

# Inhaltsübersicht

Vorwort . . . . .	7
Abbildungsverzeichnis . . . . .	23
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	25
§ 1 Einleitung . . . . .	29
§ 2 Hintergrund der Hauptversammlung . . . . .	35
§ 3 Die Hauptversammlung de lege lata . . . . .	41
§ 4 Pandemiebedingte Ausnahmeregelungen für Hauptversammlungen im Jahr 2020 . . . . .	75
§ 5 Rechtstatsachenuntersuchung für das Jahr 2020 . . . . .	107
§ 6 Anpassungen des COVMG für das Jahr 2021 . . . . .	175
§ 7 Die virtuelle Hauptversammlung als beständiges Zukunftsmodell de lege ferenda . . . . .	179
§ 8 Ergebnis . . . . .	279
Literaturverzeichnis . . . . .	289
Stichwortverzeichnis . . . . .	303

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort . . . . .	7
Abbildungsverzeichnis . . . . .	23
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	25
<b>§ 1 Einleitung</b> . . . . .	29
A. Gang der Untersuchung . . . . .	31
B. Begriffsbestimmungen . . . . .	32
<b>§ 2 Hintergrund der Hauptversammlung</b> . . . . .	35
A. Funktionen der Hauptversammlung . . . . .	35
B. Überblick: Gesetzgebung zur Digitalisierung der Hauptversammlung . . . . .	37
<b>§ 3 Die Hauptversammlung de lege lata</b> . . . . .	41
A. Die klassische Präsenzhauptversammlung als Grundmodell . . . . .	41
I. Versammlungsgebundene Rechte der Aktionäre .	41
1. Teilnahmerecht . . . . .	43
2. Auskunftsrecht . . . . .	44
a) Sachliche Beschränkung des Auskunftsrechts	45
b) Zeitliche Beschränkung des Auskunftsrechts	46
c) Auskunftsverweigerungsgründe . . . . .	47
3. Rederecht . . . . .	48
4. Antragsrecht . . . . .	49
5. Stimmrecht . . . . .	50
II. Rechtsschutzmöglichkeiten bei Verletzung versammlungsgebundener Aktionärsrechte . . . . .	52
III. Präsenzpflichten . . . . .	54
B. Ergänzende virtuelle Möglichkeiten . . . . .	55

I.	Elektronische Durchführungsmöglichkeiten de lege lata . . . . .	56
1.	Übertragung . . . . .	56
2.	Zuschaltung der Mitglieder des Aufsichtsrats .	58
3.	Proxy-Voting durch Stimmrechtsvertreter . . .	59
4.	Elektronische Teilnahme . . . . .	60
5.	Briefwahl . . . . .	62
6.	Abgrenzung: Elektronische Briefwahl und elektronische Teilnahme . . . . .	64
a)	Differenzierung anhand zeitlichen Kriteriums	64
b)	Differenzierung anhand der Rechtsfolgen .	65
c)	Differenzierung anhand Zwei-Wege-Direktverbindung . . . . .	66
d)	Zwischenergebnis zur Abgrenzung . . . . .	67
7.	Anpassungen im Beschlussmängelrecht . . . . .	68
II.	Unternehmenspraxis zu bestehenden virtuellen Ergänzungsmöglichkeiten . . . . .	68
1.	Übertragung . . . . .	69
2.	Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft . . . . .	69
3.	Elektronische Briefwahl . . . . .	70
4.	Elektronische Teilnahme . . . . .	70
5.	Zwischenergebnis . . . . .	71
C.	Defizite des bestehenden Formats . . . . .	71
<b>§ 4</b>	<b>Pandemiebedingte Ausnahmeregelungen für Hauptversammlungen im Jahr 2020 . . . . .</b>	<b>75</b>
A.	Hintergrund des Gesetzeserlasses: Die COVID-19-Pandemie . . . . .	75
B.	Einzelheiten zu den Ausnahmeregelungen . . . . .	77
I.	Auslegungsmaßstab . . . . .	78
II.	Durchführungsmöglichkeiten . . . . .	79
1.	Ergänzende virtuelle Möglichkeiten ohne Satzungsermächtigung . . . . .	79
2.	Ersetzende rein virtuelle Hauptversammlung .	80
III.	Ausgestaltung der rein virtuellen Hauptversammlung	81
1.	Grundvoraussetzungen . . . . .	81
a)	Bild- und Tonübertragung der gesamten Versammlung, § 1 Abs. 2 S. 1 Nr. 1 COVMG	83
b)	Stimmrechtsausübung, § 1 Abs. 2 S. 1 Nr. 2 COVMG . . . . .	83

aa) Elektronische Kommunikation . . . . .	83
bb) Vollmachtseteilung . . . . .	84
cc) Zeitlicher Rahmen der Abstimmung . . . . .	86
c) Fragemöglichkeit, § 1 Abs. 2 S. 1 Nr. 3 COVMG a.F. . . . .	89
aa) Sinn und Zweck . . . . .	89
bb) „Fragemöglichkeit“ . . . . .	90
cc) Beantwortung nach pflichtgemäßem und freiem Ermessen . . . . .	91
dd) Vorabeinreichungsvorgabe . . . . .	92
ee) Umsetzung . . . . .	93
d) Widerspruchsrecht, § 1 Abs. 2 S. 1 Nr. 4 COVMG . . . . .	94
2. Weitere Auswirkungen auf bestehende Rege- lungen . . . . .	95
a) Fristenregime . . . . .	95
b) Physische Anwesenheit . . . . .	96
c) Versammlungsort . . . . .	97
d) Rolle des Notars . . . . .	98
e) Teilnehmerverzeichnis . . . . .	99
f) Antragsrecht der Aktionäre . . . . .	100
g) Einberufungen auf Verlangen einer Minderheit	103
h) Anfechtungseinschränkungen . . . . .	103
3. Zwischenergebnis . . . . .	104
<b>§ 5 Rechtstatsachenuntersuchung für das Jahr 2020</b> . . . . .	107
A. Untersuchungsmethode . . . . .	107
B. Untersuchung der Gestaltungsmodalitäten virtueller Hauptversammlungen . . . . .	108
I. Gegenstand der Untersuchung . . . . .	108
1. Eigener empirischer Untersuchungsrahmen . . . . .	108
2. Abgrenzung zu bestehenden empirischen Un- tersuchungen . . . . .	109
II. Auswertungsergebnisse . . . . .	111
1. Übertragung . . . . .	111
2. Versammlungsort . . . . .	112
3. Ladungsfrist . . . . .	114
4. Ausübung des Stimmrechts . . . . .	115
a) Gewährte Stimmmöglichkeiten . . . . .	115

b) Stimmausübung vor oder während der Hauptversammlung? (Gesamtbetrachtung)	117
c) Detaillierte Auswertung nach Art der Stimmausübung . . . . .	118
aa) Elektronische Teilnahme . . . . .	118
bb) Bevollmächtigung Dritter . . . . .	118
cc) Briefwahl . . . . .	119
(1) Angebotene Übermittlungswege . .	119
(2) Gewählte Fristen . . . . .	121
dd) Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft	125
(1) Angebotene Übermittlungswege . .	125
(2) Gewählte Fristen . . . . .	126
ee) Vergleich von Briefwahl und Vollmacht/ Weisung an Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft . . . . .	130
5. Antragsrecht . . . . .	133
a) Lösungswege für das Antragsrecht . . . . .	133
b) Frist für Ergänzungsanträge nach § 122 Abs. 2 AktG . . . . .	135
6. Fragemöglichkeit . . . . .	136
a) Eröffnung der Fragemöglichkeit . . . . .	136
b) Frist für die Vorabeinreichung von Fragen .	137
c) Übermittlungswege . . . . .	138
aa) Übermittlungswege für vorab eingereichte Fragen . . . . .	138
bb) Übermittlungswege für während der Hauptversammlung gewährte Fragen .	139
d) Nennung der Fragesteller . . . . .	141
7. Widerspruchsrecht . . . . .	141
8. Nutzung des Internetportals . . . . .	143
9. Elektronische Teilnahme . . . . .	144
a) Ausgestaltung der elektronischen Teilnahme	144
b) Abgrenzung von elektronischer Teilnahme zu Briefwahl anhand gewählter Gestaltungsmodalitäten . . . . .	145
aa) Übertragung als „Videokonferenz“ .	146
bb) Gewährung weiterer Rechte während der Hauptversammlung . . . . .	147

cc) Zwischenergebnis zur Abgrenzung anhand Gestaltungsmodalitäten . . . . .	148
c) Bestimmtheit der Ladungen im Hinblick auf den Ausschluss der elektronischen Teilnahme . . . . .	149
10. Aktionärsfreundliche Besonderheiten . . . . .	152
C. Untersuchung der Umsetzungserfahrungen . . . . .	152
I. Gegenstand der Untersuchung . . . . .	152
II. Umsetzungserfahrungen . . . . .	153
1. Allgemeines . . . . .	153
a) Anwesenheit am Übertragungsort . . . . .	153
b) Anmeldungen zur Hauptversammlung . . .	154
c) Öffentliche Übertragung . . . . .	154
d) Zuschauer . . . . .	154
e) Präsenzquoten . . . . .	155
f) Sprache . . . . .	156
g) Dauer der Hauptversammlung . . . . .	157
h) Technische Aspekte . . . . .	157
aa) Vorbereitungen . . . . .	157
bb) Modifikationen zu bestehenden Systemen	158
cc) Technische Störungen . . . . .	159
i) Kosten . . . . .	159
j) Feedback . . . . .	160
2. Aktionärsrechte . . . . .	160
a) Stimmausübung . . . . .	160
b) Fragemöglichkeit . . . . .	160
aa) Anzahl der Fragen . . . . .	161
bb) Verteilung der Fragesteller . . . . .	161
cc) Beantwortung der Fragen . . . . .	162
dd) Nennung der Fragesteller . . . . .	163
c) Antragsrecht . . . . .	164
d) Widerspruch und Anfechtung . . . . .	165
3. Zukunftüberlegungen . . . . .	165
a) Beibehaltung von Elementen des COVMG? .	165
b) Live-Fragen? . . . . .	166
c) Hybrid-Hauptversammlung? . . . . .	166
d) Freie Wahl: Virtuell oder Präsenz? . . . .	167
e) Weitere Anstöße . . . . .	168
aa) Nachhaltigkeit . . . . .	168

bb) Einführung von Quoren . . . . .	169
D. Zusammenfassende Ergebnisse der Rechtstatsachenuntersuchung . . . . .	169
<b>§ 6 Anpassungen des COVMG für das Jahr 2021 . . . . .</b>	<b>175</b>
A. Fragerecht statt Fragemöglichkeit . . . . .	175
B. Verkürzung der Vorabeinreichungsfrist für Fragen . .	177
C. Fiktionslösung für das Antragsrecht . . . . .	177
D. Zwischenergebnis . . . . .	178
<b>§ 7 Die virtuelle Hauptversammlung als beständiges Zukunftsmode de lege ferenda . . . . .</b>	<b>179</b>
A. Grenzen der Regelungsmöglichkeiten . . . . .	180
I. Eigentumsgarantie der Aktionäre . . . . .	180
II. Allgemeiner Gleichbehandlungsgrundsatz . . . .	184
1. Allgemeiner aktienrechtlicher Gleichbehandlungsgrundsatz . . . . .	184
2. Verfassungsrechtliche Gleichbehandlungsgrund- satz des Art. 3 Abs. 1 GG . . . . .	186
III. Unionsrechtliche Grenzen für die Hauptversamm- lung durch die Aktionärsrechterichtlinie . . . . .	187
1. Gleichbehandlungsgebot gem. Art. 4 ARRL . .	188
2. Fragerecht gem. Art. 9 ARRL . . . . .	190
a) Allgemeine Reichweite . . . . .	190
b) Konkrete Problemstellungen . . . . .	191
aa) Inhaltliche Beschränkungen des Fra- gerechts . . . . .	191
bb) Vorabeinreichung von Fragen . . . . .	192
cc) Ermessen statt Antwortpflicht . . . . .	193
3. Antragsrecht gem. Art. 6 ARRL . . . . .	195
a) Wortlaut und Systematik des Art. 6 ARRL	195
b) Legalitätsprinzip . . . . .	196
c) Erwägungsgrund (7) ARRL . . . . .	196
d) Zwischenergebnis für Vorschläge de lege ferenda . . . . .	198
4. Teilnahme auf elektronischem Weg gem. Art. 8 ARRL . . . . .	198
5. Briefwahl gem. Art. 12 ARRL . . . . .	200
6. Stimmrechtsvertretung gem. Art. 10 ARRL .	201
a) „Dieselben“ Rechte . . . . .	201
b) Freie Vertreterwahl . . . . .	203

B. Vorschläge de lege ferenda . . . . .	204
I. Keine unveränderte Beibehaltung des COVMG . . . . .	204
II. Zukunftsmodelle zur Ablösung der klassischen Präsenzhauptversammlung . . . . .	205
1. Rein virtuelles Modell . . . . .	205
a) Verständnis . . . . .	205
b) Gestaltungsrahmen . . . . .	208
aa) Spiegelbildliche Hauptversammlung – Maßstab: Standard der Aktionärsrechte . . . . .	208
bb) Neuverständnis der Hauptversammlung – Maßstab: Funktion der Hauptversammlung . . . . .	210
cc) Zwischenergebnis . . . . .	212
c) Einführung . . . . .	212
2. Zweistufiges Stimmrechtsvertreter-Modell . . . . .	213
a) Verständnis . . . . .	213
b) Gestaltungsrahmen . . . . .	213
c) Einführung . . . . .	215
3. Hybride Modelle . . . . .	216
a) Große Hybrid-Lösung . . . . .	216
aa) Verständnis . . . . .	216
bb) Gestaltungsrahmen . . . . .	217
cc) Einführung . . . . .	218
b) Kleine Hybrid-Lösung . . . . .	218
aa) Verständnis . . . . .	218
bb) Gestaltungsrahmen . . . . .	219
cc) Einführung . . . . .	220
4. Übersicht zu Zukunftsmodellen . . . . .	221
III. Argumente der Zukunftsmodelle . . . . .	222
1. Argumente des rein virtuellen Modells . . . . .	222
a) Chancen . . . . .	222
aa) Kostenersparnis . . . . .	222
bb) Verbesserte Wahrnehmung der Aktiö-närsrechte . . . . .	223
cc) Berücksichtigung von Internationalität	223
dd) Nachhaltigkeit . . . . .	224
ee) Anpassung an digitalen Standard im Gesellschaftsrecht . . . . .	224

ff)	Technische Umsetzbarkeit . . . . .	224
gg)	Hohe Zuschauerzahlen . . . . .	225
b)	Schwierigkeiten . . . . .	225
aa)	Internetzugang . . . . .	225
bb)	Technische Risiken . . . . .	225
cc)	Umsetzung des Auskunfts- und Re- derechts der Aktionäre . . . . .	226
(1)	Probleme einer live Frage-/Stel- lungnahmemöglichkeit . . . . .	226
(2)	Probleme einer Vorverlegung von Fragen und Stellungnahmen . . . . .	226
dd)	Akzeptanz . . . . .	227
2.	Argumente des zweistufigen Stimmrechtsvertre- ter-Modells . . . . .	228
a)	Chancen . . . . .	228
aa)	Vorteile des rein virtuellen Modells . .	228
bb)	Interessensorientierte Lösung . . . . .	228
b)	Schwierigkeit: Mehrwert zu übrigen Modellen?	229
3.	Argumente der großen Hybrid-Lösung . . . . .	230
a)	Chance: Erweiterung der Aktionärsrechte .	230
b)	Schwierigkeit: Fehlende Attraktivität für Unternehmen . . . . .	230
4.	Argumente der kleinen Hybrid-Lösung . . . . .	231
a)	Chancen . . . . .	231
aa)	Vorteile des rein virtuellen Modells . .	231
bb)	Beibehaltung der Diskussionskultur . .	231
b)	Schwierigkeiten . . . . .	232
aa)	Privilegierung zugunsten von Groß- aktionären . . . . .	232
(1)	Ungleichbehandlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 GG . . . . .	232
(2)	Rechtfertigung . . . . .	233
(a)	Legitimer Differenzierungsgrund	233
(b)	Geeignetheit und Erforderlich- keit . . . . .	233
(c)	Verhältnismäßigkeit im enge- ren Sinne . . . . .	234
(d)	Zwischenergebnis . . . . .	236

bb) Privilegierung zugunsten bestimmter Aktionärsvertreter . . . . .	237
(1) Verfassungsrechtliche Grenzen . .	237
(2) Europarechtliche Grenzen . . . . .	237
IV. Stellungnahme und Entscheid für ein Zukunftsmodell der Hauptversammlung . . . . .	238
1. Abwägung . . . . .	238
2. Ergebnis . . . . .	240
V. Eigene Konzeption für ein Zukunftsmodell . . . . .	241
1. Aufgabe des bestehenden Verständnisses von Briefwahl und elektronischer Teilnahme . . . . .	241
a) Gründe für ein neues Verständnis . . . . .	241
b) Neuverständnis . . . . .	243
c) Umsetzung im Aktienrecht . . . . .	244
2. Einführung der virtuellen Hauptversammlung als zweistufige Lösung . . . . .	246
a) Die rein virtuelle Hauptversammlung als Grundregelung für alle Aktiengesellschaften . . . . .	247
aa) Übertragung . . . . .	247
bb) Stimmrecht . . . . .	248
cc) Antragsrecht . . . . .	249
dd) Auskunftsrecht . . . . .	251
(1) Grundsatz: Beibehaltung des Auskunftsrechts nach § 131 AktG . . . . .	251
(2) Elektronische Gewährung auf jedem Weg . . . . .	252
(3) Anpassungen . . . . .	253
(a) Zeitliche Beschränkungsmöglichkeit . . . . .	253
(b) Auskunftsverweigerungsgrund . . . . .	255
ee) Rederecht . . . . .	256
ff) Widerspruch . . . . .	257
gg) Protokollierungsverlangen . . . . .	258
hh) Präsenzpflichten . . . . .	259
ii) Übermittlungsschwierigkeiten aus Aktiengesellschaftssphäre . . . . .	260
b) Die kleine Hybrid-Lösung als Spezialregelung für börsennotierte Gesellschaften . . . . .	261
aa) Auskunftsrecht . . . . .	262

(1) Grundsatz: Vorabeinreichungsvor- gabe für Fragen . . . . .	262
(2) Korrektiv: Begrenzte Fragemög- lichkeit während der Hauptver- sammlung . . . . .	262
(a) Versammlungsvertreter . . . . .	263
(b) Nachfragemöglichkeit für Fra- gesteller . . . . .	264
bb) Rederecht . . . . .	265
(1) Vorabeinreichung von Stellung- nahmen . . . . .	265
(2) Rederecht für Versammlungsver- treter . . . . .	266
cc) Übrige Aktionärsrechte . . . . .	267
dd) Besondere Privilegierung von Aktio- nären mit wesentlicher Beteiligung . .	267
(1) Verfassungsgemäße Ausgestaltung	268
(2) Umsetzung . . . . .	268
(3) Erforderlicher Mindestbesitz . . .	269
(4) Kein Zusammenschluss zur Er- reichung der Mindestbeteiligung . . .	269
ee) Zwischenergebnis: Gesamtbild der klei- nen Hybrid-Lösung . . . . .	270
c) Einführung des virtuellen Formats: Pflicht oder Wahl? . . . . .	270
3. Weitere Anpassungen der Regelungen des Ak- tiengesetzes . . . . .	272
a) Fristenregime . . . . .	272
b) Teilnehmerverzeichnis . . . . .	273
c) Informations- und Mitteilungspflichten .	273
aa) Versammlungsort . . . . .	273
bb) Erweiterte Mitteilungspflichten . . .	274
d) Minderheitsrechte aus § 122 AktG . . . . .	275
e) Bevollmächtigungsmöglichkeiten . . . . .	276
f) Rolle des Notars . . . . .	276
g) Beschlussmängelrecht . . . . .	277
aa) Anfechtungsbefugnis . . . . .	277
bb) Anfechtungsausschluss . . . . .	277

<b>§ 8 Ergebnis . . . . .</b>	<b>279</b>
A. Zusammenfassung der Vorschläge de lege ferenda . . . . .	279
B. Gesetzesvorschlag zur virtuellen Hauptversammlung . .	282
Literaturverzeichnis . . . . .	289
Stichwortverzeichnis . . . . .	303