

An das Bundesministerium der Justiz (BMJ)  
Referat III A 2  
Herrn Dr. Alexander Dörrbecker  
Mohrenstraße 37  
10117 Berlin

11. März 2022

## **Stellungnahme zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Einführung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften**

Sehr geehrter Herr Dr. Dörrbecker,

gerne nehmen wir als DWS, als größter deutscher Vermögensverwalter mit einem verwalteten Vermögen von 928 Milliarden Euro (Stand: 31. Dezember 2021), Stellung zu dem am 9. Februar 2022 von Ihnen veröffentlichten Referentenentwurf eines Gesetzes zur Einführung virtueller Hauptversammlungen bei Aktiengesellschaften („Referentenentwurf“ bzw. „RefE“).

Wir verweisen neben den nun vorgeschlagenen Änderungen auch auf die von uns mitformulierte Stellungnahme des Bundesverbandes Investment und Asset Management e.V. („BVI“) und der DVFA e.V. Kommission Governance & Stewardship („DVFA“).

Die DWS Group GmbH & Co. KGaA und die mit ihr verbundenen Gesellschaften sind im Lobbyregister für die Interessenvertretung gegenüber dem Deutschen Bundestag und der Bundesregierung sowie dem EU-Transparenzregister eingetragen. Zudem sind wir Unterzeichner der Net Zero Asset Managers Initiative, der Principles for Responsible Investment und des UK Stewardship Code. Wir halten die damit verbundenen Verhaltensregeln ein.

### **I. Vorbemerkungen**

Für die DWS ist gute Corporate Governance ein wesentliches Element in der Investmentanalyse und der Anlageentscheidung. Die Achtung der Aktionärsrechte ist für uns als treuhänderisch agierender Investor elementar, um im Rahmen der Hauptversammlung die uns anvertrauten Stimmrechte auszuüben, gegenüber der Verwaltung unsere Kritikpunkte anbringen zu können und als institutioneller Anleger an der Entwicklung der Gesellschaft nach § 134b AktG mitzuwirken. Die pandemie-bedingten Einschränkungen und die Verlagerung von Hauptversammlungen in den virtuellen Raum schienen in den vergangenen zwei Jahren

notwendig zu sein, um Unternehmen Rechtssicherheit zu geben. Die Verlängerungen des Gesetzes über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie („GesRuaCOVBekG“) laufen zum 31. August 2022 aus und eine weitere Verlängerung dürfte pandemie-bedingt nahezu ausgeschlossen sein.

Die erstmalig ausschließlich „virtuell“ abgehaltenen Hauptversammlungen haben allerdings auch gezeigt, dass das vorübergehende, aber zweimalig verlängerte Format aufgrund wesentlicher Defizite nicht geeignet ist, substantielle und wichtige Diskussionen zwischen Verwaltung und Eigentümerschaft zu ersetzen oder abzubilden.

Das Format der virtuellen Hauptversammlung ohne physische Präsenz von Aktionärinnen und Aktionären soll nun dauerhaft im Aktiengesetz („AktG“) als Option kodifiziert werden (§ 118aAbs. 1 S. 1 RefE). Einer grundsätzlichen Weiterentwicklung dieses Hauptversammlungsformats steht die DWS in ihrer Funktion als Treuhänder offen gegenüber und hat sich in der Vergangenheit intensiv an konstruktiven Diskussionen zur Ausgestaltung beteiligt. Auch begrüßen wir, die Konzeption der virtuellen Hauptversammlung nach dem GesRuaCOVBekG kritisch zu überdenken. Dennoch müssen die aktuell gültigen aktienrechtlichen Regelungen als Ausgangslage gelten. Aufgrund der besonderen Bedeutung sowie der Auswirkungen der vorgeschlagenen Regelungen auf die verfassungsrechtlich garantierten Eigentumsrechte der Aktionärinnen und Aktionäre sind sämtliche Bestrebungen zur Ermöglichung weiterer Formate zur Durchführung einer Hauptversammlung als wichtigstes Entscheidungsorgan der Eigentümer genauestens zu prüfen.

Wir nehmen daher zu den einzelnen Regelungsvorschlägen wie folgt Stellung und erachten eine umfassende Überarbeitung für notwendig:

## **II. Eilbedürftigkeit und Implementierungsgeschwindigkeit**

Das im Koalitionsvertrag zwischen SPD, BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN und FDP (S. 112) verankerte Ziel, virtuelle Hauptversammlung dauerhaft als Option im AktG zu ermöglichen, unterstützen wir grundsätzlich. Die Eilbedürftigkeit und Geschwindigkeit, in welcher die virtuelle Hauptversammlung nun dauerhaft kodifiziert werden soll, erschließt sich uns allerdings nicht und wird von uns u.a. aus folgenden Gründen abgelehnt:

Mit Auslaufen der COVID-Notgesetzgebung zum 31. August 2022 entsteht keine Regelungslücke, sondern eine Rückkehr zum im AktG verankerten Rechtsrahmen für Präsenz-Hauptversammlungen, der bei Hauptversammlungen nach August 2022 entsprechend wieder vollumfänglich Anwendung finden kann. Es ist außerdem keine Dringlichkeit geboten, da das GesRuaCOVBekG zuvor verlängert wurde und gemäß dem Corona-Stufenplan ab dem 20. März 2022 alle tiefgreifenden Schutzmaßnahmen sogar wegfallen sollen.

Sollte ein Gesetzesvorhaben also nicht rechtzeitig abgeschlossen worden sein, kann ohne Bedenken auf die Präsenz-Hauptversammlungen zurückgegriffen werden. Der RefE geht sogar selbst davon aus, dass circa nur 10% der Aktiengesellschaften von der Möglichkeit zur Abhaltung virtueller Hauptversammlung Gebrauch machen werden (RefE VI. 4. b). Eine

übereilte Kodifizierung der virtuellen Hauptversammlung birgt daher die Gefahr, Aktionärsrechte dauerhaft einzuschränken.

Eine tiefergehende Diskussion zur Ausgestaltung virtueller Hauptversammlungen ist auch vor dem Hintergrund der Einschränkungen der verfassungsrechtlich abgesicherten Aktionärsrechte mittels des GesRuaCOVBekG in den vergangenen Jahren nötig, da Aktionärinnen und Aktionäre ihre wesentlichen im AktG gesicherten Rechte (u.a. Antrags- und Rederecht) in virtuellen Hauptversammlungen nicht ausreichend wahrnehmen konnten. Dies gilt vor allem, da eine übereilte Kodifizierung nicht mehr im Einklang mit der aktuellen Pandemie-Lage steht (siehe oben).

Die vorgeschlagene Einführung eines § 26 zum Einführungsgesetz zum AktG erscheint daher nicht notwendig und ist zu streichen. Eine Beschlussfassung im Rahmen einer Präsenz-Hauptversammlung im Jahr 2023 kann außerdem deren Legitimation und Akzeptanz erhöhen. Ferner betont die Ausschussbegründung zur Verlängerung der COVID-Notgesetzgebung gerade, dass bei Wegfall der pandemie-bedingten Einschränkungen eine Rückkehr zum Präsenz-Format angestrebt werden sollte.

Wir weisen darauf hin, dass die bisherigen virtuellen Hauptversammlungen – entgegen der Behauptung im RefE – nicht zu einer nennenswerten Steigerung der Präsenzzraten geführt haben (s. auch die o.g. BVI-Stellungnahme, S. 6). Auch stimmen wir nicht mit der Beurteilung im RefE überein, dass das Format der virtuellen Hauptversammlung von der Praxis gut angenommen worden wäre und sich „im Großen und Ganzen“ bewährt hätte (RefE A.).

Unsere Erfahrungen haben eher bestätigt, dass sich der ganz überwiegende Teil der Unternehmen auf die Erfüllung gesetzlicher Minimalanforderungen beschränkt hat. Weder konnten wir feststellen, dass innovative Formen der digitalen Partizipation in der Breite ausprobiert wurden, noch, dass die Antwortqualität wesentlich gesteigert wurde.

### **III. Separation des Frage- und Auskunftsrechts vom Rederecht (§ 118a Abs. 1 S. 2 Nr. 4 RefE i.Vm. § 131 Abs 1a – 1c RefE)**

Die im RefE vorgeschlagene Separation des Frage- und Auskunftsrechts vom Rederecht nimmt der Hauptversammlung als wichtigstes Entscheidungsorgan der Eigentümer ihren Charakter als Forum für Dialog und Debatte. Vorab eingereichte Fragen und Stellungnahmen von Aktionärinnen und Aktionären können als Ergänzung die Vorbereitung der Hauptversammlung erleichtern und diese selbst entzerren.

Allerdings stellt eine Abtretung dieser Rechte in der virtuellen Hauptversammlung eine Einschränkung gegenüber den bislang im AktG verankerten Rechten dar. Im Sinne der angestrebten Gleichstellung von Präsenz- und virtueller Hauptversammlung hat das Auskunftsrecht auch für während der Hauptversammlung gestellte Fragen zu gelten, so dass ein echter Dialog zwischen Eigentümerschaft und Verwaltung möglich wird.

Die Einräumung zur Stellung und Einreichung von Fragen und Stellungnahmen vorab kann als ergänzende Maßnahme angeboten werden.

Auch die Beantwortung gestellter Fragen von Aktionärinnen und Aktionären in Hauptversammlungen kann zu weiteren berechtigten Nachfragen führen. Vor allem die in § 131 Abs. 1 S. 1 RefE vorgeschlagene Möglichkeit zur Beschränkung durch den Vorstand, in der Einberufung lediglich elektronisch vorab eingereichte Fragen zu beantworten, ist hier kritisch zu sehen. Stattdessen sollten sämtliche Aktionärinnen und Aktionäre grundsätzlich berechtigt sein, sich live in virtuelle Hauptversammlungen einzuschalten, um unmittelbar Gebrauch von ihrem Frage- und Auskunftsrecht machen zu können.

Es bedarf daher – entgegen der Annahme im RefE – keiner Modifizierung des unmittelbaren Rederechts in virtuellen Hauptversammlungen.

#### **IV. Antragsrecht (§ 118a Abs. 1 S. 2 Nr. 3 RefE und § 126 Abs. 4 RefE)**

Das Antragsrecht gehört neben dem Rede-, Auskunfts- und Stimmrecht zu den elementaren Rechten der Aktionärinnen und Aktionäre, an der Ausrichtung ihrer Gesellschaft mitzuwirken. Der RefE bestätigt dies u.a. dadurch, dass andere Antragsarten zur und in der Hauptversammlung zulässig sind. Auch der im § 126 Abs. 4 S. 3 RefE eingeräumte Spielraum zur Zulassung durch die Gesellschaft bestätigt dies deutlich. Es ist daher nicht erkennbar, weshalb Gegenanträge in der Hauptversammlung von dieser Behandlung ausgeschlossen sind.

Der Vorschlag sollte entsprechend angepasst werden. Gleiches gilt für § 126 Abs. 4 RefE.

#### **V. Fristen (u.a. § 118a Abs. 1 Nr. 5 RefE, § 130a Abs. 1 und 2 RefE sowie § 131 Abs. 1a RefE)**

Die Einführung von Fristen zur Einreichung von Fragen und Stellungnahmen beurteilen wir als Einschränkung der Aktionärsrechte gegenüber den bisher gültigen aktienrechtlichen Regelungen. Wir lehnen diese Fristen daher grundsätzlich ab. So könnte es kurz vor einer virtuellen Hauptversammlung zu Ad-hoc-pflichtigen Mitteilungen oder zu anderen Ereignissen kommen, zu denen sich Aktionäre dann nicht mehr äußern könnten.

So denn Fristenregelungen unausweichlich bleiben, halten wir ein an der bisher geltenden COVID-Notgesetzgebung ausgerichtetes Regime von max. zwei Tagen für die Einreichung von Fragen und Stellungnahmen für angemessen. Für die Veröffentlichung der Rede des Vorstands erscheinen vier Tage als spätmöglicher Zeitpunkt, um Aktionären die Möglichkeit zu geben, sich umfassend mit diesen Ausführungen vertraut zu machen.

Wir erachten auch die Ausführungen des Aufsichtsrats für einen sachorientierten und umfassenden Dialog in der Hauptversammlung als wesentlich. Die Veröffentlichung entsprechender Unterlagen ist daher grundsätzlich analog zu den Vorgaben für Ausführungen des Vorstands vorzusehen. Die Erfahrungen der vergangenen zwei Jahre haben uns gezeigt, dass die Antwortqualität aufgrund zweier zusätzlicher Tage nicht automatisch besser wurde.

Bei sämtlichen Fristen ist ausschließlich auf Bankarbeitstage abzustellen, um Sonnabende, Sonntage und Feiertage zur Entzerrung im Interesse von Aktionären und Emittenten auszuklammern. An dieser Stelle verweisen wir zudem auf die Argumentation in der DVFA-Stellungnahme, der wir uns anschließen.

## **VI. Beschränkungen (u.a. § 130a Abs. 4 S. 3 RefE, § 130a Abs. 1 S. 2 RefE, § 131 Abs. 1b S. 1 RefE und § 130a Abs. 6 RefE)**

Der RefE räumt der Gesellschaft das Recht ein, Aktionärsrechte insbesondere im Rahmen von Redebeiträgen zu beschränken. Eine Einschränkung des zeitlichen Umfangs sowie die Gesamtanzahl zugelassener Redebeiträge läuft den Interessen von Aktionären grundsätzlich zuwider und wird auch durch den Maßstab der Angemessenheit nicht weiter spezifiziert. Diese mit dem unbestimmten Rechtsbegriff einhergehende Rechtsunsicherheit dürfte in der Praxis auch zu unbeabsichtigten Problemstellungen führen, wie zum Beispiel einer sehr unterschiedlichen Auslegung des Begriffs der Angemessenheit sowie der Nichtzulassung relevanter Redebeiträge bei Erreichen der maximal in der Einberufung erlaubten Anzahl. Die Regelung birgt dadurch außerdem die Gefahr, dass wesentliche und kritische Redebeiträge unberücksichtigt bleiben. Auch die Möglichkeit, den Umfang von Stellungnahmen und Fragen bereits in der Einberufung zu beschränken, erachten wir als äußerst kritisch und lehnen die unspezifische Vorfestlegung ab.

Dadurch werden Aktionärinnen und Aktionäre in der Ausübung ihrer Rechte ebenso unnötig eingeschränkt. An dieser Stelle verweisen wir zudem auf die Argumentation in der DVFA-Stellungnahme, der wir uns anschließen.

Des Weiteren verlangt der RefE, dass Anmeldungen für Redebeiträge in der zeitlichen Reihenfolge ihres Eingangs bei der Gesellschaft zugelassen werden und eine „angemessene“ Anzahl der zuzulassenden Redebeiträge festgelegt werden kann (§ 130a Abs. 6 S. 1 RefE i.V.m. § 130a Abs. 4 S. 3 RefE). Dies kann zu einem „Windhundrennen“ unter Aktionären führen und dadurch Aktionärinnen und Aktionäre, die nicht schnell genug ihre Redebeiträge anmelden, von der Möglichkeit Redebeiträge abzugeben ausschließen.

Auch die Möglichkeit, zugelassene Redebeiträge aufgrund einer nicht sichergestellten Funktionsfähigkeit zurückzuweisen (§ 130a Abs. 6 S. 2 RefE), kann den Dialog zwischen Verwaltung und Eigentümer zusätzlich einschränken.

## **VII. Entscheidungsvorbehalt der Hauptversammlung und Gültigkeit eines Beschlusses (§§ 118a Abs. 3 – 5 RefE)**

Es kann ausschließlich in der Entscheidungskompetenz der Hauptversammlung selbst liegen, über eine Änderung des Formates zu entscheiden. Daher begrüßen wir den Vorschlag, dies per Satzungsbeschluss mit einer qualifizierten Mehrheit von 75% des in der Hauptversammlung vertretenen Kapitals festzustellen. Ein solch weitreichender Beschluss kann allerdings nur mit deutlich begrenzter Gültigkeit gefasst werden und wir erachten daher eine jährliche Vorlage als deutlich stärker an den Aktionärsinteressen ausgerichtet. Die maximale Frist von bis zu fünf Jahren ist daher auf ein Jahr zu verkürzen, um den Aktionärinnen und Aktionären regelmäßig die Möglichkeit zu geben, über das Format einer virtuellen Hauptversammlung abstimmen zu können. Vorstand und Aufsichtsrat haben so auch deutlich regelmäßiger Gelegenheit, für eine Unterstützung eines solchen Formates zu werben.

Es wird in diesem Zusammenhang auch explizit darauf hingewiesen, dass gerade bei Gesellschaften mit großen Ankeraktionären oder unterschiedlichen Aktiengattungen die Interessen der Minderheitsaktionäre besonders schützenswert sind und deren Preisgabe in einer virtuellen Hauptversammlung zu befürchten ist.

### **VIII. Weiterentwicklung in der Praxis**

Wir haben als DWS in den vergangenen zwei Jahren an über 40 präsenzlosen Hauptversammlungen in Deutschland teilgenommen und unsere Erfahrungen sind eher ernüchternd. Trotz umfassender Rechtssicherheit – durch die de facto Aussetzung des Anfechtungsrechts – war keine breit verankerte Bereitschaft auf Unternehmensseite festzustellen, über die gesetzlichen Anforderungen hinausgehende Interaktions- und Partizipationsmöglichkeiten für Aktionärinnen und Aktionäre anzubieten.

Die Beantwortung der Fragen konnte zusammengefasst werden (Clustering), was es für die einreichenden Aktionärinnen und Aktionäre teils unmöglich machte zu erkennen, ob ihre Frage(n) überhaupt beantwortet wurde(n). Weiterhin können wir nicht bestätigen, dass die Qualität der gegebenen Antworten über das Maß der Vergangenheit hinaus gegangen wäre. Aufgrund eines nicht vorhandenen Nachfragerechts blieb es Aktionärinnen und Aktionären auch verwehrt, entsprechend zu reagieren.

Es ist daher fraglich, weshalb der RefE darauf abstellt, dass die Praxis die virtuelle Hauptversammlung weiterentwickeln und an die klassische Präsenz-Hauptversammlung annähern würde. Eine weitere Verlagerung des Ermessens über die Ausgestaltung der Hauptversammlung in Richtung des Vorstands erscheint nicht geboten und wird von uns zum jetzigen Zeitpunkt abgelehnt.

Begriffsseitig sollte eindeutig geklärt werden, was mit technischen Ausgestaltungen gemeint ist, so bezeichnet der RefE an einigen Stellen die öffentlich zugängliche Internetseite des Unternehmens als Veröffentlichungs- bzw. Kontaktpunkt, an anderer Stelle wird das geschützte Aktionärsportal angeführt. Da Letzteres regelmäßig durch den Hauptversammlungsdienstleister zur Verfügung gestellt und verwaltet werden, erscheint eine Klarstellung notwendig.

Eine stärkere Transparenz würde außerdem hergestellt, wenn die gesamte Hauptversammlung und nicht nur die Reden von Vorstand und Aufsichtsrat öffentlich zugänglich übertragen würden. Darüber hinaus stellt die ledigliche Veröffentlichung der eingereichten Fragen und Stellungnahmen (nicht aber der durch die Verwaltung gegebenen Antworten) ein deutliches Ungleichgewicht zugunsten der Unternehmen dar. Spätestens mit Eintritt in die Generaldebatte sollten den Aktionärinnen und Aktionären daher auch die Antworten der Verwaltung zur Verfügung gestellt werden.

## IX. Fazit

Wir erkennen an, dass der vorliegende RefE die Kritik der letzten zwei Jahre an der COVID-Notfallgesetzgebung umfassend aufgenommen hat und hierzu Lösungsvorschläge unterbreitet. Den im Koalitionsvertrag formulierten Anspruch, Aktionärsrechte auch in Online-Hauptversammlungen uneingeschränkt zu wahren, erfüllt der vorliegende RefE in seiner jetzigen Form allerdings nicht.

Das Organ der Hauptversammlung wird durch den RefE – sollte es zu einer Kodifikation des aktuellen Vorschlages kommen – und dieses Mal sogar über die COVID-19-Pandemie hinaus nachhaltig – wenn auch etwas weniger stark als durch das GesRuaCOVBekG – geschwächt. Dies gefährdet das im AktG vorgesehene Kompetenzgefüge und die Position der Aktionärinnen und Aktionäre als Eigentümerschaft stark. Mit unseren Änderungsvorschlägen sprechen wir uns daher dafür aus, eine deutliche Steigerung der echten Partizipations- und Interaktionsmöglichkeiten in den RefE aufzunehmen.

Das Präsenzformat steht ohne Einschränkungen nach Ablauf der COVID-Notfallgesetzgebung nach dem 31. August 2022 zur Verfügung und sollte nach drei Jahren wieder für einen intensiven Dialog zwischen Verwaltung und Eigentümern genutzt werden. Dabei können auch hybride Formate eine sinnvolle Verknüpfung beider Welten bedeuten.

Den aktuell vorliegenden RefE zur Verstetigung der virtuellen Hauptversammlung halten wir in der aktuellen Form für dringend überarbeitungsbedürftig, damit zukünftig äquivalente Formate der Hauptversammlungen ohne Einschnitte in den verfassungsrechtlich garantierten Aktionärsrechten koexistieren können.

Selbstverständlich stehen wir auch für einen kurzfristigen Austausch hierzu zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen,

DWS Investment GmbH



Petra Pflaum  
CIO for Responsible Investments



Nicolas Huber  
Head of Corporate Governance