

# HV-Recht aktuell

Teil 2: Ausblick, Legal Praxistipps für 2023

Dr. Klaus von der Linden

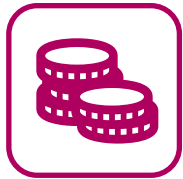
17. November 2022



Computershare HV-Management-Seminar 2022



# Agenda



Billigung des Vergütungsberichts – ein neues Politikum



Die HV wird grün – ESG-Activism, Say on Climate u.v.m.



Zurück in die Zukunft? – Mehrstimmrechte & Bezugsrechtsausschluss



# Billigung des Vergütungsberichts – Keyfacts

## Erstellung und Prüfung

- Gemeinsamer Bericht des Vorstands und des AR
- Individualisierte und detaillierte Angaben; kein Opt-out
- Prüfung (nur) durch den Abschlussprüfer – keine Prüfung auf inhaltliche Richtigkeit, sondern nur auf Vollständigkeit („ob die Angaben ... gemacht wurden“) – in der Praxis aber oftmals Beauftragung (auch) einer inhaltlichen Prüfung auf freiwilliger Basis
- Aktuelle Kernfrage: Was ist „im Geschäftsjahr ... gewährt und geschuldet“? – insoweit uneinheitliches Bild der Berichtspraxis bei den börsennotierten Gesellschaften in 2022, auch innerhalb des DAX40 – daher „horizontale Vergleichbarkeit“ kaum möglich

## Billigung durch die HV

- Neuer alljährlicher Pflichtpunkt der Tagesordnung – Bericht muss im Volltext in die Einberufung aufgenommen werden – daher hohe Visibilität und hohe Aufmerksamkeit der Aktionäre – Beschlussvorschlag durch Vorstand und AR
- Einfache Stimmenmehrheit genügt – unternehmenspolitisch ist jedoch i.d.R. eine (deutlich) höhere Mehrheit erforderlich
- Rein konsultatives Votum – keine Anfechtbarkeit

## Publizität

- Veröffentlichung als Teil der Einberufung, d.h. im BAnz und auf der Internetseite
- Nach Billigungsbeschluss: Veröffentlichung samt Prüfungsvermerk auf Internetseite für die Dauer von zehn Jahren – Verweis in EzU auf Internetseite – Entfernung personenbezogener Daten nach Ablauf der 10-Jahresfrist

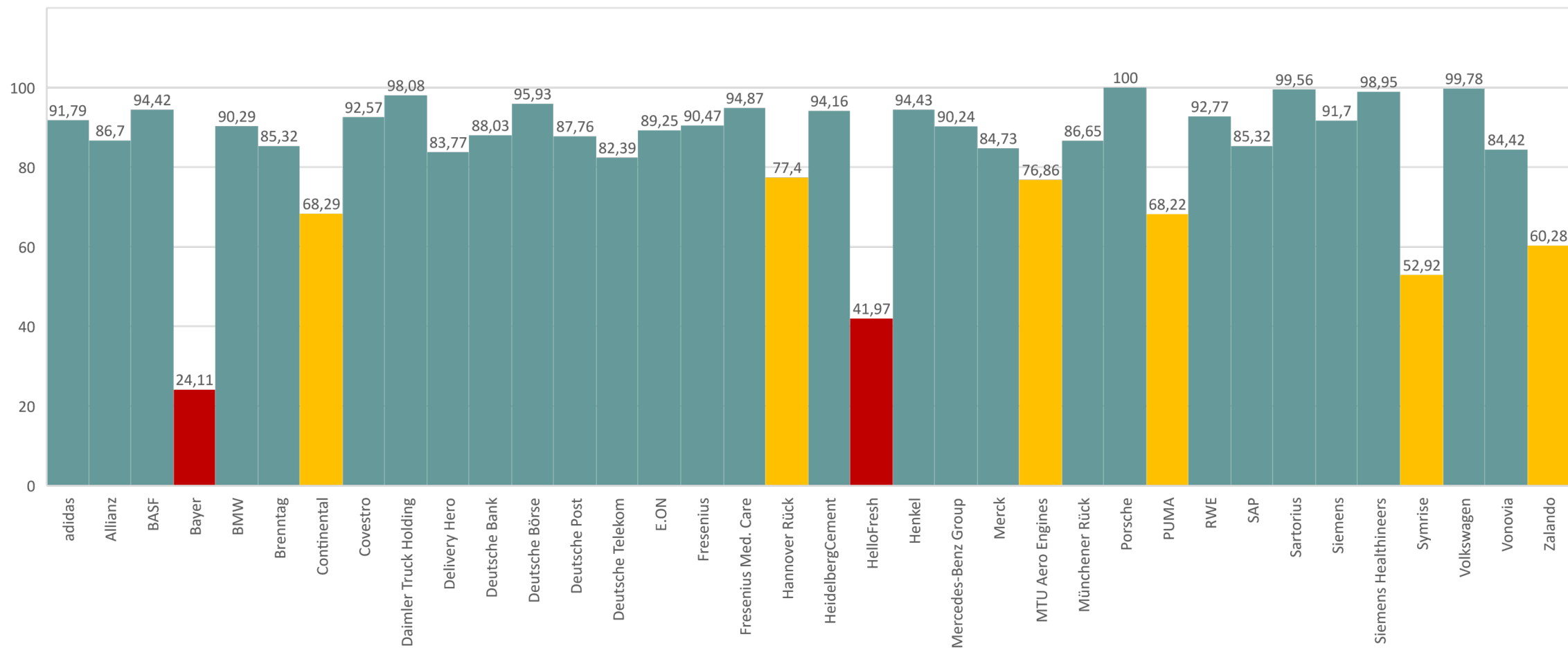


HV-RECHT AKTUELL

# Billigung des Vergütungsberichts – ein neues Politikum

## Billigung des Vergütungsberichts im DAX40 (2022)

Zustimmung in %





## Die HV wird grün – ESG-Activism, Say on Climate u.v.m.

### ESG und HV

- Vermehrter Einzug von ESG-Themen in die HV börsennotierter Gesellschaften
- Nachhaltigkeitsthemen sind nicht mehr bloßes Marketing, sondern Grundlage von **Investitionsentscheidungen**
- Erhebliche Aufwertung der nicht-finanziellen **Berichterstattung** durch EU-TaxonomieVO sowie CSRD 2.0
- **Stimmrechtsberater** nehmen bei ihren Abstimmungsempfehlungen verstärkt ESG-Kriterien in den Fokus

### ESG-Activism in Deutschland

- **RWE oHV 2022:**  
Ergänzungsantrag von ENKRAFT Capital, dem Vorstand die Vorbereitung einer Abspaltung des Braunkohlegeschäfts aufzugeben (sog. „Brownspinning“)
- **Volkswagen oHV 2022:**  
Ergänzungsantrag einer Investorengruppe um Church of England Pension Board: Einführung einer statutarischen Berichtspflicht über Klima-Lobbyaktivitäten des VW-Konzerns sowie deren Auswirkungen auf die eigene Risikoposition

### „Instrumentenkiste“ für ESG-Aktivisten

- (Vertrauliche) Ansprache der Verwaltung – offener Brief – öffentliche Kampagne
- Einberufungs- oder Ergänzungsverlangen (Satzungsänderung, Anweisung an Vorstand, Austausch von AR-Mitgliedern)
- Stimm-, Rede- und Auskunftsrecht
- Ablehnung der Entlastung von Vorstand und/oder Aufsichtsrat
- Ablehnung der Wahl bestimmter AR-Mitglieder
- Ablehnung des Vergütungssystems und/oder des Vergütungsberichts
- Gegenanträge; Wahlvorschläge
- Sonstige Anträge; Sonderprüfung

### Herausforderungen aus Sicht der AG

- Angemessene Abbildung von ESG in den **Kompetenzprofilen** und **Vergütungssystemen**
- **Say on Climate** ist als solcher im deutschen Aktienrecht nicht vorgesehen – aber: große Instrumentenkiste für Aktivisten mit tiefen Taschen und langem Atem (→ **rechter Kasten**)
- HV als neues Forum (auch) für eher politisch motivierte Interessengruppen (Fridays for Future usw.)
- **Greenwashing-Vorwürfe** belasten Börsenkurse und binden erhebliche Kapazitäten



# Zurück in die Zukunft? – Mehrstimmrechte & Bezugsrechtsausschluss

## Hintergrund

- Koalitionsvertrag 2021-2025: „Wir werden Börsengänge und Kapitalerhöhungen sowie Aktien mit unterschiedlichen Stimmrechten (Dual Class Shares) ... erleichtern.“
- Gemeinsames Eckpunktepapier des BMF und des BMJ vom 29.6.2022 – Ziele sind u.a.:
  - > Erleichterter Kapitalmarktzugang insb. für Startups, Wachstumsunternehmen und KMU
  - > Stärkung des Finanzstandorts Deutschland
  - > Digitalisierung des Kapitalmarkts
  - > Erleichterte Eigenkapitalgewinnung
- Instrumente sind u.a.:
  - > Zulassung der e-Aktie
  - > Wiedereinführung von *Dual Class Shares*
  - > Erleichterung von Kapitalerhöhungen
  - > Digitalisierung, Entbürokratisierung und Modernisierung der Aufsicht
- Zeithorizont für Umsetzung: „noch in der ersten Hälfte der Legislaturperiode“

## Dual Class Shares

- Im deutschen Recht abgeschafft durch KonTraG vom 27.4.1998: „one share – one vote“
- Damalige Begründung: Einräumung von Einfluss ohne entsprechenden Kapitalanteil widerspreche der Erwartung des Kapitalmarkts, schwäche die Eigentümerkontrolle und hindere die Standardisierung der Aktie als Anlagepapier
- Nun liegt Akzent hingegen auf der Feststellung, dass Angst der Gründer vor Kontrollverlust dem Schritt an den Kapitalmarkt entgegensteht
- Vorbilder: USA, UK, Hong Kong, Singapur

## Erleichterung von Kapitalerhöhungen

- Erweiterung der Gestaltungsspielräume
- Mehr Rechtssicherheit bei Durchführung
- Im Blick haben BMF und BMJ insb.:
  - > „Vorgaben zum Ausgabebetrag bei Kapitalerhöhungen“ sowie
  - > „Erleichterungen zum Bezugsrechtsausschluss und beim Bedingten Kapital in bestimmten Konstellationen“

## Digitalisierung, Entbürokratisierung und Modernisierung der Aufsicht

- Abbau von Digitalisierungshemmnissen in den Aufsichtsgesetzen, z.B. durch Streichung von Schriftformerfordernissen und Umstellung der Kommunikation mit den Behörden auf digitale Wege
- Verbesserung der Rahmenbedingungen zur englischsprachigen Kommunikation mit der BaFin
- Ziel: Erhöhung der Attraktivität des Finanz- und Investitionsstandorts Deutschland auch für internationale Investoren und Unternehmen



# Ihr Referent



## Dr. Klaus von der Linden

Partner | Rechtsanwalt | Corporate M&A

### Linklaters LLP Düsseldorf

Königsallee 49–51 | 40212 Düsseldorf | Germany

Tel: +49 211 22977 507

[klaus.von\\_der\\_linden@linklaters.com](mailto:klaus.von_der_linden@linklaters.com)

Dr. Klaus von der Linden ist ein ausgewiesener Experte des Aktien- und Konzernrechts. Er ist spezialisiert auf die Beratung von Vorständen und Aufsichtsräten, öffentliche Hauptversammlungen, Organhaftung, Corporate Litigation, Corporate Governance, öffentliche Übernahmen sowie komplexe Kapital-, Struktur- und Umwandlungsmaßnahmen. Er veröffentlicht regelmäßig Beiträge zu zentralen Fragen des Aktien- und Konzernrechts in angesehenen Fachzeitschriften. Überdies ist er Autor in mehreren aktienrechtlichen Handbüchern und Kommentaren. Er hält regelmäßig Vorträge zum Aktien- und Konzernrecht.

## Publikationen (Auswahl)

- Kölner Komm. UmwG, 2. Aufl. 2023, §§ 60–78, §§ 141–146 UmwG. Verschmelzung und Spaltung von Aktiengesellschaften und KGaA (erscheint 2023)
- Deutscher Corporate Governance Kodex 2022 – Grüner, diverser, kleinteiliger, DStR 2022, 1765
- Neuer Rechtsrahmen für Fusionen, Börsen-Zeitung 107/2022 vom 4.6.2022, S. 9
- Hdb. börsennotierte AG, 5. Aufl. 2022, §§ 33–37. Hauptversammlung
- Beck'sches Hdb. AG, 3. Aufl. 2018, § 25. Corporate Governance Kodex
- Hdb. des Übernahmerechts nach dem WpÜG, 2017, § 28. Rechtsschutz im Verwaltungsverfahren

Linklaters LLP  
Potsdamer Platz 5  
10785 **Berlin**

Tel: +49 30214960  
Fax: +49 21496100

Linklaters LLP  
Königsallee 49-51  
40212 **Düsseldorf**

Tel: +49 211229770  
Fax: +49 21122977435

Linklaters LLP  
Taunusanlage 8  
60329 **Frankfurt am Main**

Tel: +49 69710030  
Fax: +49 6971003333

Linklaters LLP  
Alter Wall 10-12  
20457 **Hamburg**

Tel: +49 40303343700  
Fax: +49 40303343799

Linklaters LLP  
Prinzregentenplatz 10  
81675 **München**

Tel: +49 89418080  
Fax: +498941808100

[www.linklaters.com](http://www.linklaters.com)

[www.linklaters.de](http://www.linklaters.de)

Dieses Dokument enthält Hinweise zu ausgewählten Rechtsthemen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Der Inhalt des Dokuments stellt keine Rechtsberatung dar, und es wird keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der behandelten Themen übernommen. Sollten Sie weitere Fragen bezüglich der hier behandelten oder anderer rechtlicher Themen haben, so wenden Sie sich bitte an Ihren Ansprechpartner bei Linklaters LLP.  
© Linklaters LLP. Alle Rechte vorbehalten 2022.

Sollte dieses Dokument Links zu externen Webseiten Dritter enthalten, weisen wir darauf hin, dass wir auf deren Inhalte keinen Einfluss haben. Deshalb können wir für diese fremden Inhalte auch keine Gewähr übernehmen. Für die Inhalte der verlinkten Seiten ist stets der jeweilige Anbieter oder Betreiber der Seiten verantwortlich.

Linklaters LLP ist eine in England und Wales unter OC326345 registrierte Limited Liability Partnership, die als Anwaltskanzlei durch die Solicitors Regulation Authority zugelassen ist und deren Bestimmungen unterliegt. Der Begriff „Partner“ bezeichnet in Bezug auf die Linklaters LLP Gesellschafter sowie Mitarbeiter der LLP oder der mit ihr verbundenen Kanzleien oder sonstigen Gesellschaften mit entsprechender Position und Qualifikation. Eine Liste der Namen der Gesellschafter der Linklaters LLP und der Personen, die zwar nicht Gesellschafter sind, aber als Partner bezeichnet werden, sowie ihrer jeweiligen fachlichen Qualifikation steht am eingetragenen Sitz der Firma in One Silk Street, London EC2Y 8HQ, England, oder unter [www.linklaters.com](http://www.linklaters.com) zur Verfügung. Bei diesen Personen handelt es sich um deutsche oder ausländische Rechtsanwälte, die an ihrem jeweiligen Standort als nationale, europäische oder ausländische Anwälte registriert sind.

Wichtige Informationen zu unserer aufsichtsrechtlichen Stellung finden Sie unter [www.linklaters.com/regulation](http://www.linklaters.com/regulation).