeschlusses nicht.<sup>36</sup> Denn wenn der Vorstand der Hauptversammlung schon die Entscheidung über die Geschäftsführungsmaßnahme überlassen kann, ist kein überzeugender Grund ersichtlich, weshalb er als „Minus“ dazu nicht auch eine bloße Stellungnahme der Hauptversammlung einholen können soll. Die Unklarheit über die rechtliche Zulässigkeit

31 Ausführungspflicht gemäß § 83 Abs. 2 AktG; siehe dazu Hölters/Weber/Drinhausen (Fn. 19), § 119 Rdn. 15; MünchKommAktG/Kubis (Fn. 19), § 119 Rdn. 27.

32 Hüffer/Koch/ders. (Fn. 23), § 119 Rdn. 15; GroßkommAktG/Müllbert (Fn. 22), § 119 Rdn. 208.

33 Hölters/Weber/Drinhausen (Fn. 19), § 119 Rdn. 15; BeckOGK/Hoffmann (Fn. 19), § 119 AktG Rdn. 22; Hüffer/Koch/ders. (Fn. 23), § 119 Rdn. 15; MünchKommAktG/Kubis (Fn. 19), § 119 Rdn. 26; GroßkommAktG/Müllbert (Fn. 22), § 119 Rdn. 207.

34 GroßkommAktG/Müllbert (Fn. 22), § 119 Rdn. 202; wohl auch Karsten Schmidt/Lutter/Spindler (Fn. 10), § 119 Rdn. 22 mit Fn. 2.

35 Vgl. mit im Einzelnen unterschiedlichen Begründungsansätzen Fleischer, AG 2010, 681, 689; Harnos/Holle, AG 2021, 853, 858 f.; KölnKommAktG/Tröger, 3. Aufl. 2021, § 119 Rdn. 19, 70; KölnKommAktG/Zöllner, 1985, § 119 Rdn. 37.

36 Fleischer, AG 2010, 681, 689; Harnos/Holle, AG 2021, 853, 858.

einer Vorstandsvorlage nur zur Konsultation könnte allerdings wiederum selbst Anlass für Beschlussmängelklagen geben, die administrativen und finanziellen Aufwand für die Gesellschaft bedeuten und ihrerseits als Forum für (weitere) medienwirksame inhaltliche Diskussionen über das Beschluss-thema genutzt werden.<sup>37</sup> Möglich wäre schließlich die Vorlage zur bloßen Diskussion ohne Beschlussfassung durch die Hauptversammlung. Der Vorstand darf nach heute ganz herrschender Meinung eine Hauptversammlung auch zu Informationszwecken oder zur Einholung eines Meinungsbildes einberufen, ohne eine Beschlussfassung der Hauptversammlung vorzusehen.<sup>38</sup> Daraus folgt zwangsläufig auch die Zulässigkeit eines Tagesordnungspunktes zur beschlusslosen Konsultation im Rahmen einer Hauptversammlung.<sup>39</sup> Da kein Hauptversammlungsbeschluss gefasst wird, droht dabei auch keine anschließende Beschlussmängelklage, in deren Rahmen die Maßnahme erneut thematisiert werden könnte. Andererseits bleibt der Mehrwert einer beschlusslosen Erörterung sowohl für die Unternehmensleitung als auch für die Aktionäre fraglich. Im Ergebnis dürfte sich insoweit kaum ein Unterschied zu einer Hauptversammlung ergeben, in der der Vorstand zur entsprechenden Geschäftsführungsmaßnahme Stellung nimmt – etwa im Rahmen der Erläuterungen zur Rechnungslegung gemäß § 176 AktG – und die Aktionäre das Thema über ihr Rede- und Auskunftsrecht aufgreifen. Dieses Ergebnis ist auch für die Unternehmensleitung unbefriedigend, denn ein aussagekräftiges und dokumentiertes Bild über die Meinung der Mehrheit der Aktionäre wird sie durch eine bloße Diskussion im Rahmen der Hauptversammlung nicht erhalten.

## 2. Mehrwert der Einführung von Konsultationsbeschlüssen

Warum sollte die Hauptversammlung nun die Möglichkeit erhalten, in Form von Beschlüssen ihre Meinung zu Themen zu äußern, die in die Zuständigkeit anderer Unternehmensorgane fallen?

Wie oben beschrieben, haben Aktionäre und Aktionärsvertreter nach geltendem deutschen Aktienrecht – selbst wenn sie über das für einen Ergänzungsantrag gemäß § 122 Abs. 2 AktG erforderliche Quorum verfügen – keine rechtliche Möglichkeit, eine Mitsprache der Hauptversammlung bei Geschäftsführungsmaßnahmen zu erreichen. Umgekehrt steht auch der Unternehmensleitung im Ergebnis kein praktikables Instrument zur Verfügung, um

---

37 Vgl. zu diesen möglichen Folgen eines Konsultationsbeschlusses (in Bezug auf Klimaschutzmaßnahmen) *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 861.

38 *Butzke*, Die Hauptversammlung der Aktiengesellschaft, 5. Aufl. 2011, Kap. B Rdn. 37; *Hölters/Weber/Drinhausen* (Fn. 19), § 119 Rdn. 4; *Hüffer/Koch/ders.* (Fn. 23), § 119 Rdn. 4; *MünchKommAktG/Kubis* (Fn. 19), § 119 Rdn. 6; *GroßkommAktG/Müllbert* (Fn. 22), Vor § 118 Rdn. 56; *Karsten Schmidt/Lutter/Ziemons* (Fn. 10), § 121 Rdn. 13.

39 *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 861 f.

das Meinungsbild der Hauptversammlung zu aktuell für die Gesellschaft relevanten Themen einzuholen.<sup>40</sup>

Stattdessen bleibt die Mitsprache von Aktionären beschränkt auf Investorengespräche – für die der Deutsche Corporate Governance Kodex eine ausdrückliche Anregung enthält<sup>41</sup> –, die aber außerhalb der Hauptversammlung „im Hinterzimmer“ stattfinden und Großaktionären und institutionellen Investoren vorbehalten sind. In der Hauptversammlung erfolgt eine Meinungskundgabe zu einzelnen Themenbereichen nur über das Rederecht der Aktionäre und zunehmend über die mediale Begleitung der Hauptversammlung, in der sich verschiedenste Interessengruppen zu Wort melden. Allein die Entscheidung der Hauptversammlung über die Entlastung von Organmitgliedern ist das gesellschaftsrechtliche Vehikel zum Ausdruck des Grads an Zufriedenheit mit ihrer Arbeit. In diese Entscheidung fließen aber zahlreiche Faktoren ein und sie vermittelt, wenn überhaupt, nur in seltenen Fällen ein Meinungsbild der Hauptversammlung zu einem bestimmten Thema. Das zeigt sich bereits daran, dass es in der Praxis nur in Ausnahmefällen zur Verweigerung der Entlastung kommt.<sup>42</sup> Bereits im Vorfeld der Hauptversammlung machen einzelne Aktionäre häufig von der Möglichkeit zur Ankündigung eines Gegenantrags gemäß § 126 AktG Gebrauch, wobei sich der Gegenantrag auf die Entlastung der Organmitglieder bezieht und dessen Begründung dann die eigentliche Meinungsäußerung enthält. Da es sich dabei aber um individuelle Meinungsäußerungen handelt, können auch diese nicht als repräsentativ für eine Mehrheit von (Klein-)Aktionären betrachtet werden.

Diese Situation ist sowohl für die Aktionäre als auch für die Unternehmensleitung unbefriedigend: Die Mehrheit der Aktionäre, die immerhin die Eigentümer der Gesellschaft sind, kann ihre Meinung nur – ohne Konkretisierung auf ein bestimmtes Thema – über eine Zweckentfremdung der Entlastungsbeschlüsse kundtun. Auf der anderen Seite hat die Unternehmensleitung keine Möglichkeit, ein Sachthema, das einer im Abstimmungsverhalten über die Entlastung zum Ausdruck kommenden Unzufriedenheit eigentlich zugrunde liegt, zuverlässig zu identifizieren und zu diesem selbst ein repräsentatives

---

40 Siehe zu den fehlenden Möglichkeiten einer Mitsprache der Aktionäre insbesondere zu nichtfinanziellen Belangen im deutschen Aktienrecht auch *Schön*, FS Karsten Schmidt, 2019, S. 391, 406 f.

41 Anregung A.3 des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 16. 12. 2019.

42 So war die Verweigerung der Entlastung des Vorstandsvorsitzenden der Bayer AG durch die Hauptversammlung im Jahr 2019 der erste Fall der Entlastungsverweigerung für einen amtierenden Vorstand eines DAX-Unternehmens, siehe dazu etwa die Presseberichterstattung in der FAZ v. 27. 4. 2019, abrufbar unter <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/vorstand-nicht-entlastet-aktionae-re-straefen-bayer-fuehrung-ab-16159757.html>.

Meinungsbild der Hauptversammlung einzuholen.<sup>43</sup> Noch viel schwieriger ist es für sie, die Meinung der Hauptversammlung zu einem aktuellen Thema abzufragen, bevor sie eine endgültige Entscheidung trifft. So kann es in der derzeitigen Situation beispielsweise für einen Vorstand sinnvoll sein, Entscheidungen über den Umgang seiner Gesellschaft mit Umweltthemen und Klimaschutz, die im Spannungsverhältnis zur Gewinnmaximierung stehen können, in Kenntnis der Haltung der Hauptversammlung hierzu zu treffen.

Hinzu kommt auch die Erwartungshaltung international agierender institutioneller Aktionärsvertreter und Stimmrechtsberater, dass die Hauptversammlung ihre Meinung zu aktuellen, für die Gesellschaft relevanten Themen in Beschlussform kundtun kann. Die Restriktionen des deutschen Aktienrechts in diesem Bereich werden daher oft auf Unverständnis stoßen<sup>44</sup> und könnten sogar als Unwille der Unternehmensleitung verstanden werden, die Hauptversammlung zu Wort kommen zu lassen.

Eine gesetzliche Regelung, die die Vorlage von Geschäftsführungsthemen zur Fassung eines beratenden Votums durch die Hauptversammlung ermöglicht, würde daher sowohl den Bedürfnissen von Aktionären, Aktionärsvertretern und Stimmrechtsberatern als auch Unternehmensleitungen gerecht, auf rechtssicherem und unmittelbarem Weg ein Meinungsbild der Hauptversammlung zu Themen einzuholen, die Aktionäre aktuell beschäftigen. Dass ein solches Bedürfnis besteht und entsprechende Regelungen in der Praxis tatsächlich genutzt werden, hat sich am derzeit einzigen im deutschen Aktienrecht vorgesehenen Konsultationsvotum der Hauptversammlung zur Vorstandsvergütung (dem sog. *Say on Pay*) deutlich gezeigt:

Das nach geltender Rechtslage für börsennotierte Gesellschaften obligatorische Hauptversammlungsvotum zum System der Vorstandsvergütung (§ 120a AktG) war vor der Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie<sup>45</sup> durch das ARUG II<sup>46</sup> als fakultative Vorlage ausgestaltet (§ 120 Abs. 4 AktG in der bis zum 31. 12. 2019 gültigen Fassung). Nach dieser Regelung stand es der Hauptversammlung börsennotierter Gesellschaften frei, einen rechtlich unverbindlichen (und unanfechtbaren) Beschluss über die Billigung des Systems zur Vergütung der Vorstandsmitglieder der Gesellschaft zu fassen. Ob ein *Say on Pay*-Beschluss auf die Tagesordnung gesetzt wurde, stand danach grundsätzlich im Ermessen der Unternehmensleitung. Aktionäre konnten jedoch über einen Ergänzungsantrag gemäß § 122 Abs. 2 AktG ebenfalls die Beschlussfassung herbeiführen. Die Beschlussfassung nach § 120 Abs. 4 AktG

43 Zu dieser Wirkung der *shareholder proposals* nach US-amerikanischem Kapitalmarktrecht *Hell*, ZVglRWiss 119 (2020) 314, 326 f.

44 Siehe auch *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, Fn. 8.

45 RL (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. 5. 2017 zur Änderung der RL 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre, ABl. EU v. 20. 5. 2017, Nr. L 132, S. 1.

46 Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie vom 12. 12. 2019, BGBl. I (2019), S. 2637.

a.F. hatte sich in der Praxis vor allem bei den im DAX vertretenen Gesellschaften weitgehend etabliert.<sup>47</sup> Dabei wurde der Punkt – nicht zuletzt aufgrund entsprechender Erwartungshaltung der Aktionäre und Aktionärsvertreter im Vorfeld – in der Regel proaktiv von der Unternehmensleitung auf die Tagesordnung gesetzt. Vergütungssysteme, die von der Hauptversammlung nicht oder mit geringer Mehrheit gebilligt wurden, wurden im Anschluss überarbeitet und der darauffolgenden Hauptversammlung erneut vorgelegt.<sup>48</sup> Obwohl es sich nur um beratende Voten ohne Rechtsfolgen handelte, wurde die Hauptversammlungsentscheidung also jeweils von den für die Vorstandsvergütung zuständigen Aufsichtsräten berücksichtigt und führte zur Vornahme entsprechender Änderungen.

### 3. Gestaltungsmöglichkeiten

Hinsichtlich konkreter Ausgestaltungsmöglichkeiten eines rechtlichen Rahmens für konsultative Hauptversammlungsbeschlüsse stellen sich insbesondere folgende Fragen: Zu welchen Themen sollen Konsultativbeschlüsse möglich sein bzw. soll es eine thematische Beschränkung geben? Soll es sich um fakultative oder zwingende, ggf. regelmäßig wiederkehrende Vorlagen handeln? Soll die Vorlage allein auf Initiative der Unternehmensleitung erfolgen können (nach dem Vorbild des § 119 Abs. 2 AktG), oder sollen auch Ergänzungsanträge von Aktionäre gemäß § 122 Abs. 2 AktG möglich sein?

Aus Sicht des Verfassers sinnvoll erscheint die Ermöglichung von Konsultativbeschlüssen grundsätzlich zu allen Themen, die einen konkreten Zusammenhang mit dem Geschäftsbetrieb der Gesellschaft aufweisen. Ausgeschlossen sein sollte hingegen das Fassen von Beschlüssen zu allgemeinen rechtspolitischen oder weltanschaulichen Themen oder Bereichen, die in keinerlei Zusammenhang mit der Tätigkeit der Gesellschaft stehen. Ein *Say on Climate*-Votum zum Umgang der Gesellschaft mit Umwelt und Klimaschutz im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit wäre danach ohne weiteres möglich, nicht hingegen eine Stellungnahme zu staatlichen Klimaschutzmaßnahmen oder Klimaschutzaktivitäten auf politischer Ebene. Die Festlegung eines Katalogs von möglichen Beschlussthemata erscheint hingegen nicht praktikabel und auch nicht zielführend, da ein solcher unflexibel wäre.

47 Dazu etwa Karsten Schmidt/Lutter/*Spindler* (Fn. 10), § 120a Rdn. 22.

48 Beispiele sind das Vorstandsvergütungssystem der Deutsche Bank Aktiengesellschaft, das von der Hauptversammlung 2016 nicht gebilligt und nach Überarbeitung die Zustimmung der Hauptversammlung 2017 fand, ebenso etwa die Vorstandsvergütungssysteme der Merck KGaA und der Münchener Rückversicherungsgesellschaft Aktiengesellschaft, denen jeweils die Hauptversammlungen 2017 die Billigung verweigert und die Hauptversammlungen 2018 die Billigung erteilt hatten. Bei der SAP SE war das Vorstandsvergütungssystem durch die Hauptversammlung 2016 nur mit knapper Mehrheit gebilligt worden; das der Hauptversammlung 2018 vorgelegte überarbeitete Vergütungssystem wurde hingegen mit großer Mehrheit angenommen.

Daraus folgt konsequenterweise, dass es sich um ein fakultatives Votum nach dem Vorbild des freiwilligen *Say on Pay*-Votums (§ 120 Abs. 4 AktG in der bis zum 31. 12. 2019 geltenden Fassung) handeln sollte, denn ein zwingendes Votum würde die Festlegung eines konkreten Themenkatalogs und der Zeitpunkte erfordern, zu denen eine entsprechende Vorlage zu erfolgen hat. Die verbreitete Nutzung des fakultativen Votums zum Vorstandsvergütungssystem hat auch gezeigt, dass eine zwingende Regelung gar nicht notwendig ist, wenn eine entsprechende Erwartungshaltung zur Vorlage seitens der Aktionäre und ihrer Vertretungen besteht.

Lässt man Konsultativbeschlüsse ohne weitere Einschränkungen für alle mit der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft in Zusammenhang stehenden Themen zu, könnte es naheliegen, entsprechend § 119 Abs. 2 AktG zumindest die Initiative für die Vorlage auf die Unternehmensleitung zu beschränken und entsprechende Tagesordnungsergänzungsverlangen (und erst recht Einberufungsverlangen nach § 122 Abs. 1 AktG) von Aktionären auszuschließen. Dafür spricht die Gefahr einer Überfrachtung der Hauptversammlung mit diversen Beschlussfassungen auf Antrag weniger Aktionäre, die solche Aktionärsrechte missbrauchen könnten. Die Erfahrung mit den *Say on Pay*-Beschlüssen nach § 120 Abs. 4 AktG a.F. zeigt, dass die der Unternehmensleitung eingeräumte Möglichkeit, Themen auf die Tagesordnung der Hauptversammlung zu setzen, schnell zu einer entsprechenden – und entsprechend geäußerten – korrespondierenden Erwartung der Aktionäre und Aktionärsvertretungen führen wird. Nimmt man die Hauptversammlung allerdings als Organ ernst, erscheint die Zulassung von Ergänzungsanträgen (und Einberufungsverlangen) unter den Voraussetzungen des § 122 AktG sachgerecht, da aufgrund des hohen Quorums der Missbrauch eines solchen Antragsrechts durch wenige Kleinaktionäre zwar nicht ausgeschlossen, aber wiederum auch nicht zu erwarten ist. Evident missbräuchliche Ergänzungsverlangen können ohnehin zurückgewiesen werden.<sup>49</sup>

### III. Fazit

Die oft beschworene Aktionärskultur, aber auch die Unternehmensleitungen selbst, würden davon profitieren, wenn das deutsche Aktienrecht mehr Aktionärsdemokratie wagen würde. Eine entsprechende Ausweitung der Rechte der Hauptversammlung, in Beschlussform zu verschiedenen Themen Meinungen auszudrücken, würde dem deutschen Aktienrecht gut zu Gesicht stehen, ohne dass man gleich den Untergang des Abendlandes zu befürchten hätte.

Florian Drinhausen

<sup>49</sup> Zur Rechtsmissbräuchlichkeit von Ergänzungsverlangen mit übermäßig vielen zusätzlichen Beschlussgegenständen etwa MünchKommAktG/*Kubis* (Fn. 19), § 122 Rdn. 35; BeckOGK/*Rieckers* (Fn. 19), § 122 AktG Rdn. 56.