

# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	21
Einleitung	27
§ 1 Problemaufriss	27
§ 2 Ziel und Gang der Untersuchung	28
Erster Teil: Die Hauptversammlung – „Sitz der Aktionärsdemokratie“	31
§ 3 Das aktienrechtliche Leitbild der Präsenzhauptversammlung	31
A. Die Hauptversammlung im Kompetenzgefüge der Aktiengesellschaft	31
I. Vom obersten Gesellschaftsorgan zum entthronten König	31
II. Das Willensbildungsorgan Hauptversammlung	34
1. Abgrenzung der Organkompetenzen	35
2. Reichweite der „Aktionärsdemokratie“	37
3. Aktienrechtliche Corporate Governance	39
B. Das Leitbild von der physischen Zusammenkunft	41
I. Präsenzveranstaltung als Muss	42
II. Online-Teilnahme als Zusatz	44
1. Europäischer Vorstoß	44
2. Nationale Umsetzung	45
Zwischenergebnis	48
§ 4 Präsenzversammlungen – der gesellschaftsrechtliche Regelfall?	49
A. Binnenrechtsvergleich: Alternativen zur Präsenzveranstaltung	50
I. GmbH-Recht: Beschlussfassung ohne Generalversammlung	50
II. Vereinsrecht: Versammlung als virtuelle Zusammenkunft	51
III. Genossenschaftsrecht: Beschlussfassung in elektronischer Form	52

B. Umwandlungsrecht: Untrennbarkeit von Versammlung und Beschluss	53
C. Fazit: Willensbildung und Entscheidungsfindung erfordern keine physische Zusammenkunft	55
Zwischenergebnis	56
 Zweiter Teil: Auskunfts- und Rederecht – die Funktionselemente des kontrollierenden Aktionärsdiskurses	 58
§ 5 Das „mitgliedschaftliche Grundrecht“ auf Aktionärsinformation	58
A. Der „Principal-Agent-Konflikt“ als Ausgangspunkt bestehender Informationsasymmetrien	60
B. Historische Entwicklung zu einem rechtlich durchsetzbaren Individualrecht	61
I. Die Rechtslage bis 1965	62
II. Der europäische Einfluss	64
C. Heute: unentziehbarer Bestandteil der Mitgliedschaft	65
I. Verfassungsrechtlich geschützte Rechtsposition	66
II. „Hilfsrecht“ für die Wahrnehmung der Mitgliedschaftsrechte	67
III. Voraussetzung für eine gute Corporate Governance	68
1. Funktion des Entlastungsbeschlusses	69
2. Aufdeckung von Pflichtverletzungen	71
3. Rechenschaftslegung	73
IV. Entscheidungsgrundlage für künftige Investitionsentscheidungen	75
Zwischenergebnis	75
§ 6 Rechtsrahmen des aktienrechtlichen Auskunftsanspruchs	77
A. Auskunftsrecht nach § 131 AktG	78
I. Tatbestandliche Voraussetzungen des Auskunftsrechts	78
1. Begrenzung auf die Hauptversammlung	78
2. Angelegenheiten der Gesellschaft	79
3. Tagesordnungsbezug und Erforderlichkeit	81
a) Tagesordnungsbezug	81
b) Erforderlichkeit	82
II. Auskunftserteilung durch die Gesellschaft	84
III. Grenzen des Auskunftsrechts	86
1. Ordnungsmaßnahmen des Versammlungsleiters	86

2. Gesetzlich normierte	
Auskunftsverweigerungsgründe	89
a) Vorab-Beantwortung	92
b) Missbrauch des Auskunftsrechts	94
B. Rechtsmittel zur Durchsetzung des Auskunftsanspruchs	97
I. Auskunftserzwingungsverfahren	98
II. Beschlussanfechtung	99
Zwischenergebnis	101
§ 7 Das Auskunftsrecht als Teil eines umfassenden Informationsregimes	102
A. Kollektive Informationspflichten	103
I. Aktiengesetzliche Informationspflichten	105
II. Handelsrechtliche Publizitäts- und Berichtspflichten	107
III. Kapitalmarktrechtliche Publizitätspflichten	109
B. Freiwillige Informationen und Investorendialoge	109
I. Bestandteil einer aktiven Investor Relations-Politik	110
II. Stewardship-Funktion institutioneller Anleger	112
III. Privilegierung im Unternehmensinteresse	114
IV. Vereinbarkeit des Investorendialogs mit geltendem Recht	115
1. Das Gebot der Gleichbehandlung der Aktionäre	116
a) Gleichbehandlungsgrundsatz gemäß § 53 a AktG	116
aa) Investorenkontakte des Vorstands	117
bb) Investorenkontakte des Aufsichtsrats	120
b) Unionsrechtliches Gleichbehandlungsgebot	121
c) Recht auf Nachinformation gemäß § 131 Abs. 4 AktG	122
2. Spezialregelungen	124
a) Verbot des Insiderhandels	125
b) Nachteilszufügung im faktischen Konzern	125
c) Verschwiegenheitspflichten von Vorstand und Aufsichtsrat	126
3. Deutscher Corporate Governance Kodex 2022	127
Zwischenergebnis	129
§ 8 Rechtsrahmen des Rederechts	130
A. Gesetzliche Verankerung und rechtliche Voraussetzungen	130
B. Beschränkungen des Rederechts	132
I. Ordnungsmaßnahmen des Versammlungsleiters	132

II. Mittelbare Beschränkungen	133
1. Zentrales Rednerpult	133
2. Hauptversammlungssprache Deutsch	134
C. Das Verhältnis von Auskunfts- und Rederecht	135
Zwischenergebnis	137
§ 9 Dialogkultur und Corporate Governance	137
A. Bestandteil einer funktionierenden Corporate Governance	138
I. Horizontale Kommunikation	138
II. Vertikale Kommunikation	140
B. Missbrauchsanfälligkeit	141
Zwischenergebnis	143
Dritter Teil: Vom Auskunftsanspruch zum Fragerecht – ein Risiko für die „Aktionärsdemokratie“?	145
§ 10 Die Fragemöglichkeit aus § 1 Abs. 2 COVMG (a.F.)	145
A. Artikel 2 § 1 des Gesetzes zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht	146
I. Gesetzgebungsverfahren und gesetzgeberische Intention	146
II. Befristetes Notfallgesetz im Rahmen der COVID-19- Pandemie	148
III. Der wesentliche Inhalt des § 1 COVMG	149
1. Ermöglichung der virtuellen Hauptversammlung	150
2. Mindestvoraussetzungen der virtuellen Hauptversammlung	153
3. Modifikation des aktienrechtlichen Anfechtungsregimes	155
B. Die Fragemöglichkeit aus § 1 Abs. 2 COVMG (a.F.) im Einzelnen	158
I. Das Ziel der Rettung der Hauptversammlungssaison 2020	159
II. Das Verhältnis von Auskunftsanspruch und Fragemöglichkeit	160
III. Reichweite der Fragemöglichkeit und Modalitäten der Frageneinreichung	162
IV. Zeitpunkt der Frageneinreichung	163
1. Berechnung der Zwei-Tages-Frist	164
2. Existenz eines frühestmöglichen Zeitpunkts?	165

V. Fragenbeantwortung nach „pflichtgemäßem, freiem Ermessen“	166
1. Das aktienrechtliche Novum des „pflichtgemäßen, freien Ermessens“	166
2. Die Ermessensausübung durch den Vorstand	169
a) Zuständigkeit des Vorstands mit Zustimmung des Aufsichtsrats	170
aa) Delegation auf den Vorstandsvorsitzenden	170
bb) Umfang der Aufsichtsratszustimmung	171
b) Die Gesetzesbegründung zu § 1 Abs. 2 COVMG (a.F.) – eine ermessensleitende Hilfestellung des Gesetzgebers	173
aa) Beschränkungen des § 131 AktG	174
bb) FAQ auf der Internetseite	174
cc) Zusammenfassung und Auswahl von sinnvollen Fragen	175
dd) Differenzierung nach Höhe des Stimmanteils	176
ee) Beschränkung auf ausschließlich angemeldete Aktionäre	177
c) Konsequenzen eines Ermessensfehlgebrauchs	178
aa) Nichtigkeit der gefassten Beschlüsse	179
bb) Möglichkeit der Beschlussanfechtung	180
cc) Gerichtliche Entscheidung über das Auskunftsrecht	182
C. Vereinbarkeit der Fragemöglichkeit mit höherrangigem Recht	182
I. Vereinbarkeit der Fragemöglichkeit mit Unionsrecht	183
II. Vereinbarkeit der Fragemöglichkeit mit Verfassungsrecht	186
D. Der Blick ins europäische Ausland und die Ausgestaltung vergleichbarer COVID-19-Notfallgesetze	190
E. Auswirkungen des COVMG auf das Rederecht	195
Zwischenergebnis	197
§ 11 Die Hauptversammlungssaison 2020 – eine Betrachtung der praktischen Umsetzung des § 1 Abs. 2 COVMG a.F. durch die DAX-, MDAX-, SDAX- und TecDAX-Unternehmen	198
A. Realisierung der Fragemöglichkeit durch die Gesellschaften	199

B. Umgang der Aktionäre mit der neu eingeräumten Fragemöglichkeit	201
C. Umgang der Gesellschaften mit den eingereichten Aktionärsfragen und Beantwortung nach pflichtgemäßem, freiem Ermessen	203
D. Ermöglichung eines freiwilligen Rederechts	205
Zwischenergebnis	206
§ 12 Die Reaktionen aus der Politik: Neuregelung und Verlängerungen	206
A. Verlängerungs-VO und die Begründung des Verordnungsgebers	207
I. Rechtliche Relevanz der VO-Begründung für die Hauptversammlungssaison 2021	207
II. Inhaltliche Würdigung der VO-Begründung	209
III. Reaktionen aus der Wirtschaft auf die Verlängerung des COVMG	210
B. Artikel 11 des Gesetzes zur weiteren Verkürzung des Restschuldbefreiungsverfahrens und zur Anpassung pandemiebedingter Vorschriften im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins- und Stiftungsrecht sowie im Miet- und Pachtrecht	212
I. Inhaltliche Änderungen des § 1 Abs. 2 COVMG a.F.	213
1. Einführung eines Fragerechts und Anpassung des Vorstandsermessens	213
2. Verkürzung der Frageneinreichungsfrist	215
II. Bewertung der vorgenommenen Gesetzesänderungen	216
III. Umsetzung der Gesetzesänderungen in der Hauptversammlungssaison 2021	217
C. Verlängerung bis August 2022	222
Zwischenergebnis und kritische Würdigung des COVMG	223
Vierter Teil: Das passende Konzept für eine funktionierende Corporate Governance	228
§ 13 Präsenzgebundene Kommunikationsrechte versus virtuelle Fragevarianten	228
A. Maßgeblicher Bestandteil guter Corporate Governance	228

B. Präsenzgebundenheit als Risiko für eine gute Corporate Governance	230
I. Funktionsdefizite der Präsenzhauptversammlung	231
1. Qualität der Generaldebatte	232
2. Die Diskussions- und Debattenkultur auf Großveranstaltungen	234
3. Rationale Apathie und das Problem des kollektiven Handelns	236
4. Vernachlässigung der Online-Teilnahme	237
5. Das Hauptversammlungssubstitut Investorendialog	239
6. Qualitätseinbußen und Zeitablauf	240
7. Informationsübermittlung ohne Entscheidungsrelevanz	242
II. Die dominierende Sorge vor Beschlussmängelklagen	243
1. Qualitative und quantitative Schwächen	244
2. Das Ziel der Minimierung von Anfechtungsrisiken	246
a) Gewissenhaftere, aber auf das Mindeste begrenzte Auskunftserteilung	246
b) Vermeidung der Beschlussfassung bei bedeutsamen Fragen	247
C. Präsenzgebundene Kommunikationsrechte versus virtuelle Fragevarianten	248
I. Präsenzgebundene Kommunikationsrechte versus Fragemöglichkeit	249
II. Präsenzgebundene Kommunikationsrechte versus Fragerecht	250
Zwischenergebnis	253
§ 14 Blick ins Ausland: Auskunftsrechte in Frankreich und Spanien	254
A. Frankreich	255
B. Spanien	258
Zwischenergebnis und abschließende Würdigung des COVMG	260

Fünfter Teil: Vorschlag zur Reform des Hauptversammlungsrechts	263
§ 15 Das modifizierte Auskunftsrecht der virtuell teilnehmenden Aktionäre	263
A. Erforderliche Modifikationen des Frageprozesses	265
I. Digitale Aufwertung des Hauptversammlungsvorfelds	266
1. Frageneinreichung im Vorfeld oder Vorfeldgespräch?	269
a) Der Mehrwert eines schriftlichen „Dialogs“ im Vorfeld der Hauptversammlung	270
b) Risiken der „Vorfeld-Generaldebatte“	273
c) Rechtliche Grenzen der „Vorfeld-Generaldebatte“	274
d) Verlängerung der Frageneinreichungsfrist	275
2. Stärkung von Vorfeldinformation und Transparenz	276
3. Schaffung eines kommunikationsfördernden Aktionärsportals	280
4. Soziale Medien als Ergänzung des Aktionärsportals	285
II. Ausübung des Nachfragerechts in der Hauptversammlung	286
1. Das Nachfragerecht – bloßes Minus gegenüber dem Auskunftsanspruch?	287
2. Die erforderliche Limitierung des Nachfragerechts	290
a) Begrenzung des nachfrageberechtigten Personenkreises	291
b) Zeitliche und/oder quantitative Beschränkungen	292
c) Berücksichtigung des aktienrechtlichen Regelungsregimes	294
3. Zeitpunkt der Beantwortung der gestellten Nachfragen	296
4. Aufklärung hinsichtlich der Ausgestaltung des Nachfragerechts	297
5. Technische Ausgestaltung der digitalen Nachfrageneinreichung	297
a) Einführung eines Chat-Tools und Nutzung des Aktionärsportals	298
b) Einführung von aufgezeichneten Aktionärsfragen	299
c) Live-Zuschaltung der Aktionäre	299
III. Alternative: Einführung eines virtuellen Meldetisches	301



B. Rückkehr zur Auskunftspflicht des Vorstands	303
C. Post Hauptversammlung: Umgang mit unbeantwortet gebliebenen Fragen	304
Zwischenergebnis	305
§ 16 Das modifizierte Rederecht der virtuell teilnehmenden Aktionäre	306
A. Die neuen Medien: Chancen und Novationen	307
I. Stellungnahmen, Videobotschaften und virtuelle Diskussionsrunden im Vorfeld	308
II. Redebeiträge in Echtzeit	311
B. Modalitäten und Beschränkungen des Rederechts	312
I. Modalitäten der im Vorfeld übermittelten Stellungnahmen und Videobotschaften	312
II. Beschränkung der Redebeiträge in Echtzeit	313
Zwischenergebnis	316
§ 17 Die Stärkung der Hybridhauptversammlung	317
A. Abschaffung des Satzungserfordernisses	319
B. Abschaffung des Vorstandsermessens bezüglich der Gewährung von Aktionärsrechten	321
C. Die unterschiedlichen Aktionärsrechte – gleichwertig, aber nicht gleichartig?	323
D. Risiken der „Mini-Reform“	325
Zwischenergebnis	327
§ 18 Die limitierte Präsenzhauptversammlung	328
A. Hintergründe und Zielsetzung	328
B. Umsetzung der Teilnahmebegrenzung	331
I. Schaffung von Anreizen zur Förderung der freiwilligen Online-Teilnahme	331
II. Festlegung von strikten Zulassungskriterien in der Satzung	333
1. Vereinbarkeit mit dem aktienrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz	335
a) Ungleichbehandlung	336
b) Sachliche Rechtfertigung	337
2. Risiko einer „Zwei-Klassen-Gesellschaft“	339
Zwischenergebnis	340

§ 19 Die Abschaffung der Präsenzhauptversammlung	341
A. Die Chance für eine aktivere Aktionärskultur	342
B. Risiken einer virtuellen Hauptversammlung	345
I. Unzumutbare Erschwerung der Hauptversammlungsteilnahme	346
II. Fehlende Akzeptanz durch Teile des Aktionariats	347
III. Schwächung der Corporate Governance	348
1. Eintönigkeit und Gefahr der schwindenden Aktionärspräsenz	348
2. Gefahr für Information, Kommunikation und Entscheidung	351
IV. Vielgestaltigkeit deutscher Aktiengesellschaften	356
Zwischenergebnis	357
§ 20 Das Wahlrecht des Vorstands	359
A. Gesetzliche Entscheidungsgrundlage	359
I. Satzungsgrundlage und Aktionärsbeteiligung	360
II. Aufsichtsratszustimmung als Alternative	361
B. Anwendung der Business Judgement Rule	363
C. Minderheitenrecht auf Abhaltung einer Präsenzhauptversammlung	365
D. Alternative: Wahlrecht der Hauptversammlung	366
Zwischenergebnis	367
Fazit und Ausblick – Aktienrechtsreform 2022	368
Sechster Teil: Aktienrechtsreform 2022 – Einführung virtueller Hauptversammlungen	370
§ 21 Virtuelle Hauptversammlung ante portas	370
A. Hintergründe und Zielsetzung der Aktienrechtsreform	371
B. Gesetz zur Einführung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften und Änderungen genossenschafts- sowie insolvenz- und restrukturierungsrechtlicher Vorschriften	375
I. Wesentlicher Inhalt und Bewertung	375
1. Virtuelle Hauptversammlung	376
a) Grundlage: Satzungsbestimmung	376
b) Mindestvoraussetzungen	380
c) Kein Minderheitenrecht	383

d) Keine Neuerungen bei Präsenz- und Hybridhauptversammlungen	383
2. Stellungnahmerecht und Redemöglichkeit	385
a) Stellungnahmerecht im Versammlungsvorfeld	385
aa) Angemessene Beschränkung	386
bb) Veröffentlichung der Stellungnahmen	387
b) Redemöglichkeit in der Hauptversammlung	388
aa) Videokommunikation	389
bb) Angemessene Beschränkung	390
(1) Vorschlag des Referentenentwurfs	390
(2) Umsetzung durch den Gesetzgeber	391
(3) Bewertung der finalen Gesetzesfassung	392
3. Modifiziertes Auskunftsrecht	393
a) Option zur Fragenübermittlung im Versammlungsvorfeld	394
b) Pflicht zur Beantwortung und Vorabveröffentlichung	395
c) Angemessene Beschränkung	398
d) Umfassendes Live-Auskunftsrecht	399
4. Sonstige Neuregelungen: Beschlussmängelrecht	402
II. Fazit: Ist der Schritt vom pandemiebedingten Provisorium zur dauerhaften Regelung im Aktiengesetz geglückt?	403
Siebter Teil: Zusammenfassung der Ergebnisse	407
Literaturverzeichnis	419