

# HV MAGAZIN

*Themen & Trends  
rund um die Hauptversammlung*

Februar  
2014

[www.hv-magazin.de](http://www.hv-magazin.de)

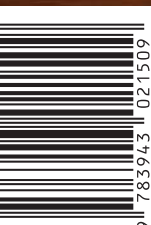
14,- Euro



*Sonderausgabe*

***HV-Recht 2014 (5. Jg.)***

***Urteile, Kommentare, Praxis***



9 783943 021509

**Vor der HV**

*Satzungsklauseln  
auf dem Prüfstand*

**Während der HV**

*Wie weit gehen die  
Auskunftsrechte?*

**Nach der HV**

*Die Folgepflichten  
im Überblick*



## EIN PERFEKTES ZUSAMMENSPIEL

### Hauptversammlungen mit Computershare

Als führender Dienstleister für die Erfüllung von Emissionsfolgepflichten hat sich Computershare zur Nummer 1 unter Deutschlands Hauptversammlungsanbietern entwickelt. 300 Emittenten jeder Größenordnung vertrauen jährlich auf das nahtlose Zusammenspiel von Expertise und Technologie.

Unsere Experten für Hauptversammlungen, Aktienregister und Proxy Solicitation bilden ein eingespieltes Team für Emittentenservices - mit nur einem Ziel: die perfekte Hauptversammlung für Sie und Ihre Aktionäre.

**Setzen Sie die Erfolgskordinaten für Ihre nächste HV und kontaktieren Sie uns unter [info@computershare.de](mailto:info@computershare.de)**

- › Kompetente Beratung
- › Einladungsmanagement
- › Anmeldeanagement
- › HV-Internetportal
- › Coaching
- › Präsenz und Abstimmung
- › Fragen und Antworten
- › Event-Management

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

 **Computershare**

# Alles was Recht ist

*Während der Gesetzgeber schweigt,  
fällen Gerichte für die HV folgenreiche Urteile*

■ Bekanntlich ist die Hauptversammlung besonders deshalb eine große Herausforderung für Emittenten und ihre Dienstleister, weil dabei unzählige gesetzliche Vorschriften und Regularien zu beachten sind. Positiv für die Gesellschaften ist, dass es zuletzt keine wesentlichen gesetzlichen Änderungen gab, die sich auf die HV auswirken würden. Lange dürfte dieser Zustand jedoch nicht mehr anhalten. Die seit 2011 erwartete Aktienrechtsnovelle hat es nicht mehr in der letzten Legislaturperiode geschafft und wartet weiterhin auf ihre Verabschiedung. Auch auf europäischer Ebene ist mit neuen kapitalmarktrelevanten Richtlinien zu rechnen (mehr auf Seite 50–52).

Neben der Gesetzgebung wirkt sich die Rechtsprechung mitunter ebenfalls stark auf die deutschen Hauptversammlungen aus. Besonders deutlich wurde dies beim inzwischen zu einiger Prominenz gelangten OLG-Köln-Urteil vom Juni 2012. Die Kapitalpräsenzen auf den HVs von Namensaktiengesellschaften rauschten als Folge dieses Urteils in der Saison 2013 reihenweise in den Keller. Eine höchst-richterliche Entscheidung zu Meldepflichten von Legitimationsaktionären ist nicht in Sicht, da das betroffene Unternehmen inzwischen insolvent ist. Es scheint also fraglich, ob der BGH hier überhaupt aktiv wird.

Eine gute Nachricht in diesem Zusammenhang gibt es dennoch: Die Kapitalprä-

senz auf der Siemens-HV am 28. Januar dieses Jahres stieg um zehn Prozentpunkte im Vergleich zum Vorjahr. Anderen Namensaktiengesellschaften sollte dies Mut machen. Jedoch bedeutet es einen hohen Kommunikationsaufwand mit Banken und ausländischen Aktionären, um deren rechtliche Bedenken auszuräumen und sie zu einer HV-Teilnahme zu bewegen.

Während das OLG Köln 2012 also für Unruhe sorgte, sollten zwei jüngere Entscheidungen des BGH, die übrigens beide am 8. Oktober 2013 gefällt wurden, eher zur Entspannung beitragen: Ein Beschluss hebt die viel zitierte Macrotron-Rechtsprechung auf. Damit ist künftig ein Delisting auch ohne HV-Votum möglich. Während Aktionärsschützer verständlicherweise gegen diese Entscheidung Sturm laufen, verschafft sie Emittenten, die sich von der Börse verabschieden wollen, Erleichterung (siehe auch Seite 48–49).

Der andere BGH-Beschluss entlastet insbesondere die Verantwortlichen für die Technik auf einer Hauptversammlung: Eine Tonübertragung in die Neben- und Waschräume ist demzufolge nicht mehr zwingend notwendig. Die Handtrockner dürften bei HVs also künftig wieder in Betrieb genommen werden.

Auch wenn damit wohl ein Anfechtungsgrund wegfällt, hält das umfangreiche deutsche Hauptversammlungsrecht wei-



Oliver Bönig  
Redakteur HV Magazin  
boenig@hv-magazin.de

terhin ausreichend Einfallstore für findige (Berufs-)Kläger bereit. Viele Details sind zu beachten, um die HV rechts- und anfechtungssicher zu gestalten. Diese Sonderausgabe bietet wie gewohnt einen Überblick zu wichtigen Aspekten, die vor, während und nach der Hauptversammlung zu beachten sind.

Viel Spaß bei der Lektüre und eine erfolgreiche HV-Saison wünscht Ihnen

*Oliver Bönig*

Oliver Bönig

3 Editorial

Vor der HV

**6 Viele Fehlerquellen**  
Rechtliche Vorgaben und aktuelle Trends bei HV-Einladungen  
*Dr. Andreas Meyer-Landrut, Dr. Cornelia Wendel, DLA Piper*

**8 Was ist überholt, was sollte angepasst werden?**  
Satzungsklauseln auf dem Prüfstand  
*Dr. Alexander Thomas, Mayrhofer + Partner*

**12 Veränderte Rahmenbedingungen im Lichte des vertikalen Vergütungsvergleichs?**  
Vorstandsvergütung, aktienbasierte Vergütungselemente und Mitarbeiterbeteiligungsprogramme als Gegenstand der Hauptversammlung  
*Dr. Thomas Zwissler, Zirngibl Langwieser*

**14 Die Wahl des Abschlussprüfers – „Status quo is not an option“**  
Der Beschlussvorschlag zur Wahl des Abschlussprüfers kann viele Fragen aufwerfen  
*Dr. Matthias Schüppen, Dr. Alexandra Tretter, Graf Kanitz, Schüppen & Partner*

**18 Bevollmächtigter oder Legitimationsaktionär?**  
Die rechtssichere Stimmrechtsausübung durch Dritte  
*Dr. Norbert Bröcker, Sabrina Kleis, Hoffmann Liebs Fritsch & Partner*

**20 Verschmelzungsbericht und Verschmelzungsprüfung rein vorsorglich?**  
Der verschmelzungsrechtliche Squeeze-out in der Praxis  
*Dr. Matthias Terlau, Charlotte Strese, Osborne Clarke*



**Dr. Norbert Bröcker,**  
*Hoffmann Liebs Fritsch & Partner*

Es ist gängige Praxis, dass Aktionäre ihre Stimmen in der Hauptversammlung nicht selbst ausüben, sondern sich zur Stimmrechtsausübung Dritter bedienen. Dass dies nicht ganz unproblematisch sein kann, zeigte zuletzt die HV der Rhön-Klinikum AG. Hinweise zum rechtssicheren Umgang mit der Stimmrechtsvertretung geben Dr. Norbert Bröcker und Sabrina Kleis auf den Seiten 18–19.



**Nicola Bader,**  
*BADER & HUBL*

Den Präsenzbereich einer Hauptversammlung zu organisieren, ist keine triviale Aufgabe. Schließlich sollte das Teilnehmerverzeichnis immer auf dem aktuellen Stand sein. Was ist also wirklich zwingend erforderlich und was sinnvoll? Wie sollte die Präsenzzone gestaltet sein und was sagt die jüngste BGH-Entscheidung über die Beschallung der Nebenräume? Nicola Bader beantwortet diese Fragen auf den Seiten 34–35.

**22 Monistisch oder dualistisch?**  
Besonderheiten der Hauptversammlung einer deutschen Societas Europaea (SE)  
*Roland Swiercz, Computershare*

**24 Endstation Hoffnung**  
Die Gläubigerversammlung  
*Dr. Achim Biedermann, PR IM TURM HV-Service*

**28 Der Teufel steckt im Detail**  
Gläubigerversammlungen nach dem SchVG in der Praxis  
*Dr. Mirko Sickinger, LL.M., Lena Pfeufer, Heuking Kühn Lüer Wojtek*

**30 Wenn unvorhergesehene Umstände eintreten**  
Absage der Hauptversammlung – was ist zu beachten?  
*Karl Richter, Joachim Lorenzen, UBJ*

Während der HV

**34 Bitte abmelden!**  
Den Präsenzbereich richtig organisieren  
*Nicola Bader, BADER & HUBL*

**36 Nicht zu vernachlässigen**  
Prüfungspflichten des Versammlungsleiters im Rahmen der HV  
*Bernhard Orlik, Haubrok Corporate Events*

**38 Praxisrelevanter Antrag**  
Beachtenswertes und Besonderheiten bei der Abwahl des Versammlungsleiters  
*Markus Linnerz, LL.M., Flick Gocke Schaumburg*

**40 Das Recht auf Antwort**  
Nachfrage- und Rügeobliegenheiten in der HV  
*Michael Schwartzkopff, Axel Hoppe, LLR Legerlotz Laschet Rechtsanwälte*

**42 Dem Ärger die Luft nehmen**  
Sicherer Umgang mit kritischen Aktionären  
*Karsten Tabbert, AAA HV Management*

Nach der HV

**46 Im Anschluss an den Schluss**  
Publizitäts- und Anmeldepflichten nach der Hauptversammlung  
*Dr. Guido Quass, Hansjörg Frenz, LL.M., Menold Bezler Rechtsanwälte*



**Dr. Guido Quass,  
Menold Bezler**

Hat der Vorsitzende die Hauptversammlung geschlossen, müssen sich die Gesellschaft, ihre Berater und der Notar noch um nachlaufende Bekanntmachungen, Handelsregisteranmeldungen und sonstige Mitteilungen kümmern. Dr. Guido Quass und Hansjörg Frenz legen dar, wann nach der Hauptversammlung welche Ergebnisse wo zu veröffentlichen sind. Seiten 46–47.



**Stephan Gittermann,  
Luther**

Mit Beschluss vom 8. Oktober 2013 (BGH II ZB 26/12) hat der BGH seine bisherige Rechtsprechung zum Delisting aufgegeben und entschieden, dass die Aktionäre bei einem Rückzug vom regulierten Markt auf Veranlassung der Gesellschaft keinen Anspruch auf eine Barabfindung haben. Die Folgen dieses Beschlusses erörtern Stephan Gittermann und Dr. Sven Labudda auf den Seiten 48–49.

**Neuerungen**

- 48 Rückzug von der Börse „leicht gemacht“**  
Der BGH erleichtert mit seiner Frosta-Entscheidung unter Aufgabe seiner Macrotron-Rechtsprechung das Delisting  
*Stephan Gittermann,  
Dr. Sven Labudda,  
Luther Rechtsanwalts-gesellschaft*

- 50 Neues von der EU zu Aktionärsrechten**  
Die Veröffentlichung des Entwurfs der überarbeiteten Richtlinie steht bevor – was ist zu erwarten?  
*Dr. Cordula Heldt,  
Deutsches Aktieninstitut*

**Service**

- 54 Partner der Ausgabe im Portrait**
- 58 Events/ Impressum**

Anzeige

Leidenschaft Mittelstand



**PARTNERSCHAFT ENTWICKELN**  
statt Geschäfte machen

# Viele Fehlerquellen

## Rechtliche Vorgaben und aktuelle Trends bei HV-Einladungen

Von Dr. Andreas Meyer-Landrut, Partner, und Dr. Cornelia Wendel, Senior Associate, DLA Piper UK LLP

Die Erstellung der Einladung ist einer der wichtigsten Vorbereitungsschritte für die Durchführung einer Hauptversammlung. Formale Fehler können zur Anfechtung oder sogar zur Nichtigkeit der späteren Beschlussfassungen führen, sodass gerade hier stets größte Sorgfalt und Aufmerksamkeit geboten sind.

### Zwingende Angaben

Neben der Tagesordnung umfasst die Einberufung eine Reihe zwingender Angaben. Dazu gehört zunächst Firma und Sitz der Gesellschaft (§ 121 Abs. 3 S. 1 AktG). Hier lauern die ersten Fehlerquellen, insbesondere nach Umfirmierungen. WKN bzw. ISIN werden üblicherweise informationshalber angegeben, müssen dann aber korrekt und vollständig sein; dabei sind auch möglicherweise neu ausgegebene junge Aktien zu beachten. Notwendig ist außerdem die Bezeichnung des einberufenden Organs (gem. § 121 Abs. 2 AktG ist dies in der Regel der Vorstand).

Weiter sind Zeit und Ort der Hauptversammlung anzugeben. Der Versammlungsort muss den Vorgaben der Satzung entsprechen. Es ist die genaue Adresse mitzuteilen mit Postleitzahl, Straße, Hausnummer und ggf. die Bezeichnung des Versammlungssaals. Auch die Zeit ist unmissverständlich anzugeben, der Hinweis „MESZ“ ist aber nicht notwendig. Die Dauer der Versammlung muss nicht angegeben werden. Eine Einberufung auf zwei Tage ist auch bei komplexen Tagesordnungen kaum noch üblich, bleibt aber zulässig.



Dr. Andreas Meyer-Landrut  
andreas.meyer-landrut@dlapiper.com



Dr. Cornelia Wendel  
cornelia.wendel@dlapiper.com

### Teilnahmevoraussetzungen

Die HV-Einladungen börsennotierter Gesellschaften müssen gem. § 121 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1 bis 4 AktG bestimmte weitere Angaben enthalten. Dies sind zunächst die Voraussetzungen für die Teilnahme an der Hauptversammlung, insbesondere das Anmeldeerfordernis und der Legitimationsnachweis, die inhaltlich zutreffend und vollständig (im Zweifel entlang des Satzungswortlauts) wiedergegeben werden müssen. Kontrolliert werden sollten sowohl die Fristen als auch die Kontaktdaten der angegebenen Anmeldestelle. Bei Inhaberaktien sind der Nachweisstichtag (Record Date) und dessen Bedeutung anzugeben. Bei Namensaktien erfolgen Angaben zu einem evtl. Umschreibestopp. Seit dem Einbruch der Präsenzen aufgrund des Urteils des OLG Köln vom 6. Juni 2012 ist zu erwägen, die Erläuterungen dazu mit einem Hinweis auf die weiterhin bestehende Handelbarkeit der Aktien zu verknüpfen.

Auch die weiter erforderlichen Angaben über das Verfahren der Stimmabgabe durch Bevollmächtigte müssen mit der Satzung abgeglichen werden. Es muss klar zwischen allgemeinen Vollmachten an Dritte (§ 134 AktG) und Vollmachten an Kreditinstitute, Aktionärsvereinigungen und Personen, die sich geschäftsmäßig gegenüber Aktionären zur Ausübung des Stimmrechts in der Hauptversammlung erbieten (§ 135 AktG), unterschieden werden. Besteht die Möglichkeit der elektronischen Kommunikation für die Übermittlung eines Nachweises der Bevollmächtigung, empfiehlt sich die Verwendung einer versamlungsbezogenen E-Mail-Adresse (mit ausgeschaltetem Spamfilter), die bis zum Ende der Hauptversammlung verfügbar ist. Die Benennung eines von der Gesellschaft benannten, weisungsgebundenen Stimmrechtsvertreters (Proxy Voting) ist nicht zwingend, wird aber in Ziff. 2.3.3 DCGK empfohlen. Wenn

diese Aufgabe von dem HV-Dienstleister übernommen wird, sollte dieser nach einem Urteil des OLG Hamm vom 8. Oktober 2012 die Stimmrechte jedoch nicht im Wege der Legitimationszession ausüben.

Erforderlich sind zudem Angaben über das Verfahren einer Abstimmung durch Briefwahl bzw. elektronische Kommunikation, sofern das in der Satzung vorgesehen ist und angeboten wird. Wenn eine Übertragung der Hauptversammlung in Ton und Bild geplant ist, sollte (bzw. muss nach einigen Satzungen) auch dies in der Einberufung der Hauptversammlung entsprechend bekannt gemacht werden.

Außerdem müssen in der Einberufung die Rechte der Aktionäre zu Minderheitsverlangen auf Ergänzung der Tagesordnung, Gegenanträgen/Gegenwahlvorschlägen und dem Auskunftsrecht in der Hauptversammlung angegeben werden. Für eine Darstellung in der Einberufung selbst spricht, dass dadurch technische Probleme und mögliche Nachweisschwierigkeiten vermieden werden. Der Trend geht allerdings dahin, von der Möglichkeit Gebrauch zu machen, die Angaben in der HV-Einladung selbst knapp zu halten und weiterführende Erläuterungen (ergänzt um den Wortlaut der einschlägigen Gesetzesvorschriften) auf der Internetseite einzustellen.

Schließlich muss die Internetseite der Gesellschaft angegeben werden, über die die Informationen nach § 124a AktG zugänglich sind. Hier können entweder Rubriken oder die konkrete Internetadresse angegeben werden, bei der dann aber sichergestellt sein muss, dass die Dokumente genau dort auch verfügbar sind.

§ 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG verlangt zusätzlich die Mitteilung der Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte im Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung. Üblicherweise erfolgt auch

diese Angabe in der im Bundesanzeiger veröffentlichten Einberufung. Es ist ausreichend, wenn sich die Gesellschaft am Tag der Übermittlung des Veröffentlichungstextes an den Bundesanzeiger von ihrem beauftragten Institut den aktuellen Stand der Ausgabe mitteilen lässt, eine Nachveröffentlichung aufgrund von Veränderungen zwischen Übermittlung und Veröffentlichung ist nicht erforderlich.

#### Form

Die Einberufung ist gem. § 121 Abs. 4 S. 1 AktG in den in der Satzung bezeichneten Gesellschaftsblättern bekanntzumachen. Dies ist gem. § 25 Satz 1 AktG zwingend mindestens der Bundesanzeiger. Die Bezeichnung „elektronisch“ wurde durch das Gesetz zur Änderung von Vorschriften über Verkündung und Bekanntmachungen vom 22. Dezember 2011 gestrichen. Sofern dies in der Satzung noch nicht nachvollzogen wurde, empfiehlt sich eine Anpassung. Kleine Gesellschaften können ihre Hauptversammlung auch durch eingeschriebenen Brief oder andere in der Satzung beschriebene Kommunikationsformen einberufen, wenn alle Aktionäre der Gesellschaft namentlich bekannt sind. Börsennotierte Gesellschaften, die nicht ausschließlich Namensaktien ausgegeben haben und ihren Aktionären die Einberufung nicht durch eingeschriebenen Brief übermitteln, müssen die Einberufung außerdem einem Medienbündel zur europaweiten Verbreitung zuleiten (§ 121 Abs. 4a AktG).

#### Fristen

Die ordentliche Hauptversammlung muss unverzüglich nach Eingang des Berichts des Aufsichtsrats, jedenfalls innerhalb der ersten acht (SE: sechs) Monate des kommenden Geschäftsjahres, stattfinden. In der Praxis wird gelegentlich nachgefragt, was gilt, wenn die Hauptversammlung erst längere Zeit nach der Beschlussfassung des Aufsichtsrats über den AR-Bericht (die in der Regel in der Bilanzsitzung erfolgt) einberufen werden soll. § 175 Abs. 1 Satz 1 AktG

verlangt die unverzügliche Einladung, wobei eine angemessene Zeitspanne aufgrund von Planungserfordernissen sowie sonstige Gründe durchaus berücksichtigt werden dürfen. Andererseits soll aber ein Zeitraum von zehn bis zwölf Wochen zwischen der Bekanntmachung der Einladung und dem HV-Tag nicht überschritten werden.

Die Einberufungsfrist beträgt gem. § 123 Abs. 1 AktG mindestens 30 Tage vor dem Tag der Versammlung, wobei der Tag der Hauptversammlung und der Tag der Einberufung nicht mitzählen, d.h. zwischen Einberufungstag und dem Tag der Hauptversammlung müssen mindestens 30 Tage liegen. Die Einberufungsfrist verlängert sich um eine maximal sechstägige Anmeldefrist bzw. bei Gesellschaften mit Inhaberaktien um eine Frist zur Vorlage eines Legitimationsnachweises. Im Normalfall beträgt die Einberufungsfrist also insgesamt 36 Tage. Grundsätzlich sollte die Bekanntmachung der Einberufung aber nicht erst am letzten möglichen Tag erfolgen. Nur so besteht die Möglichkeit, die Veröffentlichung im Bundesanzeiger zu kontrollieren und eventuelle Fehler noch fristgerecht zu korrigieren.



Im Normalfall beträgt die Einberufungsfrist insgesamt 36 Tage. Foto: Panthermedia/Chris Dorney

# Was ist überholt, was sollte angepasst werden?

## Satzungsklauseln auf dem Prüfstand

Von Dr. Alexander Thomas, Partner, Mayrhofer + Partner Rechtsanwälte Steuerberater mit beschränkter Berufshaftung

Aktiengesellschaften sollten regelmäßig ihre Satzung dahingehend überprüfen, welche Satzungsregelungen etwa aufgrund von Gesetzesänderungen überholt und damit anzupassen sind. Darüber hinaus können auch die Änderung des Unternehmensgegenstandes, der zeitliche Ablauf von Ermächtigungsfristen oder technische Neuerungen eine Anpassung erforderlich machen. Der folgende Beitrag möchte einige Satzungsregelungen hervorheben, die regelmäßig einer Prüfung unterzogen werden sollten.

### Unternehmensgegenstand

Satzungen weisen zwingend den Gegenstand des Unternehmens aus. Dieser satzungsmäßige Unternehmensgegenstand ist in vielen Fällen bereits vor langer Zeit durch die Aktionäre festgelegt worden, ohne dass er seither an die tatsächlichen Entwicklungen angepasst wurde. In vielen Fällen hat sich aber im Laufe der Zeit der Unternehmensgegenstand geändert, etwa aufgrund einer neuen strategischen Ausrichtung. Eine zutreffende Angabe des Unternehmensgegenstandes ist sehr wichtig, weil diese Angabe auch

bezweckt, die Grenze der Geschäftsführungsbefugnis des Vorstands zu bestimmen. Bewegt sich der Vorstand außerhalb des Unternehmensgegenstandes, besteht hiernach ein Haftungsrisiko. Eine regelmäßige Überprüfung des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstands ist daher notwendig.

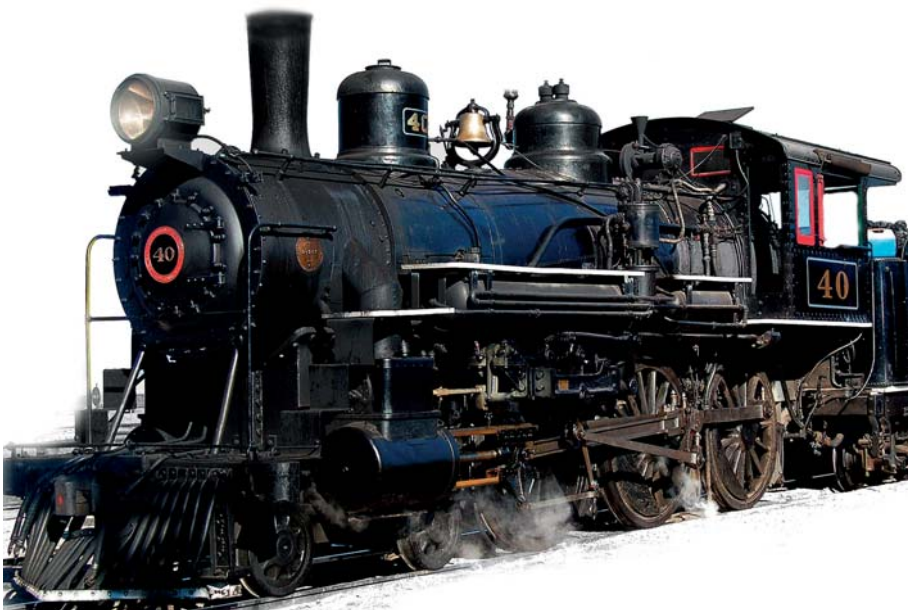
### Zeitlicher Ablauf von Ermächtigungsbeschlüssen

Satzungsregelungen zum genehmigten sowie bedingtem Kapital (z.B. im Zusammenhang mit der Ausgabe von Aktienoptionen oder Wandelschuldverschrei-



Dr. Alexander Thomas  
thomas@mayrhofer-partner.de

bungen) könnten durch den Zeitablauf überholt sein. Neben der Gefahr einer aufgeblähten Satzung mit einer Vielzahl nicht mehr benötigter Kapitalia besteht gerade im Hinblick auf das bedingte Kapital die Gefahr, dass vor dem Hintergrund bestehender gesetzlicher Höchstbeträge aufgrund der noch bestehenden Satzungsregelungen die Schaffung neuer Kapitalia verbaut sein könnte. Gesellschaften sollten daher regelmäßig prüfen, welche Kapitalia überhaupt noch benötigt werden. Die Aufhebung von genehmigtem bzw. bedingtem Kapital, das aufgrund des Zeitablaufs nicht mehr benötigt wird, kann entweder die Hauptversammlung oder auch der Aufsichtsrat durch eine entsprechende Ermächtigung zur Änderung der Satzungsfassung vornehmen. Typischerweise ist der Aufsichtsrat durch eine entsprechende Regelung in der Satzung zu einer solchen Änderung ermächtigt.



Wird der schon lange in der Satzung beschriebene Unternehmensgegenstand nicht aktuellen Entwicklungen angepasst, besteht die Gefahr, vom Zug der Zeit abgehängt zu werden, und es ergeben sich Haftungsrisiken.  
Foto: Panthermedia/Gunter Nezhoda



# Haupt- Gläubiger- Gesellschafter- versammlung

## HAUBROK CORPORATE EVENTS

*Dank umfangreicher Erfahrungen ist Haubrok CE ihr professioneller, praxiserfahrener und individuell-persönlicher leistungsstarker Partner mit ausgewiesener Beratungs- und IT-Expertise.*

### **München**

Landshuter Allee 10

80637 München

Telefon (089) 21 027-0

Telefax (089) 21 027-298

### **Berlin**

Schwartzkopffstraße 11

10115 Berlin

Telefon (030) 60 98 92-30

Telefax (030) 60 98 92-36

### **Düsseldorf**

Am Breil 11 b

40667 Meerbusch

Telefon (02132) 91 39-68

Telefax (02132) 91 39-88

### **Frankfurt**

Sebastian-Rinz-Straße 7

60323 Frankfurt/Main

Telefon (069) 40 56-40 00

Telefax (069) 40 56-29 99



[www.haubrok-ce.de](http://www.haubrok-ce.de) | [info@haubrok-ce.de](mailto:info@haubrok-ce.de)

**Folgen Sie uns jetzt auch auf Facebook Haubrok Corporate Events GmbH und Twitter HaubrokCE.**



Nicht nur der Inhalt von Satzungen ändert sich im Laufe der Zeit, sondern auch die Medien für die Niederschrift. Fotos: Panthermedia/Oliver Helbig, Panthermedia/Tetiana Vitsenko

### Bekanntmachungen im „elektronischen“ Bundesanzeiger

Auch im Hinblick auf die gesetzliche Streichung des Wortes „elektronisch“ für den Bundesanzeiger sollte die Satzung entsprechend angepasst werden. Auch insoweit kann diese Satzungsänderung entweder die Hauptversammlung beschließen oder der Aufsichtsrat auf Grundlage einer entsprechenden Ermächtigung zur Änderung der Satzungsfassung.

### Beschlussfassungen des Aufsichtsrats

Die Satzungen beinhalten in der Regel ausführliche Regelungen zur Beschlussfassung des Aufsichtsrats sowohl in Präsenzsitzungen als auch außerhalb von solchen Sitzungen etwa im Rahmen von Telefonkonferenzen oder im Wege des schriftlichen Umlaufverfahrens. Sollte eine gemischte Beschlussfassung, also etwa die Teilnahme einzelner Aufsichtsratsmitglieder per Telefon an einer ansonsten bestehenden Präsenzsitzung des Aufsichtsrats, für sinnvoll erachtet werden, so empfiehlt sich eine klarstellende Regelung zur Zulässigkeit in der Satzung, da das Aktiengesetz eine solch gemischte Beschlussfassung nicht ausdrücklich vorsieht und daher solche Beschlussfassungen ohne eine Satzungsregelung mit Rechtsrisiken verbunden sind.

Des Weiteren ermöglicht das Aktiengesetz, das für Beschlussfassungen außerhalb von Präsenzsitzungen bestehende

Widerspruchsrecht der Aufsichtsratsmitglieder an einer Beschlussfassung außerhalb von Präsenzsitzungen entweder einzuschränken oder ganz auszuschließen. Auch insoweit könnte die Satzung angepasst werden.

### Sitzungsgelder des Aufsichtsrats

Sofern Satzungen Bestimmungen über die Gewährung eines Sitzungsgeldes zugunsten der Aufsichtsratsmitglieder pauschal vorsehen, empfiehlt sich zur Vermeidung von Diskussionen mit dem Aufsichtsrat sowie von Haftungsrisiken auf Seiten des Vorstands im Falle der Gewährung nicht gesetzmäßiger Vergütungszahlungen an Aufsichtsratsmitglieder in der Satzung eine Klarstellung, inwiefern Sitzungsgelder nur für Präsenzsitzungen geleistet werden oder auch für Video- oder Telefonkonferenzen.

### Regelungen zur Teilnahme an der Hauptversammlung

Aktiengesellschaften sollten ihre Satzungsregelungen zur Teilnahme an der Hauptversammlung dahingehend überprüfen, ob diese Regelungen noch mit den gesetzlichen Bestimmungen, insbesondere in § 123 AktG, übereinstimmen. Zahlreiche Satzungen von Aktiengesellschaften möchten zwar den Gesetzestext abbilden, führen aber in der Auslegung im Zweifel zu einer um einen Tag verlängerten Einberufungsfrist, weil etwa nach der Satzung die Einberufungsfrist um den Tag der Anmeldefrist,

die mit sieben Tagen angegeben wird, verlängert wird. Bei Aktiengesellschaften aus dem nicht regulierten Markt sollte des Weiteren klargestellt sein, dass die Regelungen zum Record Date in § 123 Abs. 3 Satz 2 AktG, die dem Wortlaut nach nur für börsennotierte Gesellschaften Anwendung finden, auch entsprechend für nicht börsennotierte Aktiengesellschaften zur Anwendung kommen.

### Lagebericht

Zahlreiche Aktiengesellschaften sehen in ihrer Satzung eine Verpflichtung zur Aufstellung eines Lageberichts vor, losgelöst davon, ob sie hierzu handelsrechtlich auch verpflichtet sind. Kleine Kapitalgesellschaften sind an sich handelsrechtlich hierzu nicht verpflichtet, wohl aber im Falle einer entsprechenden Satzungsregelung. Auch dies wird in der Praxis vielfach verkannt. Von daher empfiehlt sich, in der Satzung klarzustellen, dass eine Lageberichtserstellung nur dann besteht, wenn die Gesellschaft auch handelsrechtlich hierzu verpflichtet ist.

### Fazit

Die Satzung einer Aktiengesellschaft ist regelmäßig auf den Prüfstand zu stellen, da zahlreiche Satzungsregelungen zwischenzeitlich überholt sein könnten und damit angepasst werden müssen. Diese Prüfung empfiehlt sich insbesondere frühzeitig vor geplanten Hauptversammlungen.

# Danke.\*



\*) Die Sonderausgabe „HV-Recht 2014“ entstand mit freundlicher Unterstützung von:



GRAF KANITZ, SCHÜPPEN & PARTNER  
RECHTSANWÄLTE WIRTSCHAFTSPRÜFER STEUERBERATER



Luther.

MENOLD BEZLER  
RECHTSANWÄLTE



UBJ.

ZL ZIRNGIBL  
LANGWIESER

# Veränderte Rahmenbedingungen im Lichte des vertikalen Vergütungsvergleichs?

## Vorstandsvergütung, aktienbasierte Vergütungselemente und Mitarbeiterbeteiligungsprogramme als Gegenstand der Hauptversammlung

Von Dr. Thomas Zwissler, Rechtsanwalt und Partner, Zirngibl Langwieser Rechtsanwälte Partnerschaft

Vergütungsfragen werden in jüngerer Zeit nicht mehr nur isoliert für einzelne Führungsebenen und Belegschaftsgruppen betrachtet. Zunehmend steht die Vergütungsstruktur des gesamten Unternehmens im Fokus. Neben die Marktüblichkeit der Vergütung des einzelnen Vorstands, der Führungskraft oder des Mitarbeiters tritt der sogenannte vertikale Vergütungsvergleich. Es wird die Frage gestellt, wie sich die an den Vorstand und das Top-Management bezahlte Vergütung zu den Vergütungen anderer Hierarchiegruppen des Unternehmens verhält. Die Sensibilisierung für die Angemessenheit der Vergütung gewinnt auch im Rahmen der Hauptversammlung an Bedeutung, wenn die Aktionäre und Aktionärsvertreter zur Entscheidung über Vergütungsfragen aufgerufen sind. Der vorliegende Beitrag skizziert die einschlägigen Kompetenzen der Hauptversammlung und geht der Frage nach, wie sich Fragen der unternehmensspezifischen Vergütungsstruktur auf die Diskussionskultur und die Beschlussfassung in der Hauptversammlung auswirken.



Dr. Thomas Zwissler  
t.zwissler@zl-legal.de

### Kompetenzen der Hauptversammlung

Über die Vergütung der Vorstandsmitglieder entscheidet der Aufsichtsrat. Die Kompetenzen der Hauptversammlung sind diesbezüglich eher gering. Unmittelbar kann die Hauptversammlung keinen Einfluss nehmen. Bei börsennotierten Gesellschaften kann die Hauptversammlung im Rahmen einer Beschlussfassung nach § 120 Abs. 4 AktG aufgefordert werden, das Vergütungssystem zu billigen („Say-on-Pay“). Eine Rechtswirkung kommt diesen Beschlüssen nach der gesetzlichen Regelung aber nicht zu. Erzwingen können die Aktionäre die Aufnahme eines Tagesordnungspunktes „Billigung des Systems zur Vergütung der Vorstandsmitglieder“ lediglich im

Rahmen eines Minderheitsverlangens nach § 122 Abs. 2 AktG. Bei nicht börsennotierten Gesellschaften ist eine Beschlussfassung nach § 120 Abs. 4 AktG unzulässig. Hier kann das Vergütungssystem – sofern überhaupt gewünscht – allenfalls mittelbar über den Entlastungsbeschluss für den Aufsichtsrat zur Abstimmung gestellt werden.

Mittelbar kann die Vergütung des Vorstands dann Gegenstand der Tagesordnung sein, wenn die Hauptversammlung über die Ausgabe von Bezugsrechten oder anderen aktienbasierten Vergütungselementen zugunsten der Organmitglieder entscheidet, etwa im Rahmen eines Aktienoptionsprogramms oder vergleichbarer Programme.

Über die im Unternehmen insgesamt geltende Vergütungsstruktur hat die Hauptversammlung grundsätzlich nicht zu befinden. Auch hier ist lediglich ein mittelbarer Einfluss gegeben, wenn die Hauptversammlung über Aktienoptionsprogramme, Belegschaftsaktienprogramme oder vergleichbare aktienbasierte Vergütungsbestandteile entscheidet, die nicht auf den Vorstand begrenzt sind, sondern die gesamte oder zumindest größere Teile der Belegschaft betreffen (im Falle der Belegschaftsaktienprogramme sogar unter Ausschluss des Vorstands).

### Der vertikale Vergütungsvergleich

Nach § 87 Abs. 1 Satz 1 AktG muss sich der Aufsichtsrat bei der Bemessung der Vorstandsvergütung am Maßstab der Üblichkeit orientieren. Nicht abschließend geklärt ist die Frage, ob die Üblichkeit lediglich ein bei der Prüfung der Angemessenheit der Vergütung zu beachtender Teilaspekt ist oder als weitere Schranke neben die Angemessenheit tritt. Einigkeit besteht hingegen dahingehend, dass bei der Beurteilung der Üblichkeit nicht nur ein Vergleich mit den am Markt für vergleichbare Positionen und Aufgaben bezahlten Vergütungen (horizontaler Vergütungsvergleich), sondern auch ein Abgleich mit der im Unternehmen sonst üblichen Vergütungsstruktur (vertikaler Vergütungsvergleich) stattzufinden hat.

Zuständig für den vertikalen Vergütungsvergleich ist der Aufsichtsrat. Leitlinien für die Durchführung des Vergleichs skizziert Ziffer 4.2.2 des DCGK. Danach soll der Aufsichtsrat zunächst Vergleichsgruppen bilden, die als Maßstab dienen können.

### Publizität

Die Ergebnisse des vertikalen Vergütungsvergleichs sind weder zwingender Bestandteil des Corporate-Governance-Berichts noch sonst zwingend zu veröffentlichen. Entsprechend selten sind Ausführungen hierzu in den Geschäftsberichten. Angaben zu Vergütungssystemen finden sich daher nur sehr vereinzelt in Geschäfts- und/oder Vergütungsberichten. Häufig handelt es sich dabei um Berichte von Unternehmen, die unternehmensweit einheitliche Vergütungsstrukturen für alle Mitarbeiter-ebenen eingeführt haben.

### Auskunftsrecht der Aktionäre?

Das Wissen um die Verpflichtung zur Durchführung eines vertikalen Vergütungsvergleichs und die fehlenden Publizitätspflichten führen zu der Frage, ob und wie Aktionäre Zugang zu den Ergebnissen des Vergütungsvergleichs erlangen



Foto: Panthermedia/Markus Mainka

können. Ein generelles Auskunftsrecht der Aktionäre wird hierzu bisher abgelehnt. Die fehlende Verpflichtung, die Grundsätze der unternehmensweiten Vergütungssystematik zu veröffentlichen, spricht in der Tat dafür, dass die Verwaltung in der Hauptversammlung die Beantwortung von Fragen nach den Inhalten und Ergebnissen des vertikalen Vergütungsvergleichs unter Hinweis auf das Geheimhaltungsinteresse der Gesellschaft verweigern darf. Dieses Auskunftsverweigerungsrecht endet aber dann, wenn begründete Zweifel an der Rechtmäßigkeit des Handelns der Gesellschaftsorgane vorliegen. Auskunftsansprüche der Aktionäre sind also nicht generell ausgeschlossen.

Werden Vergütungsfragen zum Gegenstand einer Sonderprüfung nach § 142 AktG gemacht, muss dem Prüfer auf Anforderung Zugang zum Vergütungsvergleich gewährt werden.

### Aktienoptionsprogramme

Bei Aktienoptionsprogrammen ist nach §§ 192 Abs. 2 Nr. 3, 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG die Aufteilung der Bezugsrechte auf Vorstand, Mitglieder der Geschäftsführung von verbundenen Unternehmen und Arbeitnehmer erforderlich. Eine weitere Aufgliederung wird vom Gesetzgeber im Bereich der Arbeitnehmer nicht gefordert. Häufig anzutreffen ist aber eine Beschränkung auf Führungskräfte, teilweise auch unter Nennung der Führungsebene.

In Bezug auf die Gestaltung von Aktienoptionsprogrammen drängt sich die Frage auf, ob die Gestaltung nicht auch

hier auf Basis eines Vergütungsvergleichs bzw. unter Berücksichtigung des im Unternehmen geltenden Vergütungssystems zu erfolgen hat. Entsprechend sollte sich die Verwaltung auch hier auf entsprechende Fragen der Aktionäre einstellen.

### Fazit

Vergütungsfragen sind zumindest auf Ebene des Vorstands Gegenstand einer zunehmend engmaschigen Regulierung geworden. Von Bedeutung ist in diesem Zusammenhang auch der sogenannte vertikale Vergütungsvergleich, der als Maßstab für die Angemessenheit der Vergütung einen Bezug zum unternehmensweit geltenden Vergütungssystem herstellen soll. Bislang bleiben die hierzu vom Aufsichtsrat angestellten Überlegungen vom Beratungsgeheimnis geschützt. Publizitäts- und Offenlegungspflichten werden zu Recht abgelehnt. Die Hauptversammlung und die Aktionäre haben dementsprechend nur in Ausnahmefällen Anspruch darauf, Einblicke in die Entscheidungsfindung und die herangezogenen Maßstäbe zu erhalten. Vorstand und Aufsichtsrat sollten dennoch auf Fragen zur vertikalen Vergütungsstruktur im Unternehmen vorbereitet sein und zumindest darlegen können, dass der Vergleich stattgefunden hat und die Verhältnismäßigkeit des unternehmensweiten Vergütungssystems insgesamt gewährleistet ist. Dies gilt insbesondere dann, wenn Vergütungsthemen wie Vorstandsvergütung („Say-on-Pay“), aktienbasierte Vergütungselemente oder Mitarbeiterbeteiligungsprogramme auf der Tagesordnung stehen.

# Die Wahl des Abschlussprüfers – „Status quo is not an option“

## Der Beschlussvorschlag zur Wahl des Abschlussprüfers kann viele Fragen aufwerfen

Von Dr. Matthias Schüppen, Partner, und Dr. Alexandra Tretter, Partnerin, Graf Kanitz, Schüppen & Partner

Der Abschlussprüfer einer prüfungspflichtigen Gesellschaft wird (Ausnahme für Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds) von der HV gewählt; eine Delegation auf andere Organe ist unzulässig. Die Wahl soll jeweils vor Ablauf des zu prüfenden Geschäftsjahres erfolgen. Einen Beschlussvorschlag darf gemäß § 124 Abs. 3 AktG nur der Aufsichtsrat unterbreiten; dabei sind neben dem zu prüfenden Geschäftsjahr Name, konkret ausgeübter Beruf und Wohnort des Vorgeschlagenen zu nennen; bei einer Prüfungsgesellschaft Firma und Sitz. Die HV ist nicht an den Vorschlag gebunden.



Dr. Matthias Schüppen  
matthias.schueppen@grafkanitz.com



Dr. Alexandra Tretter  
alexandra.tretter@grafkanitz.com

### Zeitpunkt und Zeitdauer/ Rumpfgeschäftsjahr

In der Praxis erfolgt die Wahl regelmäßig jeweils für das laufende Geschäftsjahr in der ordentlichen HV. Möglich wäre auch eine Wahl nach Ablauf des Geschäftsjahres, nicht jedoch vor dessen Beginn. Die Wahl ist nicht für mehrere Jahre zulässig.

Bei Bildung eines Rumpfgeschäftsjahres wird von einer – umstrittenen – Literaturauffassung die Bestellung für das laufende Geschäftsjahr und das Rumpfgeschäftsjahr für zulässig erachtet, wenn zwei gesonderte Beschlussfassungen erfolgen. Um mangels höchstrichterlicher Klärung dieser Frage ein Anfechtungsrisiko zu vermeiden, bleiben der Gesellschaft folgende Alternativen, wenn sie eine mit weiteren Kosten verbundene außerordentliche HV vermeiden will:

- (i) Wahl des Prüfers erst bei der nächsten ordentlichen HV. Solange ein Prüfer noch nicht gerichtlich bestellt ist, ist ein solcher „nachgängiger“ Beschluss zulässig; gewählt wird dann der Prüfer sowohl für das abgelaufene Rumpfgeschäftsjahr als auch für das laufende Geschäftsjahr;
- (ii) Antrag auf gerichtliche Bestellung des Prüfers gemäß § 318 Abs. 4 HGB durch Vorstand, Aufsichtsrat oder einem Aktionär nach Ablauf des Rumpfgeschäftsjahres.

Soll dagegen das laufende Geschäftsjahr in ein Rumpfgeschäftsjahr geändert werden, kann der Abschlussprüfer für das

laufende Geschäftsjahr mit der Maßgabe bestellt werden, dass für den Fall, dass die Satzungsänderung zur Umstellung des Geschäftsjahres vor Ablauf des geplanten Umstellungsdatums wirksam wird, der Vorschlag als Bestellung des Prüfers für das Rumpfgeschäftsjahr gilt. Es handelt sich dann nicht um eine unzulässige Wahl vor Beginn des Rumpfgeschäftsjahres, da sich die Wahl auf das laufende Geschäftsjahr bezieht, das nur durch Eintragung der Satzungsänderung zu einem Rumpfgeschäftsjahr wird.

### Joint Audit

Die Wahl mehrerer Prüfer für ein sog. Joint Audit ist möglich. Dabei können sie entweder gemeinsam oder voneinander



# HV-ORGANISATION & AKTIENREGISTERFÜHRUNG **JETZT AUS EINER HAND**

Seit mehr als 10 Jahren sind wir Ihr bewährter Partner, wenn es um die professionelle Organisation Ihrer Hauptversammlung geht. Mit Weitblick für das große Ganze und einem scharfen Auge für die kleinsten Details begleiten wir Sie partnerschaftlich vom ersten Kick-Off über den Tag der Versammlung bis hin zur Analyse danach.

NEU: Ab sofort kümmern wir uns nicht nur um Ihre Hauptversammlung sondern führen auch Ihr Aktienregister.

Und weil wir dies ebenso professionell und sorgfältig tun, ist ein persönliches Gespräch unter 0 71 42 - 78 86 67-0 garantiert erfolversprechend.

[WWW.BADERHUBL.DE](http://WWW.BADERHUBL.DE) · [YOU@BADERHUBL.DE](mailto:YOU@BADERHUBL.DE)



unabhängig prüfen. Bei einer gemeinsamen Prüfung müssen die Abschlussprüfer aber gleichzeitig bestellt werden. Unzulässig wäre es, mehrere Prüfer zu wählen, unter denen dann z.B. der Aufsichtsrat einen bestimmen/auswählen kann.

### **Auswahl des Abschlussprüfers (Kandidaten) und Beschlussvorschlag**

In der Praxis war es nicht unüblich, dass der Vorschlag vom Vorstand ausging und vom Aufsichtsrat übernommen wurde. Mit einer solchen Vorgehensweise wird der Leitgedanke der Unabhängigkeit des Prüfers vom Vorstand und der alleinigen Unterstützung des Aufsichtsrats bei der Ausführung seiner Überwachungsaufgabe konterkariert. Der Aufsichtsrat hat sich daher selbst eine Meinung über den vorzuschlagenden Prüfer zu bilden. Ist bei kapitalmarktorientierten AGs ein Prüfungsausschuss eingerichtet, wie es gängiger Praxis und der Empfehlung in Ziff. 5.3.2 DCGK entspricht, ist der Vorschlag des Aufsichtsrats auf die Empfehlung des Prüfungsausschusses zu stützen und in der Einladung zur Hauptversammlung entsprechend zu formulieren („Der Aufsichtsrat schlägt, gestützt auf die Empfehlung seines Prüfungsausschusses, vor, ...“). Ob ein Abweichen des Aufsichtsrats beim Vorschlag an die HV von der Empfehlung des Prüfungsausschusses den Beschluss anfechtbar machen würde, wie in der Literatur behauptet wird, ist zweifelhaft, der Fall aber eher theoretisch. Im eher in der Praxis vorkommenden Fall einer überhaupt fehlenden Empfehlung des Prüfungsausschusses ist ein Vorschlag des Gesamtaufsichtsrats dagegen wirksam.

Die eigenverantwortliche Wahrnehmung des Vorschlagsrechts des Aufsichtsrats erfordert insbesondere bei der im Vorfeld vorzunehmenden Sondierung und ggf. Ausschreibung finanzielle und personelle Ressourcen. Nur bei sehr großen Gesellschaften wird der Aufsichtsrat über ein eigenes Aufsichtsratsbüro verfügen können. Möglich ist aber die Inan-

spruchnahme externer Unterstützung, wobei der Aufsichtsrat im Rahmen seiner Aufgaben die Gesellschaft zur Übernahme der hierbei entstehenden Kosten verpflichten kann. Der Verabschiedung eines „Budgets“ bedarf es dafür nicht. In der Vergangenheit erhielt häufig der billigste Anbieter den Zuschlag; aufgrund der hohen Erwartungen, die Aufsichtsrat und Öffentlichkeit – zu Recht – an die Qualität der Prüfungsleistungen stellen, sollte dies nicht maßgebliches Kriterium sein (vgl. Schüppen, Going-Public Magazin 12/12, S. 58 f.).

### **Sicherung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers**

Der Aufsichtsrat hat vor Unterbreitung des Vorschlags die Auswahl-/Eignungs- und Unabhängigkeitsvoraussetzungen der §§ 319, 319a (bei kapitalmarktorientierten Unternehmen) und 319b HGB zu prüfen und holt bei börsennotierten Gesellschaften bei Befolgung von Ziff. 7.2.1 DCKG eine Unabhängigkeitserklärung ein.

Ausschlussgründe sind insbesondere Beziehungen geschäftlicher, finanzieller oder persönlicher Art, nach denen die Besorgnis der Befangenheit besteht. Bei kapitalmarktorientierten Unternehmen sind die Unabhängigkeitsanforderungen gemäß § 319a HGB zur Verhinderung einer Abhängigkeit zwischen Prüfer und Gesellschaft verschärft. Danach sind z.B. Rechts- oder Steuerberatungsleistungen mit der Prüfungstätigkeit unvereinbar, wenn diese Beratung über das Aufzeigen von Gestaltungsalternativen hinausgeht und sich auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in dem zu prüfenden Jahresabschluss nicht nur unwesentlich auswirkt. Abschlussprüfer sind auch dann ausgeschlossen, wenn sie in den letzten fünf Jahren jeweils mehr als 15% ihrer Gesamteinnahmen von dem zu prüfenden oder damit verbundenen Unternehmen bezogen haben. Nach Unterzeichnung des Bestätigungsvermerks in sieben oder mehr Fällen ist eine interne Rotation mit einer

Cooling-off-Periode von mindestens zwei Jahren vorgeschrieben. Ein Zwang zur externen Rotation, also zu einem Wechsel der Prüfungsgesellschaft, besteht bisher nicht.

### **Folgefragen**

Eine einmal getroffene Wahl kann nach Zustandekommen des Prüfungsauftrags nicht mehr per HV-Beschluss geändert werden; hierfür steht nur das gerichtliche Ersetzungsverfahren gemäß § 318 Abs. 3 HGB zur Verfügung.

Ebenso können Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen gegen den Wahlbeschluss nach § 243 Abs. 3 Nr. 3 AktG nicht auf das Vorliegen von Befangenheitsgründen und damit auch nicht auf eine unzureichende Beantwortung von Aktionärsfragen nach einer möglichen Befangenheit gestützt werden (OLG München, WM 2009, 265, 270); hier ist allein das Ersetzungsverfahren nach § 318 Abs. 3 HGB möglich.

Von der im Gesetz als „Bestellung“ bezeichneten Wahl des Aufsichtsrats ist die Erteilung des Prüfungsauftrags zu unterscheiden. Diese erfolgt nach der Wahl stets durch den Aufsichtsrat (§ 111 Abs. 2 Satz 3 AktG).

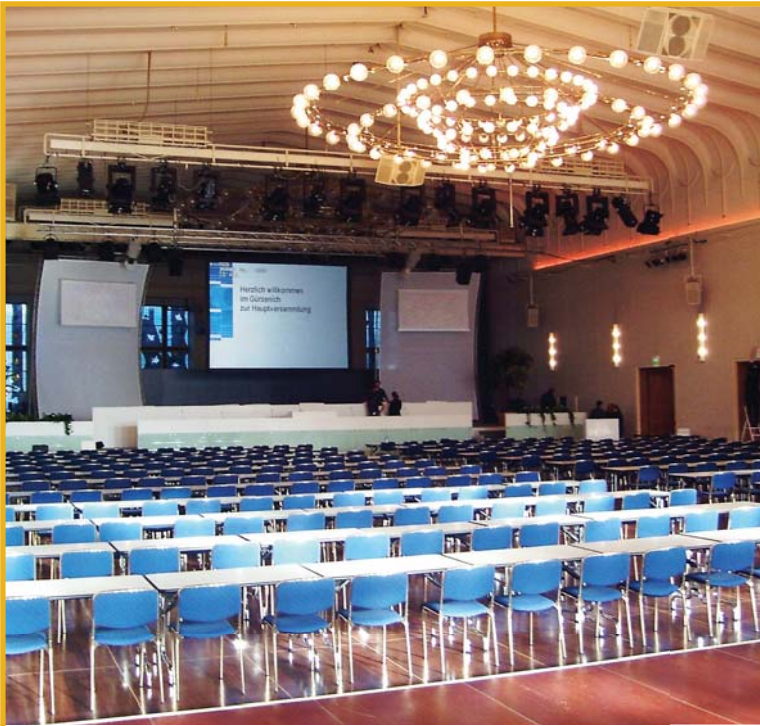
### **Ausblick**

„Status quo is not an option“ war das geflügelte Wort, mit dem der EU-Kommissar Barnier Lobbyisten entgegentrat, die eine europäische Reform der Abschlussprüfung für überflüssig erklärten. Diese Reform steht nun kurz vor ihrer Verabschiedung durch das EU-Parlament. Auch wenn zumindest noch 2014 und 2015 das bisherige Recht gelten wird, gibt diese bevorstehende Neuerung schon heute Anlass, sich intensiver als in der Vergangenheit zumeist üblich mit der Wahl des Abschlussprüfers zu beschäftigen.

*Die Langfassung dieses Beitrags finden Sie unter <http://hv-mag.de/wahl>*







AAA

**Ihr Anspruch ist unser Maßstab**

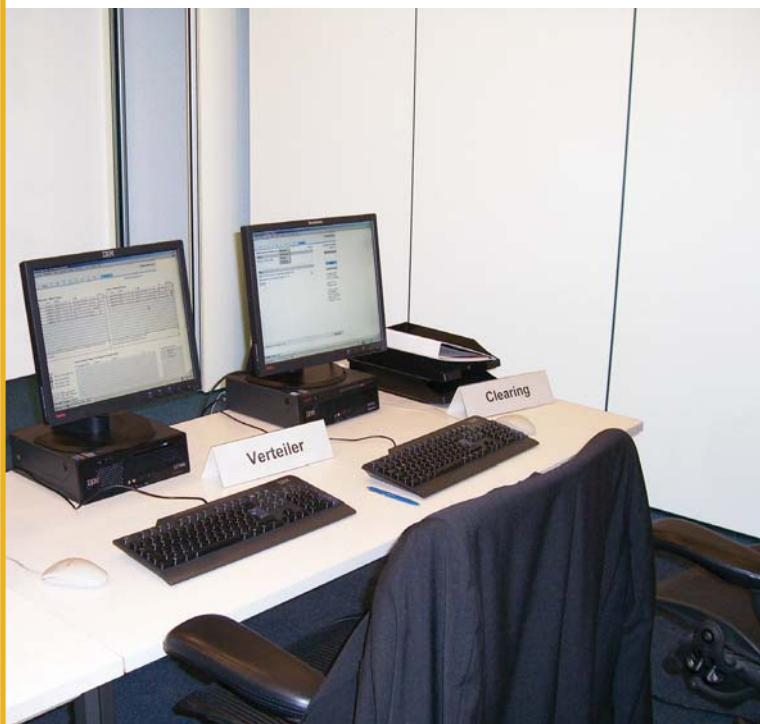
**Full Service-Provider:** Die AAA HV Management GmbH bietet alles rund um Hauptversammlungen an.

**Exakte Planung:** Die Bereitstellung passender EDV-Systeme für die Registrierung, die Abstimmung sowie das Backoffice sind das Herzstück der Hauptversammlung.

Alle administrativen und organisatorischen Dienstleistungen und Funktionen gehören dazu.

**Erfahrene Mitarbeiter:** Das eingespielte Team der AAA zeichnet sich dadurch aus, dass es gerade in schwierigen Situationen souverän und professionell agiert.

**Alle Leistungen modular und individuell!**



AAA

AAA HV Management GmbH  
Ettore-Bugatti-Str. 31, 51149 Köln  
Tel: +49 (0) 22 03 2 02 29-0  
[www.AAA-HV.de](http://www.AAA-HV.de)

# Bevollmächtigter oder Legitimationsaktionär?

## Die rechtssichere Stimmrechtsausübung durch Dritte

Von Dr. Norbert Bröcker, Partner, und Sabrina Kleis, Rechtsanwältin, Hoffmann Liebs Fritsch & Partner, Düsseldorf

Es ist gängige Praxis, dass Aktionäre ihre Stimmen in der Hauptversammlung nicht selbst ausüben, sondern sich zur Stimmrechtsausübung Dritter bedienen. Dass indessen der Einsatz von Stimmrechtsvertretern nicht ganz unproblematisch sein kann, haben zuletzt die Geschehnisse bei der HV der Rhön-Klinikum AG in Erinnerung gerufen. Dort hatte der Versammlungsleiter die Stimmen eines Aktionärs, der seine Stimmrechte von seinem Anwalt vertreten ließ, nicht gewertet, weil sich der Stimmrechtsvertreter nach Angaben der Gesellschaft nicht ordnungsgemäß legitimieren konnte. Aber was ist für eine ordnungsgemäße Stimmrechtsausübung durch Dritte überhaupt erforderlich? Und was muss der Versammlungsleiter bei der Stimmrechtsausübung durch Dritte beachten? Das sind die Fragen, denen in diesem Beitrag nachgegangen werden soll.

### Zwei Wege zur Stimmrechtsvertretung

Grundsätzlich stehen zur Stimmrechtsvertretung zwei Wege offen: die Bevollmächtigung und die Legitimation. Die Anforderungen an eine ordnungsgemäße Stimmrechtsausübung hängen davon ab, welche dieser beiden Varianten gewählt wurde.

#### Bevollmächtigung

Die Bevollmächtigung eines Dritten ist in § 134 Abs. 3 AktG ausdrücklich vorgesehen und wird im Teilnehmerverzeichnis als „Eigenbesitz“ gekennzeichnet. Voraussetzung einer wirksamen Bevollmächtigung ist, dass der Aktionär seinen Aktienbesitz gegenüber der Gesellschaft nachgewiesen hat und der Bevollmäch-



Dr. Norbert Bröcker  
norbert.bröcker@hlfp.de



Sabrina Kleis  
sabrina.kleis@hlfp.de

tigte eine entsprechende Vollmacht – vorbehaltlich einer abweichenden Satzungsregelung – in Textform vorlegen kann. Die Vollmacht muss neben dem Namen des Bevollmächtigten auch den Namen des vertretenen Aktionärs und Angaben zu den Aktien enthalten. Man spricht daher von einer offenen Stellvertretung. Weisungen sind hingegen nicht zwingend in der Vollmacht festzuhalten. Etwas anderes gilt nur für die Bevollmächtigung des Stimmrechtsvertreters der Gesellschaft.

Da Vollmachten mit Ausnahme der Bevollmächtigung des Stimmrechtsvertreters der Gesellschaft nicht mehr bei der Gesellschaft festzuhalten sind, steht es dem Versammlungsleiter grundsätzlich frei, inwieweit er die Stimmberechtigung des Vertreters nachprüft. Er kann die Vorlage der Originalvollmacht verlangen oder aber nur eine Plausibili-

tätsprüfung durchführen. Wichtig ist nur, dass der Versammlungsleiter alle Aktionäre gleich behandelt. Zudem ist bei der Prüfung der Stimmberechtigung auch die besondere Zurechnungsnorm des § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 6 WpHG zu beachten. Hiernach sind einem Bevollmächtigten die Stimmrechte aus den Aktien des Aktionärs, für die er die Stimmrechte ausüben kann, zuzurechnen, sofern er die Stimmrechte aus diesen Aktien nach eigenem Ermessen ausüben kann, wenn keine besonderen Weisungen des Aktionärs vorliegen. Fehlt es an einer danach erforderlichen Stimmrechtsmitteilung, kann der Bevollmächtigte die Stimmrechte nicht ausüben.

Besonderheiten sieht das Gesetz für die Bevollmächtigung von Kreditinstituten und geschäftsmäßig Handelnden vor. Bei dieser Art der Bevollmächtigung, die im Teilnehmerverzeichnis als „Voll-

machtbesitz“ erfasst wird, braucht der Name des vertretenen Aktionärs nicht offengelegt zu werden. Aus diesem Grunde genügt es, einen auf den Namen des Bevollmächtigten ausgestellten Berechtigungsnachweis zu erbringen. Die Stellvertretung erfolgt somit verdeckt für den, den es angeht. Mit der Zulassung der verdeckten Stellvertretung räumt das Gesetz Kreditinstituten und geschäftsmäßig Handelnden also gewissermaßen einen Vertrauensbonus ein, dass diese im Innenverhältnis für eine korrekte Bevollmächtigung Sorge tragen.

### Legitimation

Zwar nicht gesetzlich geregelt, aber vom Gesetz als zulässig vorausgesetzt wird daneben die Legitimation eines Dritten zur Stimmrechtsausübung. Im Gegensatz zum Bevollmächtigten handelt der Legitimationsaktionär bei der Stimmabgabe nicht im Namen des Aktionärs, sondern übt die fremden Stimmrechte aufgrund einer Ermächtigung des Aktionärs im eigenen Namen aus. Der Aktionär, aus dessen Aktien Stimmrechte ausgeübt werden, bleibt dabei anonym. Eine Offenlegung erfolgt nur insoweit, als dass im Teilnehmerverzeichnis die Angabe „Fremdbesitz“ zu verzeichnen ist. Neben der Ermächtigung setzt die Legitimationsübertragung zudem die Übertragung des Besitzes voraus – so ausdrücklich auch das KG Berlin im Jahr 2009 –, welche in der Regel da-

durch erfolgt, dass der Aktionär dem Legitimationsaktionär durch entsprechende Vereinbarung einen mehrstufigen mittelbaren Besitz i.S.v. § 871 BGB an den Aktien verschafft. Diese etwas seltsame Konstruktion zeigt, dass die Figur des Legitimationsaktionärs noch aus Zeiten der Ausgabe effektiver Aktienurkunden stammt und mit der Girosammelverwahrung nicht so einfach kompatibel ist.

Die Kernfrage im Hinblick auf den Legitimationsaktionär ist deshalb heute, ob und ggf. wie dieser seinen Aktienbesitz für die HV-Teilnahme nachweisen muss. Gegen eine Pflicht zum Besitznachweis spricht zumindest, dass dann der eigentliche Aktionär nicht mehr anonym bleibt und folglich der primäre Zweck der Legitimation vereitelt würde. Aus diesem Grunde erfolgt die Legitimation gegenüber der Gesellschaft bei Inhaberaktien in der Praxis üblicherweise durch einen von der Depotbank ausgestellten Nachweis, der auf den Namen des Legitimationsaktionärs lautet. Ob ein solcher Nachweis über den Aktienbestand im Depot auch als Besitznachweis ausreicht, ist freilich unklar. Das hat jedenfalls die eingangs erwähnte HV der Rhön-Klinikum AG gezeigt, bei der die Stimmen nicht berücksichtigt wurden, weil der Stimmrechtsvertreter weder die nötige Ermächtigung beibringen noch den Besitz der Aktien ausreichend

nachweisen konnte (obgleich dort ironischerweise die Anonymität des Aktionärs gerade keine Rolle spielte). Überdies setzt sich die Schwierigkeit des Besitznachweises auch in einem möglichen Anfechtungsprozess fort. Richtig kann es hier aber jedenfalls nur sein, für die Anfechtungsbefugnis sowie für die Überprüfung der wirksamen Stimmrechtsausübung nicht mehr Nachweise zu verlangen als für die Teilnahme an der HV (so auch das LG Frankfurt, anders indessen das OLG Bremen).

Bei Namensaktien stellt sich das gesamte Thema nicht: Hier ist der Legitimationsaktionär stets im Aktienregister einzutragen – u.a. mit der Folge, dass für ihn zumindest nach einer Entscheidung des OLG Köln aus 2012 auch die Meldepflichten der §§ 21 ff. WpHG gelten. Auf die Anwendbarkeit insbesondere des § 22 Abs. 1 Nr. 6 WpHG könnte man übrigens auch bei dem Legitimationsaktionär mit Inhaberaktien verfallen, da sich durchaus begründen ließe, dass diese Regelung nicht nur Treuhänder und Bevollmächtigte, sondern auch Legitimationsaktionäre erfasst.

### Fazit

Wer als Aktionär seine Stimmrechte durch einen Dritten ausüben lassen und dabei Rechtsrisiken ausschließen will, sollte den konventionellen Weg der Bevollmächtigung wählen. Wer dennoch über einen Legitimationsaktionär gehen will, sollte zumindest bereit sein, im Notfall auf seine Anonymität zu verzichten – und dem Legitimationsaktionär eine Ermächtigung einschließlich Besitzübertragung mitgeben. Aus Sicht der Gesellschaft wird man umgekehrt festhalten können, dass ein Versammlungsleiter jedenfalls nicht verpflichtet ist, sich von Legitimationsaktionären deren Aktienbesitz nachweisen zu lassen. Ob er jedoch überhaupt befugt wäre, diesen Nachweis zu verlangen, oder sich vielmehr mit dem üblichen Banknachweis begnügen muss, werden wohl erst künftige Gerichtsurteile klären.



Die Rahmenbedingungen für eine Stimmrechtsvertretung durch Bevollmächtigung sind relativ eindeutig. Rechtsrisiken ergeben sich hingegen bei der Legitimation. Foto: PantherMedia/Ryan Jorgensen

# Verschmelzungsbericht und Verschmelzungsprüfung rein vorsorglich?

## Der verschmelzungsrechtliche Squeeze-out in der Praxis

Von Dr. Matthias Terlau, Partner, und Charlotte Strese, LL.M., Rechtsanwältin, Osborne Clarke

Seit Juli 2011 sieht das Umwandlungsgesetz die Möglichkeit eines sogenannten verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out im Konzern vor. Diese Kombination von Verschmelzung und aktienrechtlichem Squeeze-out ermöglicht es dem Hauptaktionär einer Aktiengesellschaft, bereits ab einer Beteiligung von 90% die übrigen Aktionäre der Gesellschaft auszuschließen. Der Hauptaktionär muss dazu ebenfalls eine Aktiengesellschaft sein und die Anteile unmittelbar selbst halten. Innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrages zwischen Hauptaktionär und Tochtergesellschaft muss die Hauptversammlung der Tochtergesellschaft über den Squeeze-out beschließen. Nach dem Gesetzeswortlaut wird der Squeeze-out gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister des Hauptaktionärs wirksam.

### Rechtsunsicherheiten in der Praxis

Auch nachdem in den letzten zwei Jahren einige verschmelzungsrechtliche Squeeze-out-Verfahren erfolgreich durchgeführt wurden, zeigen sich wiederholt Rechtsunsicherheiten bei der praktischen Anwendung des Gesetzes. Dies trifft insbesondere auch auf die Frage zu, ob ein Verschmelzungsbericht und eine Verschmelzungsprüfung erforderlich sind. Diese Frage wird in der Litera-



Dr. Matthias Terlau  
matthias.terlau@osborneclarke.com

tur im Ergebnis zwar einhellig verneint, dennoch hat sich die Praxis bisher stets dafür entschieden, „rein vorsorglich“ die Berichte zu erstatten.

### Verschmelzungsrechtlicher Hintergrund

Nach dem Umwandlungsgesetz haben die Vertretungsorgane der beteiligten Rechtsträger in der Regel einen schriftlichen Bericht über die Verschmelzung, den Verschmelzungsvertrag und insbesondere das Umtauschverhältnis der Anteile oder die Angaben über die Mitgliedschaft bei dem übernehmenden Rechtsträger zu erstatten. Zudem ist der Verschmelzungsvertrag (oder



Charlotte Strese  
charlotte.strese@osborneclarke.com

sein Entwurf) grundsätzlich von einem sachverständigen Prüfer zu prüfen, der dann einen schriftlichen Prüfungsbericht abgibt. Beide Berichte werden den Aktionären in den Geschäftsräumen oder auf der Internetseite der Gesellschaften zu Informationszwecken zugänglich gemacht.

### Besonderheit beim verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out

#### Gleichzeitiger Squeeze-out

Im Gegensatz zur regulären Fusion sind beim verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out die Minderheitsaktionäre von der Transaktion im Grunde nicht

mehr betroffen, da sie ohnehin durch den Squeeze-out ausgeschlossen werden. Die Interessen liegen hier daher im Ergebnis wie bei der Verschmelzung einer 100%-Tochter. Jedoch nur im Ergebnis, denn der Squeeze-out-Beschluss wird nach dem Gesetzeswortlaut erst mit Eintragung der Verschmelzung wirksam. Das Umwandlungsgesetz enthält jedoch keine Regelung, nach der Verschmelzungsbericht und -prüfung entfallen, wenn die Verschmelzung mit einem Squeeze-out verbunden wird. Die Ausnahmevorschriften, nach denen diese entbehrlich sind, wenn sich alle Anteile in der Hand des übernehmenden Rechtsträgers befinden, sind in der vorliegenden Konstellation gerade nicht einschlägig, da die Tochtergesellschaft im Zeitpunkt der Verschmelzung neben dem Hauptaktionär noch Minderheitsaktionäre hat. Der Gesetzgeber hat es hier jedoch versäumt, dieses Konzernprivileg im Rahmen des § 62 UmwG für anwendbar zu erklären.

#### *Keine Verschmelzungsbeschlüsse, kein Umtausch von Anteilen*

Die Entbehrlichkeit von Verschmelzungsbericht und Verschmelzungsprüfung beim verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out zeigt sich auch bei Betrachtung ihres eigentlichen Sinns und Zwecks. Verschmelzungsbericht und Verschmelzungsprüfung dienen dem Informationsinteresse der Aktionäre der beteiligten Gesellschaften vor allem im Hinblick auf die Stimmrechtsausübung bei der Beschlussfassung über die Verschmelzung in der Hauptversammlung und im Hinblick auf das Umtauschverhältnis ihrer Anteile.

Ein Verschmelzungsbeschluss in der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft ist jedoch beim verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out gerade nicht erforderlich. Das Gesetz spricht zwar lediglich von der Entbehrlichkeit des Beschlusses in solchen Fällen, in denen ein Squeeze-out-Beschluss gefasst und mit dem Vermerk in das Handels-



Beim verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out sind die Minderheitsaktionäre im Grunde nicht betroffen.  
Foto: Panthermedia/mostafa fawzy

register eingetragen wurde, dass er erst gleichzeitig mit der Verschmelzung wirksam wird. Es besteht jedoch Einigkeit, dass der Verschmelzungsbeschluss bei der Tochtergesellschaft auch unabhängig von einer vorherigen Eintragung des Squeeze-out-Beschlusses entbehrlich sein soll, also eine gleichzeitige Anmeldung von Squeeze-out und Verschmelzung (ohne Verschmelzungsbeschluss) möglich ist. Daneben ist beim Hauptaktionär ein Verschmelzungsbeschluss ebenfalls grundsätzlich entbehrlich (Ausnahme: Minderheitsverlangen).

Auch Ausführungen zum Umtauschverhältnis der Anteile, also Informationen darüber, wie sich die bisherige Beteiligung der Aktionäre in dem neuen Rechtsträger fortsetzt, sind beim verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out nicht erforderlich. Da es mit Wirksamwerden des Squeeze-out nicht zu einer Beteiligung der Aktionäre der übertragenden Tochtergesellschaft an dem Hauptaktionär kommt und eine entsprechende Regelung auch im Verschmelzungsvertrag entfällt, macht auch vor diesem Hintergrund eine Berichterstattung und Verschmelzungsprüfung keinen Sinn.

#### **Praxis**

Trotz fehlender Sinnhaftigkeit und guter Argumente, die gegen die Erstattung eines Verschmelzungsberichts und die Durchführung einer Verschmelzungsprüfung sprechen, bleibt mangels gesetzlicher Klarstellung eine Unsicherheit, die in der Praxis bisher stets zu einer vorsorglichen Erstellung der Berichte geführt hat. Das Risiko, ein Registergericht könne die Eintragung verweigern oder Aktionäre könnten wegen eines fehlenden Verschmelzungsberichts oder fehlender Verschmelzungsprüfung den Squeeze-out-Beschluss anfechten, ist schlicht für die beteiligten Unternehmen zu groß. Solange die Klarstellung im Gesetz nicht erfolgt, dürfte daher auch in Zukunft bei verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out-Verfahren nicht auf Verschmelzungsbericht und Verschmelzungsprüfung verzichtet werden. Die Verkürzung des Berichts durch den Wegfall der Ausführungen zum Umtauschverhältnis der Anteile der Aktionäre beim verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out dürfte wohl bis dahin die einzige Erleichterung für die beteiligten Unternehmen im Hinblick auf diese Berichterstattung bleiben.

# Monistisch oder dualistisch?

## Besonderheiten der Hauptversammlung einer deutschen Societas Europaea (SE)

Von Roland Swiercz, Volljurist und Consultant, Computershare

Die Hauptversammlung der SE richtet sich nach der SEVO, der Satzung, dem SEAG sowie dem AktG und birgt daher zahlreiche Besonderheiten. Die in der Praxis wichtigsten sind nachfolgend in der Reihenfolge des Ablaufs der Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung aufgeführt.

### Formen der SE

Im Gegensatz zur AG kann die SE entweder dualistisch oder monistisch verfasst sein. Im dualistischen System sind die Organe Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung. Im monistischen System gibt es dagegen lediglich den Verwaltungsrat und die Hauptversammlung. Zur Geschäftsführung werden geschäftsführende Direktoren bestellt, die Mitglieder des Verwaltungsrats sein können, aber nicht müssen. Jedenfalls muss die Mehrheit des Verwaltungsrats aus nicht geschäftsführenden Mitgliedern bestehen. Der Verwaltungsrat kann organisatorische Aufgaben im Zusammenhang mit der Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung an die geschäftsführenden Direktoren delegieren, er bleibt jedoch als Organ dafür verantwortlich.

### Einberufungsberechtigte

Nach Art. 54 Abs. 2 SEVO ist jedes Leitungs-, Aufsichts- oder Verwaltungsorgan der Gesellschaft sowie jedes durch Satzung geschaffene Organ zur Einberufung der Hauptversammlung berechtigt. Einberufungsrechte einzelner Personen kraft Satzung sind mangels Anwendbarkeit des § 121 Abs. 2 S. 3 AktG nicht zulässig.

Bei der dualistischen SE wird die Versammlung im Normalfall durch den

Vorstand einberufen. Bei der monistischen SE ist der Verwaltungsrat grundsätzlich alleine für die Einberufung der Hauptversammlung zuständig.

### Minderheitsverlangen

Die Rechte auf Einberufung der Hauptversammlung und Ergänzung der Tagesordnung durch eine Aktionärsminderheit sind in Art. 55 und 56 SEVO geregelt. Aufgrund der Angleichung der Höhe des Quorums an die Regelungen des Aktiengesetzes durch § 50 SEAG besteht bei der SE lediglich die Besonderheit, dass die SEVO keine Mindestbesitzzeit statuiert, so dass für die Berechtigung zur Stellung eines Minderheitsverlangens lediglich der Aktienbestand im Zeitpunkt der Antragstellung entscheidend ist.

### Berichtspflichten

Bei der dualistisch verfassten SE gibt es keine Unterschiede zur AG. Bei der monistischen SE sind jedoch alle Berichtspflichten, die ansonsten Vorstand und Aufsichtsrat treffen, solche des Verwaltungsrats. Er soll nach § 48 Abs. 2 S. 3 SEAG der Hauptversammlung seine Vorlagen erläutern. Ihn trifft auch die Pflicht zur Auskunftserteilung nach § 131 AktG.

### Entlastungsbeschlüsse

Bei der dualistischen SE bestehen für Entlastungsbeschlüsse keine Besonderheiten. Vorstand und Aufsichtsrat der



Roland Swiercz

[roland.swiercz@computershare.de](mailto:roland.swiercz@computershare.de)

SE sind in derselben Art und Weise zu entlasten wie bei der AG.

Bei der monistischen SE gilt für die Entlastung des Verwaltungsrats dasselbe, und zwar sowohl für geschäftsführende als auch nicht geschäftsführende Mitglieder. Allerdings ist nicht abschließend geklärt, ob geschäftsführende Direktoren von der Hauptversammlung zu entlasten sind. Die geschäftsführenden Direktoren bilden nämlich in ihrer Gesamtheit gerade kein Organ der monistischen SE (siehe oben). Andererseits gelten für geschäftsführende Direktoren etliche Vorschriften des Aktiengesetzes über den Vorstand entsprechend, z.B. die §§ 87 bis 90 AktG sowie § 93 AktG.

In der Praxis hat sich daher eingebürgert, höchst vorsorglich auch einen

Beschlussvorschlag über die Entlastung der geschäftsführenden Direktoren in die Tagesordnung der ordentlichen Hauptversammlung aufzunehmen. Geschäftsführende Mitglieder des Verwaltungsrats werden dann sowohl in ihrer Eigenschaft als Mitglieder des Verwaltungsrats als auch als geschäftsführende Direktoren entlastet.

Dieses Vorgehen ist der sichere Weg, da die Folgen der Abstimmung über einen an sich nicht erforderlichen Beschlussvorschlag weniger schwer wiegen als diejenigen der Nichtabstimmung über einen erforderlichen Beschluss.

### Sonderbeschlüsse

Art. 60 Abs. 1 SEVO sieht Sonderbeschlüsse besonderer Aktionärsgruppen in der Hauptversammlung vor. Die in der Praxis oftmals relevante gesonderte Versammlung der Vorzugsaktionäre unter Ausschluss der Stammaktionäre gibt es also bei der SE nicht. Die Beschlüsse der Vorzugs- und Stammaktionäre können im Rahmen einer gemeinsamen Hauptversammlung gefasst werden.

### Mehrheiten bei Satzungsänderungen

Nach Art. 59 Abs. 1 SEVO bedürfen satzungsändernde Beschlüsse einer SE einer Mehrheit von nicht weniger als zwei Dritteln der abgegebenen Stimmen, sofern Rechtsvorschriften für die AG keine größeren Mehrheiten vorsehen oder zulassen. Diejenigen Satzungsänderungen, die nach dem Aktiengesetz zwingend eine Kapitalmehrheit von drei Vierteln erfordern, bedürfen bei der SE einer Mehrheit von drei Vierteln der abgegebenen gültigen Stimmen. Die Satzung kann aber dieses Mehrheitserfordernis auf minimal Zweidrittel reduzieren. Art. 59 Abs. 1 SEVO stellt hier die absolute Untergrenze dar.

Allerdings kann die Satzung einer SE aufgrund von Art. 59 Abs. 2 SEVO und § 51 SEAG auch bestimmen, dass für einen satzungsändernden Beschluss der Hauptversammlung die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen ausreicht, sofern mindestens die Hälfte des Grundkapitals vertreten ist. Dies gilt nach § 51 Satz 2 SEAG jedoch nicht für die Änderung des Unternehmensgegen-

stands, für einen Beschluss über die Sitzverlegung sowie für Fälle, für die eine größere Kapitalmehrheit gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist.

### Stimmzählung bei der Abstimmung

Anders als das Aktiengesetz regelt Art. 58 SEVO ausdrücklich, dass bei der Stimmzählung nur die abgegebenen Ja- und Nein-Stimmen zu berücksichtigen sind. Hierdurch ergeben sich keine Unterschiede zur Handhabung bei der AG in der Praxis. Die gesetzliche Klarstellung ist zu begrüßen.

### Notarielle Protokollierung

Bei der Protokollierung nach allgemeinen Beurkundungsregeln könnte lediglich folgende Situation problematisch werden: Die SEVO sieht für Satzungsänderungen lediglich eine Zweidrittelmehrheit vor. Nach § 130 Abs. 1 S. 3 AktG kann bei der Hauptversammlung einer nicht börsennotierten Gesellschaft auf die notarielle Protokollierung verzichtet werden, wenn keine Beschlüsse gefasst werden sollen, für die gesetzlich eine Dreiviertel- oder größere Mehrheit vorgeschrieben ist. Somit könnte nach dem Wortlaut des Gesetzes in dieser Konstellation auf das notarielle Protokoll verzichtet werden. Bei der börsennotierten AG wäre dies nicht zulässig. Fraglich ist nun, ob nach Sinn und Zweck des § 130 Abs. 1 S. 3 AktG, nämlich wichtige Beschlüsse der notariellen Protokollierung zu unterwerfen, ein derartiger Verzicht auch bei der SE unzulässig ist. In der Praxis sollte jedoch auch in diesem Fall eine notarielle Protokollierung stattfinden, um Unsicherheiten zu vermeiden.

### Fazit

Für die ordnungsgemäße Durchführung der Hauptversammlung der SE gilt es den Balanceakt zwischen SEVO, SEAG und AktG zu meistern. Die Besonderheiten der SE lassen sich jedoch sicher beherrschen, wenn die Erfahrungen aus der Hauptversammlung der AG mit Augenmaß auf die Hauptversammlung der SE übertragen werden.



Nicht ganz einfach, zwischen SEVO, SEAG und AktG die Balance zu halten. Foto: PantherMedia/gualtiero boffi

# Endstation Hoffnung

## Die Gläubigerversammlung

Von Dr. Achim Biedermann, Vorstand, PR IM TURM HV-Service AG

*Vor dem Totalverlust steht für Anleihe- und Unternehmensgläubiger noch eine wichtige Instanz, um den Verlust zumindest in Grenzen zu halten: die Gläubigerversammlung.*

### Der letzte Strohalm?

„Hohe Nervosität bei den Mittelstandsanleihen“ überschrieb die Frankfurter Allgemeine Zeitung einen Bericht Ende 2013. Anleihekurse im freien Fall, ausstehende Zinszahlungen und Insolvenzen von Unternehmen zeichnen ein kritisches Bild. Und das obwohl die Bilanz bei den Unternehmensinsolvenzen 2013 nicht so schlecht ist: 26.300 Insolvenzen bedeuten den niedrigsten Stand der letzten 14 Jahre.

Gläubigerversammlungen sind bei Insolvenzen häufig der letzte Strohalm, doch noch etwas zu retten. Lässt man die besondere Gläubigerversammlung in einer Planinsolvenz außer Betracht, so muss man zwei grundsätzlich Arten von Gläubigerversammlungen unterscheiden: zum einen Versammlungen aller Gläubiger eines Unternehmens, das in der Insolvenz ist, und zum anderen Versammlungen von Anleihegläubigern.

### Rechtliche Grundlagen

Die Grundlage für Gläubigerversammlungen, die die Insolvenz eines Unternehmens zum Gegenstand haben, finden sich in der Insolvenzordnung, kurz InsO. Für Anleihegläubiger ist das Schuldverschreibungsgesetz einschlägig, kurz SchVG.

Die Gläubigerversammlung eines Unternehmens durchläuft einen klar strukturierten Weg mit ebenso klar vorgegebenen Regeln, die alle dem Gesetz zu

entnehmen sind. Ganz anders die Versammlung der Anleihegläubiger, die Parallelen zur Hauptversammlung aufweist: Dort sind Gesetz und Satzung zu beachten sowie darüber hinaus die Anleihebedingungen. Dieses „Kleingedruckte“ fällt in der Regel recht umfangreich aus, nutzt die Spielräume des Schuldverschreibungsgesetzes und hebt es hier und da sogar aus.

### Unternehmensinsolvenz

Wird auf Antrag die Insolvenz über ein Unternehmen eröffnet, ist der sogenannte Berichtstermin die entscheidende Weichenstellung, ob das Unternehmen fortgeführt oder liquidiert wird. Teilnehmen können alle Gläubiger des Schuldners. Die Einladung erfolgt durch das Insolvenzgericht. Zeit, Ort und Tagesordnung der Gläubigerversammlung sind öffentlich bekanntzumachen.

Vor der ersten Gläubigerversammlung kann das Insolvenzgericht einen Gläubigerausschuss einsetzen. Er soll den Insolvenzverwalter unterstützen und überwachen. Ihm sollen absonderungsberechtigte Gläubiger, die Insolvenzgläubiger mit den höchsten Forderungen und die Kleingläubiger angehören sowie möglichst ein Arbeitnehmer. Ein Beschluss des Gläubigerausschusses ist gültig, wenn die Mehrheit der Mitglieder an der Beschlussfassung teilgenommen hat und der Beschluss mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst worden ist.



Dr. Achim Biedermann  
achim.biedermann@pr-im-turm.de

### Erörterungs- und Abstimmungstermin

Auch ein aufgestellter Insolvenzplan ist Gegenstand einer Gläubigerversammlung. Nach § 235 InsO bestimmt das Insolvenzgericht dazu den sogenannten Erörterungs- und Abstimmungstermin, in dem der Insolvenzplan und das Stimmrecht der Beteiligten erörtert werden und anschließend über den Plan abgestimmt wird. Der Termin soll nicht über einen Monat hinaus angesetzt werden. Er ist öffentlich bekanntzumachen. Bestimmte Personen und Gruppierungen sind gesondert einzuladen.

Mit der Ladung ist der Plan oder eine Zusammenfassung seines wesentlichen Inhalts zu übersenden. Börsennotierte Gesellschaften haben eine Zusammenfassung des wesentlichen Inhalts des Plans über ihre Internetseite zugänglich zu machen.



### Stimmrechte diskutieren und festlegen

Während bei einer Hauptversammlung sowohl Stimmrechte als auch Stimmverbote klar geregelt sind, gibt es bei der Gläubigerversammlung eine fast schon kuriose Besonderheit: Stimmrechte werden hier diskutiert!

Grundsätzlich gilt bei den Beschlussfassungen ein einfaches Mehrheitsprinzip: Ein Beschluss kommt zustande, wenn die Summe der Forderungsbeträge der zustimmenden Gläubiger mehr als die Hälfte der Summe der Forderungsbeträge der abstimmenden Gläubiger beträgt.

Wichtige Einschränkungen machen aber § 77 und §§ 237 ff der Insolvenzordnung. Hier wird im Detail geregelt, wem welches Stimmrecht tatsächlich zusteht. Das geht so weit, dass man in der Gläubigerversammlung fragliche Stimmrechte diskutiert und sich darüber einigen muss, ob diese überhaupt ausgeübt werden können. Selbst „Mutmaßungen über Forderungsausfälle“ spielen für das Stimmrecht eine Rolle!

Das alles ändert allerdings an einem nichts: In der Gläubigerversammlung wird nach Höhe der vertretenen Forderungen abgestimmt. Kleine Lieferanten oder Handwerker, die durch den Forderungsausfall in ihrer Existenz bedroht sein können, spielen mit ihren Stimmrechten oft nicht mal für die erste Nachkommastelle der Abstimmungsergebnisse eine Rolle. Die Macht liegt bei den kreditgebenden Banken, den Finanzämtern sowie den Sozialversicherungen.

### Anleihegläubiger

Gläubigerversammlungen von Anleihegläubigern sind nicht zuletzt wegen der Anleihebedingungen individuell geprägt. Zum Teil bedarf es aufgrund gesetzlicher Vorschriften nicht mal einer Gläubigerversammlung, um einen Beschluss herbeizuführen.

Die Gläubigerversammlung wird vom Schuldner oder vom gemeinsamen Vertreter der Gläubiger einberufen. Sie ist einzuberufen, wenn Gläubiger, deren Schuldverschreibungen zusammen 5% der ausstehenden Schuldverschreibungen

erreichen, dies schriftlich mit einem der im Gesetz oder in den Anleihebedingungen genannten Begründungen verlangen.

Wie auch bei der Hauptversammlung kann ein Gericht zwecks Einberufung einer Gläubigerversammlung angerufen werden, wenn der Emittent das Verlangen der Anleihegläubiger ablehnt.

Die Gläubigerversammlung ist mindestens 14 Tage vor dem Tag der Versammlung einzuberufen. Das weitere Prozedere ist fast analog zu einer HV: In der Einberufung müssen die Firma, der Sitz des Schuldners, die Zeit und der Ort der Gläubigerversammlung sowie die Bedingungen angegeben werden, von denen die Teilnahme und die Ausübung des Stimmrechts abhängen.

Die Einberufung ist unverzüglich im Bundesanzeiger öffentlich bekannt zu machen, sofern nicht die Anleihebedingungen weitere Bekanntmachungsformen vorschreiben. Der Schuldner hat die Einberufung und die Teilnahmebedingungen vom Tag der Einberufung an bis zum Tag der Gläubigerversammlung im Internet zugänglich zu machen.

### Anmeldung und Berechtigungsnachweis

Eine Anmeldung, wie sie bei Hauptversammlungen die Regel ist, gibt es bei der Gläubigerversammlung nicht zwingend. Es ist Sache der Anleihebedingungen, ein Anmeldeerfordernis festzulegen oder nicht.

Problematisch ist auch der Nachweis der Teilnahmeberechtigungen. Zunächst können Anleihebedingungen vorsehen, wie die Berechtigung zur Teilnahme an der Gläubigerversammlung nachzuweisen ist. Fehlt diese Konkretisierung, reicht bei Schuldverschreibungen, die in einer Sammelurkunde verbrieft sind, ein in Textform erstellter besonderer Nachweis des depotführenden Instituts aus. Auf welches Datum dieser Nachweis



Foto: Panthermedia/bowie15



Die Gläubigerversammlung ist für Anleger oft der letzte Halt vor dem Totalverlust. Foto: Panthermedia/Jürgen Kemmerling

auszustellen ist, welchen genauen Inhalt er haben muss oder ob die Anleihen bis zum Ende der Versammlung gesperrt sind, darüber schweigt sich der Gesetzgeber aus.

### Tagesordnung und Anträge

Auch bei den Regelungen zu Tagesordnung, deren Ergänzung und zu Anträgen der Gläubiger wurde eine Anleihe im Aktiengesetz genommen: Zu jedem Gegenstand, über den die Gläubigerversammlung beschließen soll, hat der Einberufende in der Tagesordnung einen Vorschlag zur Beschlussfassung zu machen. Die Tagesordnung ist mit der Einberufung bekannt zu machen.

Gläubiger, deren Schuldverschreibungen zusammen 5% der ausstehenden Schuldverschreibungen erreichen, können verlangen, dass neue Gegenstände zur Beschlussfassung bekannt gemacht werden. Diese neuen Gegenstände müssen spätestens am dritten Tag vor der Gläubigerversammlung bekannt gemacht sein.

Gegenanträge, die ein Gläubiger vor der Versammlung angekündigt hat, muss

der Schuldner unverzüglich bis zum Tag der Gläubigerversammlung im Internet veröffentlichen. Auch die Aspekte Versammlungsleitung, Auskunftsrecht und das Erfordernis der notariellen Niederschrift sind bei den Regelungen zur HV entliehen.

### Mehrheitserfordernisse

Was Beschlussfähigkeit und Mehrheitserfordernisse anbelangt, kommt den Anleihebedingungen die wohl wichtigste Funktion zu. Das Gesetz bestimmt zwar einen Rahmen, aber der ist teilweise dispositiv.

Die Gläubigerversammlung ist beschlussfähig, wenn die Anwesenden wertmäßig mindestens die Hälfte der ausstehenden Schuldverschreibungen vertreten. Ist das nicht der Fall, kann der Vorsitzende eine zweite Versammlung zum Zweck der erneuten Beschlussfassung einberufen. Diese zweite Versammlung ist in jedem Fall beschlussfähig. Allerdings müssen für Beschlüsse, zu deren Wirksamkeit eine qualifizierte Mehrheit erforderlich ist, die Anwesenden mindestens 25% der ausstehenden Schuldverschreibungen vertreten.

Die Gläubiger entscheiden mit der einfachen Mehrheit der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte. Beschlüsse, durch welche der wesentliche Inhalt der Anleihebedingungen geändert wird, bedürfen zu ihrer Wirksamkeit einer Mehrheit von mindestens 75% der teilnehmenden Stimmrechte

All dies ist aber nur der Rahmen. Die Anleihebedingungen können jeweils höhere Anforderungen an die Beschlussfähigkeit und an die Mehrheitserfordernisse stellen.

### Fazit

Gläubigerversammlungen bei Unternehmensinsolvenzen sind – gesteuert vom Insolvenzgericht und dem Insolvenzverwalter – in ihrem Ablauf klar strukturiert, bieten aber bei den Stimmrechten viel Diskussionspielraum. Die Versammlungen von Anleihegläubigern folgen weitgehend fast exakt dem Verfahren einer Hauptversammlung, haben ihre Tücken aber in den individuellen Anleihebedingungen. Insofern auch der Rat: Anleihebedingungen vor der Zeichnung gut studieren. Ein hoher Zins ist nicht alles.



**Elefanten vergessen nichts** – schon gar nicht, was ihnen Gutes getan wurde. Wie unsere **Kunden**, wenn es um ihre Hauptversammlung geht: **96 %** haben uns über **mehr als zehn Jahre** die **Treue gehalten**. Wann dürfen wir Sie von unserer **Qualität überzeugen**?



**PR IM TURM**  
**HV-Service**

Wir leben Qualität –  
TÜV-geprüft nach ISO 9001.  
Deutschlands erster Qualitäts-  
zertifizierter HV-Dienstleister.

[www.pr-im-turm.de](http://www.pr-im-turm.de)

# Der Teufel steckt im Detail

## Gläubigerversammlungen nach dem SchVG in der Praxis

Von Dr. Mirko Sickinger, LL.M., Rechtsanwalt und Partner, und Lena Pfeufer, Rechtsanwältin, Heuking Kühn Lüer Wojtek

Die Durchführung von Gläubigerversammlungen nach dem im Jahr 2009 reformierten Schuldverschreibungsgesetz (SchVG) als Möglichkeit zur Restrukturierung notleidender Anleihen außerhalb der Insolvenz rückte erstmals im Jahr 2012 durch die außerinsolvenzlichen Sanierungsbemühungen der Unternehmen Pfeiderer und Q-Cells, die auch eine Restrukturierung der großvolumigen Anleihen vorsahen, in den Fokus der Öffentlichkeit. Jüngst hat auch die SolarWorld AG erfolgreich Gläubigerversammlungen durchgeführt, um ihre großvolumigen Anleihen zu restrukturieren. Die Möglichkeit der Restrukturierung von Anleihen nach dem SchVG weckt nun vermehrt auch das Interesse des deutschen Mittelstands hinsichtlich notleidender Mittelstandsanleihen. Aber Vorsicht: Der Teufel steckt im Detail. Zwar orientieren sich die Vorschriften zur Gläubigerversammlung stark an den Vorschriften des Aktienrechts zur Hauptversammlung, aufgrund einer fehlenden Generalverweisung können sich die Regelungen aber durchaus – wenn auch nur im Detail – unterscheiden. Auch die Gestaltung der Anleihebedingungen bei Neuemissionen bedarf daher unter diesem Aspekt besonderer Sorgfalt.



Dr. Mirko Sickinger  
m.sickinger@heuking.de



Lena Pfeufer  
l.pfeufer@heuking.de

kürzer ausfällt als die des Aktiengesetzes. Wie auch im Aktiengesetz ist das Erfordernis einer Anmeldung in der Gläubigerversammlung optional und kann in den Anleihebedingungen geregelt werden.

Praktische Probleme kann der Nachweis der Legitimation mit sich bringen: Im SchVG ist vorgesehen, dass die Gesellschaft in den Anleihebedingungen regeln kann, wie die Berechtigung zur Teilnahme (in der Regel durch das depotführende Kreditinstitut) nachzuweisen ist. Fraglich ist allerdings, auf welchen Stichtag (Record Date) sich dieser Nachweis zu beziehen hat. Die Regelung im Aktiengesetz für börsennotierte Unternehmen, dass sich der Nachweistag auf den 21. Tag vor der Versammlung zu beziehen hat, fehlt im Schuldverschreibungsgesetz gänzlich. Dies kann jedoch nicht bedeuten, dass sich der

Legitimationsnachweis zwingend auf den Tag der Versammlung bzw. den Zeitpunkt der Abstimmung beziehen muss. Dies ist praktisch nicht umsetzbar. Der Gesellschaft steht es vielmehr frei, in den Anleihebedingungen bzw. der Einberufung individuelle Bestimmungen zum Nachweistichttag und eine Depot Sperre festzulegen, um eine ordnungsgemäße Legitimationsprüfung sicherzustellen. Dazu bedarf es jedoch einer sorgfältigen Abstimmung mit der Zahlstelle. Es ist zu empfehlen, ein dem Aktienrecht vergleichbares Verfahren zum Nachweis der Berechtigung unter Einbeziehung der Zahlstelle und der jeweiligen Depotbanken zu wählen.

Die Erbringung eines Nachweises unter Beteiligung der Clearstream Banking AG – wie in älteren Anleihebedingungen durchaus vorzufinden – ist unpraktikabel und sollte vermieden werden.

### Einberufung und Legitimationsnachweis

Die gesetzlichen Regelungen für die Einberufung, die Anmeldung und den Legitimationsnachweis im SchVG sind den aktienrechtlichen Vorschriften nachgebildet. So gilt auch im SchVG eine Einberufungsfrist, die allerdings mit vierzehn Tagen rund zwei Wochen

### Quorum für Beschlussfähigkeit erforderlich

Anders als im Aktienrecht ist nach Schuldverschreibungsrecht die Gläubigerversammlung nur dann beschlussfähig, wenn mindestens die Hälfte der ausstehenden Schuldverschreibungen wertmäßig in der Versammlung vertreten ist. Um die Durchführung von Gläubigerversammlungen und die Beschlussfassung jedoch nicht „lahmzulegen“, ist vorgesehen, dass bei mangelnder Beschlussfähigkeit eine zweite Versammlung einberufen werden kann, die grundsätzlich beschlussfähig ist. Lediglich bei Beschlüssen, die zur Wirksamkeit einer qualifizierten Mehrheit bedürfen (Regelfall bei Restrukturierung von Anleihen), muss mindestens ein Viertel der ausstehenden Schuldverschreibungen auch in der zweiten Versammlung wertmäßig vertreten sein.

In der Praxis ist es daher ratsam, bereits bei der Planung der Restrukturierung einer Anleihe von dem etwaigen Erfordernis einer zweiten Gläubigerversammlung auszugehen. Eine zweite Gläubigerversammlung kann allerdings nur stattfinden, wenn in der ersten Gläu-

bigerversammlung die mangelnde Beschlussfähigkeit formell festgestellt wird. In der Praxis wird die Feststellung der Beschlussfähigkeit/Beschlussunfähigkeit daher oftmals als gesonderter (beschlussloser) Tagesordnungspunkt in die Tagesordnung aufgenommen.

### Versammlungsleiter

Den Vorsitz in der Gläubigerversammlung führt kraft Gesetzes der Einberufende, also regelmäßig der Vorstand oder Geschäftsführer der Gesellschaft. In der Vergangenheit war bei Gläubigerversammlungen die Wahl des Versammlungsleiters als erster Tagesordnungspunkt vorgesehen. Dies kann zu Rechtsunsicherheit und Anfechtungsrisiken führen, da ein Großteil der Versammlung einschließlich etwaiger Generaldebatten noch durch einen vorläufigen Versammlungsleiter geleitet wird.

### Anfechtung von Beschlüssen und Freigabeverfahren

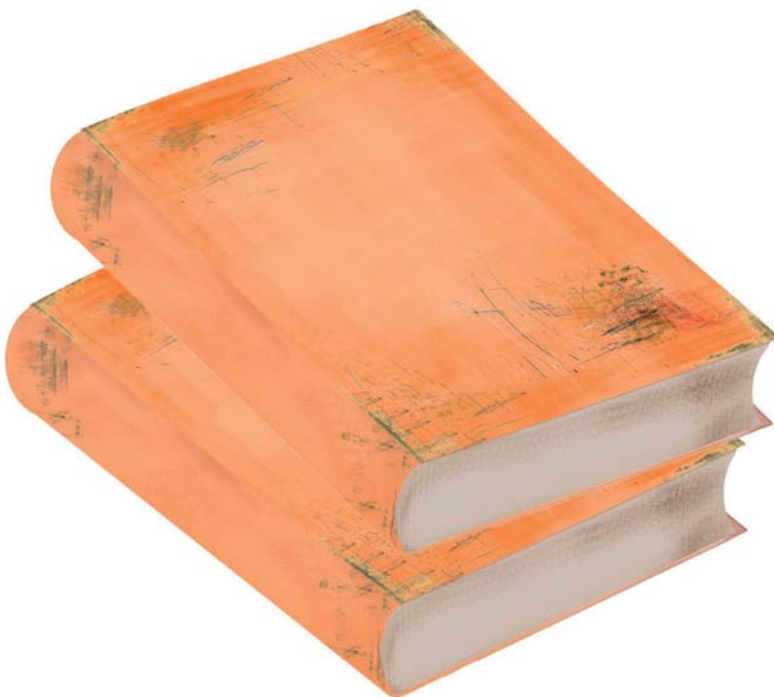
Auch gegen Beschlüsse der Gläubigerversammlung kann wegen Verletzung des Gesetzes oder der Anleihebedingungen innerhalb der Monatsfrist Anfechtungsklage erhoben werden. Örtlich zuständig

für Anfechtungsverfahren gegen Beschlüsse von Gläubigerversammlungen ist – wie im Aktienrecht auch – das Landgericht, in dessen Bezirk die Gesellschaft ihren Sitz hat. Das Aktienrecht sieht jedoch vor, dass die Landesregierungen bzw. Landesjustizverwaltungen zur Sicherung einer einheitlichen Justiz bestimmen können, dass für den Bezirk mehrerer Landgerichte nur ein bestimmtes Landgericht für die Entscheidung über aktienrechtliche Anfechtungsverfahren zuständig sein soll. Ob diese sogenannten Konzentrationsverordnungen auch für Anfechtungsklagen gegen Beschlüsse von Gläubigerversammlungen gelten, ist unsicher. Das Landgericht Nürnberg-Fürth hat jedenfalls im Jahr 2013 die Anwendbarkeit verneint.

Das SchVG eröffnet wie auch das Aktienrecht die Möglichkeit, hinsichtlich angefochtener Beschlüsse einen Freigabebeschluss zu erwirken. Ursprünglich war nach dem SchVG für das Freigabeverfahren das Landgericht sachlich zuständig. Nach einer Gesetzesänderung des SchVG im Jahr 2012 ist – als weitere Annäherung an die Regelungen des Aktienrechts zum Freigabeverfahren – nunmehr einzig- und somit auch letztinstanzlich das Oberlandesgericht sachlich zuständig.

### Fazit

Immer mehr Unternehmen führen Gläubigerversammlungen zur Restrukturierung ihrer Anleihen durch. Bei Neuemissionen sollten daher schon bei der Ausgestaltung der Anleihebedingungen die Besonderheiten des SchVG für Gläubigerversammlungen und deren praktische Umsetzbarkeit berücksichtigt werden, um den kleinen, aber feinen Unterschieden zwischen dem Schuldverschreibungsgesetz und dem Aktiengesetz gerecht zu werden. Da derzeit wohl noch nicht alle potenziellen Problemfelder „aufgedeckt“ sind, wird es sicherlich auch in Zukunft spannend bleiben.



# Wenn unvorhergesehene Umstände eintreten

## Absage der Hauptversammlung – was ist zu beachten?

Von Karl Richter und Joachim Lorenzen, Management-Consultants, UBJ. GmbH

Wenn nach der Einberufung zur Hauptversammlung (HV) im Bundesanzeiger Umstände bekannt werden, welche die Durchführung der HV riskant, unmöglich oder unnötig machen, muss die Einberufung wieder zurückgenommen und die HV abgesagt werden. Wie dies im Einzelnen umgesetzt wird und was dabei zu beachten ist, wird im Folgenden dargestellt.

### Anwendungsfälle

Die Absage der HV kann erforderlich werden, wenn nach der Einberufung, also der Veröffentlichung der Einladung zur HV mit der Tagesordnung im Bundesanzeiger, im Einberufungstext gravierende Fehler auffallen (z.B. fehlerhaft bestimmte Fristen oder das Fehlen gesetzlich gebotener Informationen), durch welche die Beschlüsse der HV anfechtbar oder nichtig werden können und eine fristgerechte Neueinberufung für den originär angesetzten HV-Termin nicht mehr einzuhalten ist. In diesem Fall ist die Absage



Karl Richter  
karl.richter@ubj.de



Joachim Lorenzen  
joachim.lorenzen@ubj.de

der HV sogar äußerst ratsam, um die Kosten eines etwaigen Anfechtungsprozesses zu umgehen. Ein weiterer typischer Fall der HV-Absage ist der, dass nach der Einberufung ein Ereignis eintritt, welches die Durchführung der HV nicht mehr notwendig erscheinen lässt

(z.B. die Einigung mit Klägern vor einer HV mit Bestätigungsbeschlüssen gem. § 244 AktG). Zwar bestehen hier gegen das Stattfinden der HV keine rechtlichen Bedenken, allerdings steht dem Aufwand der HV-Durchführung kein entsprechender Nutzen gegenüber, so dass die Absage die bessere Wahl ist. Denkbar sind auch Fälle, in denen Uneinigkeit zwischen den Beteiligten (etwa zwischen der Verwaltung und dem Großaktionär) bezüglich der anstehenden Beschlussfassungen besteht (z.B. hinsichtlich der vorzuschlagenden Personen im Rahmen von Aufsichtsratswahlen), so dass die Absage einer bereits einberufenen HV aufgrund von Klärungsbedarf eine sinnvolle oder sogar notwendige Alternative zur Einberufung darstellen kann. Daneben gibt es natürlich noch viele weitere Fälle, die von den jeweiligen Umständen bei der betroffenen Gesellschaft abhängen.



Grund für die Absage einer HV können gravierende Fehler in der Einladung sein. Foto: Panthermedia/Susy Dom

### Formvorschriften

Eine gesetzliche Regelung zur Absage der HV gibt es nicht. Unstrittig ist diese möglich, muss aber den Aktionären mitgeteilt werden.

Die für die Einberufung geltenden gesetzlichen Formvorschriften sind für die Absage nicht anwendbar, es genügt eine formlose Rücknahme der Einberufung durch Erklärung der Absage, die so abgegeben werden muss, dass die Aktionäre bestmöglich Kenntnis nehmen können. Diese Erklärung muss Bezug nehmen auf die erfolgte Bekanntmachung der Einberufung und erkennen lassen, dass die HV nicht stattfindet; eine Angabe von Gründen ist nicht erforderlich. Gleichwohl wird die Gesellschaft es in der Regel nicht vermeiden können, den Aktionären auf der als nächstes stattfindenden HV u.a. dazu Rede und Antwort zu stehen. Der Weg der bestmöglichen



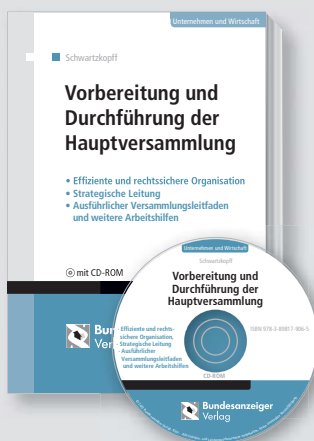
Uneinigkeiten zwischen den beteiligten Einladenden können ebenfalls ein Absage notwendig machen.  
Foto: Panthermedia/Randolf Berold

Information der Aktionäre dürfte wie bei der Einberufung der Bundesanzeiger sein, welcher als gesetzliches Gesellschaftsblatt für Veröffentlichungen einem unbestimmten Adressatenkreis als Informationsquelle zugänglich ist. Je nach Rechtzeitigkeit der Absage kann auch eine

Information an die Banken zur Weiterleitung an die Depotkunden bzw. bei Namensaktien die Information an die im Aktienregister aufgeführten Personen übermittelt werden, um so die Aktionäre der Gesellschaft zu erreichen. Daneben kann die Schaltung einer Pressemitteilung

Anzeige

### Rechts- und Interessensicherheit in der Leitung der Hauptversammlung!



**ISBN 978-3-89817-906-5**  
2012, 356 Seiten, 16,5 × 24,4 cm,  
Buch mit CD-ROM (Softcover),  
49,00 €  
inkl. MwSt. und Versandkosten  
(deutschlandweit)

Schwartzkopff

## Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung

- Effiziente und rechtssichere Organisation
- Strategische Leitung
- Ausführlicher Versammlungsleitfaden und weitere Arbeitshilfen

Die Hauptversammlung in der Aktiengesellschaft erfordert eine sorgfältige Planung, Durchführung und Nachbearbeitung. Praktiker, die im Unternehmen oder als Berater mit der Organisation, Durchführung und Nachbetreuung der Hauptversammlung befasst sind, finden in dem vorliegenden Werk eine leicht verständliche Hilfestellung zu praktischen und juristischen Fragestellungen mit vielen Übersichten, Checklisten, Formulierungsmustern und Handlungstipps.

### Unternehmen und Wirtschaft

#### IHRE VORTEILE

- Rechtliche Fallstricke vermeiden
- Schritt-für-Schritt-Anleitungen
- Ablaufplan zur Organisation einer Hauptversammlung
- Zeit sparen und Fehler vermeiden
- Besseres Verständnis durch viele Praxisfälle



Auch als E-Book, PDF,  
für 44,10 €

**ISBN 978-3-8462-0042-1**



**Bundesanzeiger  
Verlag**

[www.betrifft-unternehmen.de/HV](http://www.betrifft-unternehmen.de/HV)

Kostenlose Bestell-Hotline: 0 800/1234-339

(gebührenfrei aus dem deutschen Festnetz)

Fax: 0221/9 76 68-115 · in jeder Fachbuchhandlung



Ist die Absage beschlossen, ist die Information der Aktionäre wichtig. Sonst drohen Klagen auf Ersatz entstandener Aufwendungen. Foto: Panthermedia/René Spath

zur Absage der HV zur Weitergabe der Information an den Kapitalmarkt sinnvoll sein. Der Vollständigkeit halber sollte die Erklärung der Absage auch auf der Unternehmenswebsite unter der Rubrik „HV“ veröffentlicht werden.

Eine nicht effektive Absage, also die Nutzung der falschen Kommunikationswege, kann einen Anspruch auf Ersatz der Aufwendungen seitens der Aktionäre bedingen. Ein falscher Kommunikationsweg könnte in der ausschließlichen Veröffentlichung der Absage in einem Börsenpflichtblatt zu sehen sein, da hier der Adressatenkreis als zu gering anzusehen ist.

Zu beachten ist schließlich, ob der Absagegrund unter den Tatbestand der Insiderinformation i.S.v. § 15 Wertpapierhandelsgesetzbuch zu subsumieren ist, der unter Umständen eine unverzügliche Veröffentlichung voraussetzt.

#### **Zeitpunkt der Absage**

Eine Frist für die Absage gibt es nicht, grundsätzlich sollte sie unverzüglich erfolgen und ist noch bis zur förmlichen Eröffnung der HV möglich. Zu beachten ist aber, dass für die Veröffentlichung der Absage im Bundesanzeiger grundsätzlich zwei Tage zur Bearbeitung einzuplanen sind, so dass an die rechtzeitige Einstellung der Mitteilung gedacht

werden muss, damit diese noch vor der HV den Aktionären zur Kenntnis gebracht wird. Bei einer zeitlich sehr knappen Absage ist eine weitergehende Information der Aktionäre über die Banken im Sinne der §§ 128 Abs. 1, 125 Abs. 1 AktG nicht mehr gewährleistet und daher nicht sinnvoll.

Wichtig ist die Wahl des richtigen Zeitpunktes der Absage, wenn diese am Tag der HV selbst erfolgt: Hier muss geprüft werden, ob die HV bereits eröffnet worden ist oder ob der Versammlungsleiter dies noch nicht getan hat. Nach Eröffnung der HV obliegt der HV die Entscheidung über eine Absage bzw. Vertagung.

#### **Person des Absagenden**

Prinzipiell muss die Absage durch denjenigen erfolgen, der zur HV einberufen hat, also üblicherweise durch den Vorstand. Zu beachten ist, dass für die Absage der HV, also die Rücknahme der Einberufung, ein Beschluss des einberufenden Gesellschaftsorgans (also in der Regel des Vorstands) über die Rücknahme erforderlich ist.

Besonderheiten ergeben sich bei Hauptversammlungen, die aufgrund eines Minderheitenverlangens gem. § 122 Abs. 1 AktG einberufen wurden: Zwar muss auch in diesem Fall die Absage durch das Gesellschaftsorgan erfolgen, welches ein-

berufen hat, da nach dem Gesetz nur dieses dazu befugt ist. Allerdings kann es nach einem Urteil des LG Frankfurt vom 12.3.2013 (Az.: 3-05 O 14/12) die Absage nicht eigenmächtig beschließen und durchführen, sondern nur dann, wenn der Minderheitsaktionär seinen Antrag nach Einberufung zurücknimmt. Damit wird dem Aktionär die Qualität des „mittelbar Einberufenden“ zugesprochen, mit dem Ergebnis, dass auch nur dieser die Befugnis zur (mittelbaren) Rücknahme der Einberufung hat. Eine Absage der HV durch den Vorstand kommt in diesem Fall nur dann in Betracht, wenn die Durchführung der Versammlung aufgrund äußerer Einflüsse nicht mehr möglich ist, wie z.B. bei einer Unmöglichkeit der Nutzung des vorgesehenen Versammlungsortes.

#### **Praktische Hinweise**

Bevor eine Absage der HV umgesetzt wird, sollte geprüft werden, ob Heilungsmöglichkeiten bestehen und ob eine Korrektur von Fehlern im Einberufungstext und sodann eine Neueinberufung zeitlich noch möglich ist. Die Absage der HV sollte insofern die letzte Möglichkeit darstellen, da auch die negative Außenwirkung eines solchen Schrittes berücksichtigt werden muss.

Sobald die Entscheidung für die Absage gefallen ist, sollte die Gesellschaft umgehend ihre Berater und Dienstleister informieren, damit schnellstmöglich die Weitergabe der Information an den Kapitalmarkt erfolgen kann und unter Umständen noch Kosten für Räumlichkeiten und Catering durch eine rechtzeitige Reaktion reduziert werden können.

#### **Fazit**

Die Absage der HV ist niemals angenehm, aber manchmal notwendig. Wenn die genannten Vorgaben befolgt und rechtzeitig alle erforderlichen Maßnahmen getroffen werden, ist die Absage problemlos zu schaffen und einer etwaigen Neueinberufung sollte nichts im Wege stehen.



# Kompetenz in HV-Fragen

Die Begleitung von Hauptversammlungen ist eine von vielen Kompetenzen von Menold Bezler. Als unabhängige Rechtsanwalts- und Notarkanzlei mit Sitz in Stuttgart engagieren wir uns für Unternehmen und Unternehmer, insbesondere aus dem Mittelstand. Wir kennen seine Herausforderungen und verfügen über die Kompetenz, um die daraus resultierenden Aufgaben souverän zu lösen. Und wir verbinden das Leistungsportfolio einer Großkanzlei mit der individuellen Betreuung einer kleineren Einheit. Das alles hat uns zu dem gemacht, was wir heute sind: eine der Top-50-Kanzleien in Deutschland. Menold Bezler Rechtsanwälte, Stuttgart, Telefon +49 711 86040-00, [www.menoldbezler.de](http://www.menoldbezler.de)

# Bitte abmelden!

## Den Präsenzbereich richtig organisieren

Von Nicola Bader, Geschäftsführerin, BADER & HUBL GmbH

„Zum Präsenzbereich erkläre ich ...“ So oder so ähnlich verkündet es der Versammlungsleiter und beschreibt dann im Einzelnen, welche Räumlichkeiten zur Präsenzzone gehören, wo diese beginnt und endet, dass man die Versammlung im gesamten Präsenzbereich verfolgen kann und dass Aktionäre, welche die Versammlung verlassen wollen, sich an der Ein- und Auslasskontrolle abmelden, damit das Teilnehmerverzeichnis aktualisiert werden kann. Aber was ist wirklich zwingend erforderlich und was sinnvoll? Wie sollte die Präsenzzone gestaltet sein und was sagt die jüngste BGH-Entscheidung über die Beschallung der Nebenräume?

### Lückenlose Präsenzerfassung

Gemäß § 129 AktG ist in der Hauptversammlung ein Verzeichnis der erschienenen oder vertretenen Aktionäre und der Vertreter von Aktionären aufzustellen und den Aktionären vor der ersten Abstimmung zugänglich zu machen. Dies macht eine lückenlose Erfassung der vertretenen Aktionäre/Vertreter und der vertretenen Stimmen/Kapital während der gesamten Dauer der HV notwendig. Bei der Ermittlung des Abstimmungsergebnisses anhand des Subtraktionsverfahrens dient die ermittelte Präsenz sogar als Basis zur Stimmenauswertung.

Wonach richtet sich nun der Umfang der Präsenzzone? Und welches ist die bessere Lösung – ein möglichst kleiner oder der alle Bereiche umfassende Präsenzbereich?

### Größe der Veranstaltung

Große Hauptversammlungen mit vielen Hundert oder sogar Tausend Teilnehmern sind ohne eine umfassende Präsenzzone nicht denkbar. Versammlungsraum, Foyer, Cateringbereich und die Sanitärräume, einfach alle Räumlichkeiten, in denen sich die Aktionäre wäh-

rend der Hauptversammlung aufhalten, sind zu einem großen Präsenzbereich zusammengefasst. So können sich die Teilnehmer frei bewegen, ohne dass eine An- oder Abmeldung erfolgen muss.

Allerdings bedeutet dies auch einen großen Aufwand für die Gesellschaft, denn Notausgänge müssen bewacht werden und die Tonübertragung in die gesamte Präsenzzone galt bis dato als ein zwingendes Erfordernis, um das Teilnahme-recht der Aktionäre nicht zu verletzen.

Spielt sich die Hauptversammlung dagegen in einem sehr kleinen Rahmen ab, mit ca. 50 teilnehmenden Aktionären, wird der Präsenzbereich häufig auf den Versammlungsraum begrenzt, denn bei dieser Anzahl an Personen hält sich das Betreten und Verlassen des Saals und somit der Hauptversammlung in überschaubaren Grenzen, sofern man einige Punkte beachtet.

### Veranstaltungsort

Nicht jeder Veranstaltungsort bietet alle Möglichkeiten. Es gibt Konferenzentren, die sich auf die Ausrichtung von Hauptversammlungen spezialisiert haben und räumliche wie technische Gege-



Nicola Bader  
nicola.bader@baderhubl.de

benheiten geschaffen haben, um Foyer, Cateringbereich und Sanitärräume in eine Präsenzzone zusammenzufassen. An anderen Veranstaltungsorten – in aller Regel betrifft dies Hotels – ist es nicht möglich, das Foyer oder auch die Sanitärräume exklusiv einer Veranstaltung zuzuordnen. In diesen Fällen wird der Präsenzbereich bereits durch den Veranstaltungsort vorgegeben.

### Weitere Faktoren

Auch Tagesordnungen, die eine sehr ausführliche oder hitzige Generaldebatte erwarten lassen, nehmen Einfluss auf die Ausgestaltung des Präsenzbereichs. Und ein geplantes Mittagessen während der Versammlung oder notwendige Pausen zwischen Frage- und Antwortrunde lassen sich einfacher mit einer umfassenden Präsenzzone bewältigen.

**Was ist bei der kleinen Zone zu beachten**

Ist der Präsenzbereich auf den Versammlungssaal begrenzt, so wird man die An- und Abmeldung direkt vor oder hinter den Eingang des Versammlungssaals legen. Catering, welches vor Beginn und während der Versammlung gereicht wird, sollte sinnvollerweise im Versammlungssaal aufgebaut werden, so wird ein ständiges Kommen und Gehen vermieden. Dies gilt auch für eine Garderobe. Für das Catering im Saal, und seien es nur Getränke, sollte parlamentarisch bestuhlt oder im hinteren Bereich des Raumes ein paar Stehtische zu Verfügung gestellt werden.

**Notwendigkeiten einer großen Präsenzzone**

Wenn man sich für eine umfassende Präsenzzone entscheidet, sind einige Punkte zu beachten:

Sämtliche Notausgänge oder Backstage-Zugänge, Übergänge zu anderen Veranstaltungsebenen – kurz: alle Zu- und Abgangsmöglichkeiten – müssen mit Personal bewacht werden. Dazu gehört auch der Aufzug. Sollte dieser als Zugang für gehbehinderte Menschen genutzt werden, ist er mit einer weiteren Person zu sichern, die diese Aktionäre zur Anmeldung geleiten kann. Ein gut geschultes Wachpersonal zahlt sich aus, denn es ist auch in Sondersituationen seiner Aufgabe gewachsen.

In den Präsenzbereich sind alle Räumlichkeiten einzubinden, die der Aktionär während der Veranstaltung aufsuchen können sollte – Foyer, Cateringbereich, Garderobe, Sanitärräume oder gesonderte Räume für die Produktpräsentation.

Bis vor Kurzem, genauer gesagt bis zum BGH-Beschluss (II ZR 329/12) vom 8. Oktober vergangenen Jahres, herrschte Einvernehmen darüber, dass in die gesamte Präsenzzone eine Tonübertragung stattzufinden hat, um das Teilnahmerecht der Aktionäre nicht zu beschrän-

ken. Nun hat der BGH entschieden, dass das Teilnahmerecht der Aktionäre nicht beeinträchtigt wird, wenn die Hauptversammlung nicht in andere Räume als den eigentlichen Versammlungsraum übertragen wird. Zudem sei eine Übertragung der Hauptversammlung in Vor- oder Nebenräume wie den Cateringbereich, Raucherecken o.ä. aktienrechtlich nicht verlangt.

Außerdem könne der Aktionär beim Verlassen des Versammlungsraums un schwer erkennen, wenn eine zugesagte Übertragung in Nebenräume nicht stattfände. Man darf gespannt sein, wie diese Entscheidung in der kommenden HV-Saison umgesetzt wird.

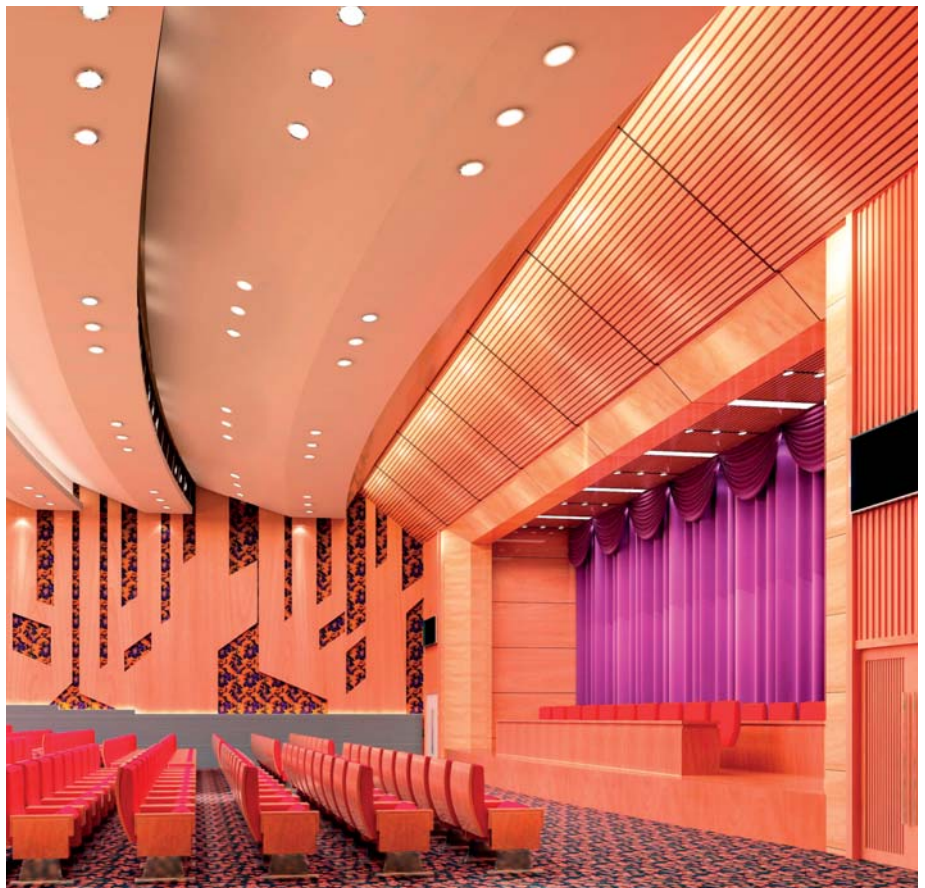
Immer wieder gibt es Präsenzbereiche, die neben dem Versammlungssaal auch Foyer und Cateringbereich beinhalten, aber nicht die Sanitärräume. Solche Mischformen sind nicht optimal, vereinen sie doch die Nachteile der beiden anderen Varianten, nämlich die Kosten

des großen und die häufigen Zu- und Abgänge (Präsenzveränderungen) des kleinen Präsenzbereichs.

Häufige Stolperfalle: Das Backoffice gehört in der Regel nicht zum Präsenzbereich; Stimmrechtsvertreter, die sich dort aufhalten, müssen sich vor der Abstimmung in den Präsenzbereich begeben, auch wenn eine aktive Stimmabgabe nicht erforderlich ist.

**Fazit**

Es gibt kein Richtig oder Falsch im Hinblick auf die Frage eines großen oder kleinen Präsenzbereichs. Entscheidend sind mehrere Faktoren; dazu gehören HV-Größe, Budget, Veranstaltungsort und der erwartete Versammlungsablauf. Wichtig ist es, sich rechtzeitig Gedanken über die Ausgestaltung der Versammlung und somit über den Präsenzbereich zu machen. Der BGH-Beschluss stellt eine Erleichterung dar, entbindet aber nicht davon, den Präsenzbereich sicherzustellen.



Die Ausgestaltung des Präsenzbereichs hängt wesentlich von der HV-Größe und den räumlichen Gegebenheiten des Veranstaltungsorts ab. Foto: Panthermedia/wxin

# Nicht zu vernachlässigen

## Prüfungspflichten des Versammlungsleiters im Rahmen der HV

Von Bernhard Orlik, Geschäftsführer, Haubrok Corporate Events GmbH

*Hauptversammlungen sind heutzutage komplizierte und nur noch von Experten zu organisierende Veranstaltungen. Rechtliche Vorgaben erfordern tief gehendes Know-how. Wenig bekannt und vernachlässigt ist, dass der Versammlungsleiter durchaus umfangreiche Prüfungspflichten zu beachten hat.*

### Prüfungshandlungen – warum?

Das Aktiengesetz sieht in keiner Norm „expressis verbis“ die Verpflichtung zu Prüfungshandlungen des Versammlungsleiters vor. Vielmehr werden diese aus zwei Paragraphen abgeleitet.

So verlangt § 129 Abs. 1 AktG von der Gesellschaft – vertreten durch den Vorstand – ein Teilnehmerverzeichnis für die Hauptversammlung aufzustellen. Als Teilnehmer zählt dabei der Aktionär, der sich ordnungs- und fristgemäß bei der Gesellschaft bzw. bei der in der Einberufung genannten Anschrift angemeldet hat. Die aus diesen Anmeldungen resultierende Liste bildet dann die Basis des Teilnehmerverzeichnisses. Teilnehmer können dabei auch durch Bevollmächtigte vertreten sein.

### Prüfungspflicht: Teilnehmerverzeichnis

Nun ist der Versammlungsleiter für die aus dem Teilnehmerverzeichnis abgeleitete Präsenz zuständig. Somit hat er sich vor Eröffnung der Versammlung davon zu überzeugen, dass die notwendigen organisatorischen Maßnahmen getroffen wurden, um das Teilnehmerverzeichnis ordnungsgemäß zu führen.

Folgenden Sachverhalt gilt es dabei zu überprüfen: In das Teilnehmerverzeichnis aufgenommen werden dürfen nur

korrekt angemeldete und vertretene Aktien, die ausnahmslos zu gültigen Stimmen führen. Somit ist zunächst zu prüfen, ob die Anmeldungen der Aktionäre fristgerecht der Gesellschaft zugegangen sind und die erforderlichen Besitz- und Identitätsnachweise nach Recht und Satzung erbracht wurden. Beispielsweise ist bei Inhaberaktien sicherzustellen, dass sich der besondere Nachweis des Anteilsbesitzes ausdrücklich auf den in der Einberufung genannten „Record date“ bezieht. Eine Bescheinigung, wonach die fraglichen Aktien „am Stichtag“ im Depot des Aktionärs gebucht waren, dürfte nicht ausreichend sein, da der § 123 Abs. 3 AktG die Legitimation ausdrücklich „auf den Beginn“ des Tages verlangt.

In diesem Zusammenhang empfiehlt es sich dringend, die vollständigen Anmeldeunterlagen vor Ort parat zu haben: Sollten Aktionäre während der Versammlung Bedenken an der Richtigkeit des Verzeichnisses vorbringen, kann vom Versammlungsleiter gefordert werden, diese direkt vor Ort zu überprüfen und ggf. auszuräumen.

Darüber hinaus ist es zumindest bei größeren, für die Abstimmung relevanten Stimpfpacketen empfehlenswert, die Korrektheit der Bevollmächtigung zu überprüfen.



Bernhard Orlik  
bo@haubrok-ce.de

### Fortlaufende Überprüfung des Teilnehmerverzeichnisses

Eine sorgfältige Zu- und Abgangskontrolle bildet hier die Grundlage. So hat der Versammlungsleiter zu prüfen und sicherzustellen, dass die korrekten Berechtigungen der Anwesenden zum Empfang von Stimmkarten und ggfs. die entsprechenden Vollmachten vorliegen.

Aufgrund der dargestellten Komplexität der Anforderungen ist leicht nachzuvollziehen, dass die Erfassung und das Führen des Teilnehmerverzeichnisses heute bei faktisch allen Publikumshauptversammlungen mit EDV-Unterstützung erfolgen.

### Prüfungserfordernis: Gäste

Neben den Teilnehmern werden auf Hauptversammlungen – obwohl geschlossene und ausdrücklich nicht öffentliche

Veranstaltungen – oftmals Gäste zugelassen. Hier obliegt dem Versammlungsleiter die Pflicht zu prüfen, ob und welche Gäste zugelassen werden. Entscheidungskriterium hierbei sollte sein, ob die Teilnahme des Gastes auch im Interesse der Gesellschaft und der Aktionäre ist. Pressevertreter sollten vom Versammlungsleiter in jedem Fall auf die Wahrung der Persönlichkeitsrechte der Anwesenden hingewiesen werden.

#### **Prüfungserfordernis: Abstimmungen**

§ 130 Abs. 2 AktG bestimmt, dass der Versammlungsleiter die Beschlussergebnisse festzustellen hat. Dies berechtigt den Versammlungsleiter zu überprüfen, ob ausschließlich gültige Stimmen in die Ermittlung des Abstimmungsergebnisses eingeflossen sind. Hat er daran Zweifel oder weisen Aktionäre auf mögliche Verstöße hin, steht der Versammlungsleiter in der Pflicht, diesen Punkten durch eigene Prüfungshandlungen – auch während der Hauptversammlung – nachzugehen.

#### **Prüfungserfordernis: Stimmverbote**

Im Zuge der Abstimmungen muss sich der Versammlungsleiter auch vergewissern haben, dass die Stimmabgabe ordnungsgemäß erfolgt. Hier ist beispielsweise das Stimmverbot nach § 136 Abs. 1 AktG zu nennen. Dieses fordert, dass sich Gremienmitglieder nicht mit eigenen oder von ihnen vertretenen Stimmen entlasten können. Darüber hinaus fordert § 20 AktG bestimmte Mitteilungspflichten. Teilt ein Aktionär unter bestimmten Umständen seinen Anteilsbesitz von bspw. 5, 10 oder 50% nicht rechtzeitig der Gesellschaft mit, so bestimmt § 20 Abs. 7 AktG, dass die betroffenen Aktien weder zur Teilnahme noch zur Stimmrechtsabgabe berechtigen.

Ein weiteres Thema sind die Meldepflichten: § 21 WpHG, § 28 WpHG bestimmt, dass ein Verstoß gegen diese Meldepflichten zu einer Nicht-Zulassung der betroffenen Stimmen zur Hauptversammlung mit sich bringen kann.

#### **Prüfungserfordernis: Organisatorisches**

Eine der wesentlichen Aufgaben des Versammlungsleiters ist es, die Durchführung der Versammlung am Ladungstag sicherzustellen. Dies kann – insbesondere bei größeren und streitigen Publikumsversammlungen – umfangreiche organisatorische Anforderungen stellen.

So kann es erforderlich sein, dass zur Fragerfassung der Aktionäre Stenografen bereitstehen und ggf. eine Beantwortung der Fragen in einem strukturierten Prozess, evtl. EDV-unterstützt, im Backoffice erfolgt. Auch von derartigen Vorbereitungen der Gesellschaft sollte sich der Versammlungsleiter überzeugen.

Darüber hinaus gibt es aber je nach Set-up der Versammlung eine Vielzahl weiterer Anforderungen. Exemplarisch

Persönlich kann er sich im Rahmen eines Rundgangs anlässlich der Generalprobe einen Eindruck verschaffen – rechtzeitig vor der Eröffnung der HV. Erfolgt dieser Rundgang erst am Tag der Versammlung kurz vor Einlassbeginn, sind die Möglichkeiten, bei Beanstandungen Abhilfe zu schaffen, begrenzt.

#### **Fazit**

Natürlich ist nicht davon auszugehen, dass der Versammlungsleiter alle Prüfungen persönlich vornehmen muss, sondern vielmehr, dass Prüfungen auch delegiert werden können. Insbesondere die Kontrolle der Anmeldungen und die Einhaltung der Stimmverbote dürften ohne erfahrenen Juristen kaum möglich sein. Dennoch ist die Bedeutung der Prüfungen nicht zu unterschätzen: Kommt der Versammlungsleiter bei seinen Prüfungen nämlich zum Schluss,



Die auf den ersten Blick schwer überschaubaren Prüfungspflichten des Versammlungsleiters sollten rechtzeitig in die Planung der HV einfließen, um Anfechtungen vorzubeugen. Foto: PantherMedia/Wavebreakmedia

sein die Beschallung, Beleuchtung, Sicherheitskontrollen am Zugang, ein Sicherheitskonzept für den Fall einer Raumräumung u.v.m. erwähnt.

Bei den organisatorischen Vorkehrungen im Versammlungslokal sollte sich der Versammlungsleiter einige Zeit vor dem Versammlungstag z.B. durch eine Präsentation der Gesellschaft einen ersten Eindruck vom HV-Konzept geben lassen.

dass ein ordnungsgemäßer Ablauf der Versammlung nicht sichergestellt ist, so ist er berechtigt, wenn nicht gar verpflichtet, die Versammlung nicht zu eröffnen oder abubrechen. Denn Verfehlungen in diesem Bereich können zu Anfechtungen oder gar zur Nichtigkeit der Hauptversammlung führen – mit all den finanziellen und reputatorischen Folgen, die dies für eine Gesellschaft nach sich ziehen kann.

# Praxisrelevanter Antrag

## Beachtenswertes und Besonderheiten bei der Abwahl des Versammlungsleiters

Von Markus Linnerz, LL.M, Rechtsanwalt, Flick Gocke Schaumburg

*Die Erfahrung zeigt, dass insbesondere in „turbulenten“ Hauptversammlungen die inhaltlichen Aspekte der Tagesordnung oftmals in den Hintergrund treten und stattdessen Verfahrensfragen – und hier insbesondere Verfahrensanträge – die Generaldebatte beherrschen. Der Einfallsreichtum der Aktionäre und somit auch die Palette der in Betracht kommenden Anträge sind nahezu unbegrenzt. Zu prüfen bei derartigen Anträgen ist insbesondere, ob der Versammlungsleiter hierüber kraft seiner Leitungsbefugnis autonom entscheiden kann oder ob er eine Abstimmung der Hauptversammlung herbeizuführen hat. Oftmals wird man zu dem Ergebnis gelangen, dass es keiner Abstimmung bedarf. Aber egal ob Abstimmung oder nicht: Angesichts der weitreichenden Rechtsfolgen, die ein nicht ordnungsgemäßer Umgang mit derartigen Anträgen haben kann – im Extremfall droht die Nichtigkeit aller Beschlüsse –, ist es zwingend, dass sich der Versammlungsleiter hierauf vorbereitet, zumal ein souveräner Umgang hiermit dazu beiträgt, die oftmals angespannte Situation zu entschärfen. Ein besonders praxisrelevanter Antrag – auf Abwahl des Versammlungsleiters – soll im Folgenden kurz näher beleuchtet werden.*



Markus Linnerz  
markus.linnerz@fgs.com

### Keine Regelung

Es liegt auf der Hand, dass die Hauptversammlung eines Leiters bedarf, der die Beschlüsse feststellt und dafür sorgt, dass die Verfahrensregeln eingehalten werden. Eine Ausnahme besteht nur bei einer Ein-Personen-Gesellschaft. Das Aktiengesetz lässt offen, wer Versammlungsleiter zu sein hat. Die Satzung bestimmt regelmäßig, dass der Aufsichtsratsvorsitzende die Hauptversammlung leitet. Überdies findet sich oftmals eine Auffangregelung für den Fall, dass der Aufsichtsratsvorsitzende verhindert ist. Wenig überraschend findet sich demgegenüber keine Regelung zur Abwahl des Versammlungsleiters. Wird beantragt, die Hauptversammlung darüber abstimmen zu lassen, liegt das Dilemma auf der Hand: Die Leitung der Hauptversammlung durch eine andere Person würde gegen die Satzung verstoßen, eine Satzungsänderung scheidet aber mangels ordnungsgemäßer Bekanntmachung

des TOP „Satzungsänderung“ aus. Hinzu kommt, dass die Änderung der Satzung ohnehin erst mit Eintragung in das Handelsregister wirksam würde. Ungeachtet dessen spricht sich insbesondere die Rechtsprechung dafür aus, dass die Hauptversammlung das Recht hat, den Versammlungsleiter an Ort und Stelle abzuwählen. Hierbei ist sie zum Teil recht rigoros und lässt Abwahlanträge in weitgehendem Maße zu. Zum Teil sieht sie, so das OLG Bremen, nur einen offenbar rechtsmissbräuchlichen Abwahlantrag als irrelevant an. Ohne Bedeutung soll überdies sein, ob der zur Abwahl vorgetragene wichtige Grund tatsächlich vorliegt oder nicht. Bereits die schlüssige Behauptung des Antragstellers, der Versammlungsleiter sei ungeeignet, habe zur Folge, dass über den Antrag abzustimmen sei. Ebenso rigoros können die Rechtsfolgen sein, sollte über den Abwahlantrag nicht abgestimmt werden: Zum Teil wird angenommen, die sodann gefassten Beschlüsse seien nichtig.

### Meist wird abgestimmt

Es überrascht nicht, dass die Rechtsprechung in der Praxis regelmäßig zum Anlass genommen wird, über einen Abwahlantrag abstimmen zu lassen, sofern nicht ein völlig abstruser Abwahlgrund behauptet wird. Abgestimmt werden sollte dann „zeitnah“, d.h. nach der Erstellung und Auslage des Teilnehmerverzeichnisses. Bis dahin kann mit der Versammlung fortgefahren werden. Ob der Abstimmung eine Aussprache, d.h. eine Geschäftsordnungsdebatte über den Antrag, vorgeschaltet werden muss, kann ebenfalls bezweifelt werden. Auch dies sieht die Rechtsprechung anders. Um zu vermeiden, dass uferlos debattiert wird, sollte für diese Debatte insgesamt und für die einzelnen Redebeiträge eine Zeitbegrenzung vorgesehen werden.

Wird abgestimmt, ist nicht ganz klar, welches Mehrheitserfordernis zu verlangen ist; zum Teil wird eine satzungsändernde Mehrheit gefordert. Im Ergebnis kommt es auf diese Frage oftmals nicht an, da die Mehrheitsverhältnisse häufig so beschaffen sind – man denke nur an eine Squeeze-out-Hauptversammlung –, dass der Antrag noch nicht einmal die einfache Mehrheit erreicht. Gelegentlich wird in diesem Zusammenhang behauptet, Hauptaktionär und Versammlungsleiter unterlägen einem Stimmverbot. Hierfür gibt es jedoch keine Grundlage. Im Ergebnis führt die Stimmenverteilung somit dazu, dass der Versammlungsleiter im Amt bleibt und lediglich wertvolle Redezeit verloren geht. Die Bereitschaft der Unternehmen, von dieser rigorosen Rechtsprechung abzuweichen, ist aus naheliegenden Gründen wenig ausgeprägt. Welcher Versammlungsleiter möchte schon das Risiko auf sich nehmen, attestiert zu bekommen, die Hauptversammlungsbeschlüsse seien nichtig, weil er einen Abwahantrag unzulässigerweise nicht zur Abstimmung gestellt hat?

### Ordnungsgemäße Wortmeldung erforderlich

Zu betonen ist aber, dass nicht jede beliebige Aktionärsäußerung, die womöglich als Abwahantrag verstanden werden könnte, zur Abstimmung zu stellen ist. Mindestvoraussetzung ist, dass der Antrag im Rahmen einer ordnungsgemäßen Wortmeldung vom Rednerpult aus gestellt wurde. Ein bloßes Hineinrufen in den Versammlungssaal ist also unbeachtlich. Je nach Einzelfall kann der Versammlungsleiter hierauf mit den Mitteln des Ordnungsrechts reagieren. Überdies bedarf der Antrag einer hinreichenden Begründung. Pauschale, ins Blaue hinein getätigte Behauptungen reichen nicht aus. So hat die Rechtsprechung entschieden, dass über den Antrag, den Versammlungsleiter wegen „erwiesener Unfähigkeit“ abzuwählen, nicht abzustimmen ist. Zum Teil wird vertreten, der Versammlungsleiter habe bei einem nicht begründeten Abwahl-



Noch ist die Rechtslage im Aktienrecht bei der Abwahl eines Versammlungsleiters nicht eindeutig.  
Foto: Panthermedia/Jesper Klausen, eigene Darstellung

antrag bei dem Aktionär nach dem Grund nachzufragen. Überzeugender erscheint es jedoch, die Begründung als Bringschuld des Aktionärs anzusehen. Das Risiko einer nicht vorhandenen oder nicht hinreichenden Begründung des Antrags sollte also zulasten des Aktionärs gehen.

Als geklärt gelten kann auch, dass einem erneut gestellten Abwahantrag, der in der letzten Hauptversammlung bereits abgelehnt wurde, der Einwand des Rechtsmissbrauchs entgegengehalten werden kann. Insgesamt mögen gute Gründe bestehen, diese Rechtsprechung abzulehnen. Entgegengehalten werden kann ihr u.a., dass der Aktionär den Hauptversammlungsbeschluss anfechten kann, sollte es zu einem relevanten Verfahrensfehler und somit zu einer Rechtsverletzung kommen. Es ist somit

nicht recht einsichtig, dass es einer präventiven, der Satzung widersprechenden Abwahl bedürfen soll.

### Ausblick

Eine höchstrichterliche Entscheidung des BGH zu der Frage, ob es zulässig ist, den satzungsgemäßen Versammlungsleiter in der laufenden Hauptversammlung abzuwählen, steht noch aus. Zum GmbH-Recht hat der BGH entschieden, dass der Versammlungsleiter abberufen werden kann, wenn er grundlegende Regeln verletzt. Es steht zu vermuten, dass die Entscheidung im Aktienrecht nicht anders ausfallen wird. Bis auf weiteres wird sich somit wohl nichts daran ändern, dass bei einem konkreten Vorwurf gegen die Versammlungsleitung sicherheitshalber das Votum des Plenums eingeholt wird.

# Das Recht auf Antwort

## Nachfrage- und Rügeobliegenheiten in der HV

Von Rechtsanwalt Michael Schwartzkopff, Partner, und Rechtsanwalt Axel Hoppe, Managing Associate, LLR Legerlotz Laschet Rechtsanwälte, Köln

*Das Fragerecht des Aktionärs und als unzureichend gerügte Antworten waren auch zuletzt Gegenstand gerichtlicher Entscheidungen. Im Beschluss vom 05.11.2013, II ZB 28/12 – Deutsche Bank HV 2010, hat der BGH festgestellt, dass das in § 131 AktG enthaltene Erfordernis, dass die Auskunft zur sachgemäßen Beurteilung des Tagesordnungspunkts erforderlich sein muss, mit Europarecht vereinbar ist. Die Entscheidung befasst sich ferner mit der Frage, wann es dem Aktionär in der HV obliegt, nachzufragen, wenn eine gegebene Auskunft unzureichend erscheint.*



Michael Schwartzkopff  
michael.schwartzkopff@llr.de



Axel Hoppe  
axel.hoppe@llr.de

### Nachfrageobliegenheit des Aktionärs

Bei unzureichender Beantwortung relevanter Fragen in der HV ist i.d.R. das Auskunftsrecht verletzt, was zur Anfechtbarkeit des betroffenen HV-Beschlusses führen kann. Die Rechtsprechung nimmt jedoch bei unzureichender Fragenbeantwortung keine Auskunftsrechtsverletzung an, wenn Aktionäre ihnen obliegende Nachfragen unterlassen haben. Dabei können vier Fallgruppen unterschieden werden:

Nachfragen nach weiteren Details sind geboten, wenn der Aktionär auf eine pauschale Frage eine pauschale Antwort erhält. Dies hat der BGH in dem erwähnten Beschluss bestätigt.

Nachfrageobliegenheiten bestehen nach dem BGH zudem, wenn der Aktionär auf eine Vielzahl von Informationen gerichtete Fragen stellt, die zumindest

teilweise nicht relevant sind. Erhält der Aktionär aus seiner Sicht unzureichende Pauschalantworten, muss er durch gezielte Nachfragen deutlich machen, welche Detailauskünfte er begehrt.

Der Aktionär muss ferner nachfragen, wenn die gestellte Frage objektiv (noch) hinreichend beantwortet wurde, die vollständige Beantwortung aber aus der Antwort nicht zweifelsfrei hervorgeht. In dem entschiedenen Fall (OLG Frankfurt/Main vom 26.06.2012, 5 U 144/09 – Deutsche Bank HV 2008) ging es um durch ein bestimmtes Geschäft erlittene Verluste. Die Frage wurde ausdrücklich für einen bestimmten Zeitraum beantwortet, während der Aktionär alle eingetretenen Verluste einschließlich eines früheren Zeitraums genannt wissen wollte.

Das OLG Stuttgart (Beschluss vom 29.02.2012, 20 W 5/11 – Porsche SE) hat eine Nachfrage für erforderlich gehalten, wenn der Vorstand die Frage für den Aktionär erkennbar anders versteht und beantwortet, als sie der Aktionär verstanden wissen wollte.

Nur wenn Aktionäre diese Grundsätze beachten, können sie also die Erteilung präziser Antworten erwarten.

### Rügeobliegenheit des Aktionärs

Werden Fragen gestellt, die den dargestellten Anforderungen genügen, aber nicht (hinreichend) beantwortet, ist noch ungeklärt, ob dies unmittelbar zur Anfechtbarkeit führt oder der Aktionär auch dies rügen muss, insbesondere wenn der Versammlungsleiter am Ende der Aussprache nachfragt, ob Fragen un-



beantwortet geblieben sind. Hierzu hat das OLG Köln (Urteil vom 28.07.2011, 18 U 213/10) entschieden, dass eine Rügeobliegenheit, die im Falle ihrer Nichterfüllung zur Rechtsmissbräuchlichkeit erhobener Rechtsbehelfe führt, nur unter engen Voraussetzungen anzuerkennen sei. Ein Rechtsverlust setze voraus, dass dem Aktionär in der HV bewusst war, dass Fragen unbeantwortet blieben. Zudem müsse die Gesellschaft davon ausgehen dürfen, dass alle gestellten Fragen beantwortet wurden. Schließlich müsse die Nachfrage das Ziel gehabt haben, noch offene Fragen zu beantworten, und dürfe nicht nur einen Hinweis auf die Möglichkeit einer Protokollierung nach § 131 Abs. 5 AktG darstellen. Die Entscheidung hat für erhebliches Aufsehen gesorgt, gingen Rechtsprechung und Lehre doch davon aus, dass jegliche Nachfragen in der HV nach unbeantworteten Fragen, auf die keine Reaktion erfolgte, zu einem Rechtsverlust führten.

U.E. ist der Entscheidung des OLG Köln nur eingeschränkt beizupflichten. Rügt ein Aktionär die Nichtbeantwortung gestellter Fragen nicht, macht er deutlich, dass die Antwort für die Wahrnehmung seiner Aktionärsrechte nicht (mehr) relevant ist. Ob ihm bewusst ist, dass Fragen unbeantwortet blieben, sollte keine Rolle spielen. Werden Fragen unvollständig beantwortet, kommt es darauf an, ob dies dem Aktionär erkennbar war, denn nur dann kann von ihm eine Rüge erwartet werden.

#### **Bedeutung für die Leitung der HV**

Dem Versammlungsleiter obliegt die ordnungsgemäße Durchführung der HV, wozu es nach teilweise vertretener Ansicht gehört, dafür zu sorgen, dass eindeutige Fragen gestellt werden. Verletzt er seine diesbezüglichen Pflichten, kann eine Obliegenheitsverletzung des Aktionärs im Einzelfall ggf. ausscheiden. „Feuert“ bspw. ein Aktionär eine Vielzahl Fragen in rascher Folge ab, wird man es dem Versammlungsleiter kaum vorwer-

fen können, wenn er nicht jede missverständliche Frage sofort beanstandet. Zweifelsfälle sollten zu Lasten des Aktionärs gehen, da es primär seine Sache ist, eindeutige Fragen zu stellen. Der Vorstand sollte es im Rahmen der Beantwortung der Fragen vermeiden, auf als unklar empfundene Fragen eine Antwort zu geben und stattdessen um Präzisierung bitten.

Für die Rügeobliegenheit folgt aus der Entscheidung des OLG Köln, dass man sich besser nicht auf die am Debattenende gestellte „salvatorische Frage“ nach offenen Fragen verlässt, die aber weiterhin gestellt werden sollte. Die Gesellschaften sollten unbedingt darauf hinwirken, alle relevanten Fragen in der

HV präzise zu beantworten, was eine umfassende Vorbereitung sowie geschlossene Dokumentation des Q&A-Prozesses, ggf. einschließlich Kontrolle der verlesenen Antworten (sog. Verlesekontrolle), voraussetzt.

#### **Fazit**

Die genannten Entscheidungen bringen insofern mehr Rechtssicherheit als Fallgruppen, in denen weitere Auskünfte nur auf Nachfrage hin erforderlich sind, erweitert und klarer konturiert werden. Im Übrigen ist zu hoffen, dass die Entscheidung des OLG Köln zur Rügeobliegenheit alsbald vom BGH revidiert und der Nachweis einer bewusst unterlassenen Nachfrage des Aktionärs nicht mehr gefordert wird.



Fragen, die während einer HV gestellt werden, dürfen nicht unzureichend beantwortet im Raum stehen bleiben. Versammlungsleiter müssen auf die Eindeutigkeit von Fragestellungen achten. Foto: Panthermedia/Thomas Lachemund

# Dem Ärger die Luft nehmen

## Sicherer Umgang mit kritischen Aktionären

Von Karsten Tabbert, Geschäftsführer, AAA HV Management GmbH

*Jahr für Jahr machen einige Aktionäre ihrem Ärger Luft über – aus ihrer Sicht – zu geringer Rendite, schlechte Kurse oder zu wenig Essen auf der Hauptversammlung. Das ist ihr gutes Recht. Doch eine kleine Anzahl von Berufsaktionären nutzt das Deckmäntelchen des betrogenen Kleinanlegers für eigene Geschäfte. Dieser Artikel beschreibt, wie die verschiedenen Gruppen der Aktionäre vorgehen und wie Aktiengesellschaften damit umgehen können.*

### Einordnung

Kennen Sie das auch? Der weitaus größte Teil der Teilnehmer der Hauptversammlung, rund 99%, verhalten sich dem Anlass entsprechend vorbildlich. Doch der eine oder andere Aktionär benimmt sich zuerst an der Registrierung und dann im Saal und am Rednerpult daneben. Eine Einordnung.

#### (1) *Berufsopponenten und Scheinaktionäre als Störer*

Auf Hauptversammlungen gehören zu den Hauptrednern auf Aktionärsseite:

- (a) Aktionärsvertreter der Schutzgemeinschaften und Vertreter institutioneller Anleger (z.B. Banken und Fondsgesellschaften)
- (b) sogenannte „Berufsopponenten“ und
- (c) „Scheinaktionäre“.

Die zur Gruppe (a) gehörenden Aktionärsvertreter dürfen keinesfalls als kritische Aktionäre im Sinne von „Angreifern“ verstanden werden. Vielmehr wird wesentliche und konstruktive Kritik im Rahmen der „Equity Story“ geleistet. Diese konstruktive Kritik ist anzunehmen, zu hinterfragen und ggf. umzusetzen. Sie sind kurzum kritische Freunde der Gesellschaft.

Die Gruppe (b) kann gut mit der englischen Bezeichnung „Activist Shareholders“ beschrieben werden. Es handelt sich hierbei jedoch um kein neues Phänomen, da in der Bundesrepublik Deutschland z.B. ein Dachverband von kritischen Aktionären bereits in den 1980er Jahren aktiv war und bis heute ist. Hinzu kommen verstärkt seit einigen Jahren ausländische Adressen und deutsche, teilweise selbst börsennotierte Beteiligungsgesellschaften. Diese Aktionäre setzen sich – teilweise als Einzelkämpfer – mit echten und vermeintlichen Managementfehlern auseinander. Die Qualität der Attacken kann im Vorfeld und am Tag der Hauptversammlung außerordentlich hoch und sehr effizient sein. Erlebt wurden Schmutzkampagnen in der Presse, Aufkäufe von Aktienpaketen, Einberufungen von außerordentlichen Hauptversammlungen, Zutrittsstörungen für die Teilnehmer am Tag der Versammlung, Störungen im Präsenzbereich und stundenlange Rededebatten.

Die Angehörigen der letzten Gruppe (c) verschaffen sich Teilnahmerecht, indem sie häufig eine geringe Anzahl Aktien nur für den Zeitpunkt der Hauptversammlung erwerben, um ihr Rede- und auch Auskunftsrecht in zeitlich ausufernder



Karsten Tabbert  
tabbert@aaa-hv.de

Weise zu missbrauchen. Umrahmt wird der Auftritt am Rednerpult durch ein raues Auftreten, um eine Gesamtinszenierung zu erzeugen. Die Ausübung ihrer Aktionärsrechte, also des Teilnahme- und Auskunftsrechts, sind Mittel zum Zweck. Es wird versucht, einen „Lästigkeitswert“ zu erzeugen und diesen an die Aktiengesellschaft zu verkaufen.

#### (2) *Der „Bewirtungs“-Aktionär*

Bei dieser homogenen Aktionärsgruppe handelt es sich um eine häufig unterschätzte, durchaus kritische Gruppe. Sie erscheinen in verabredeten Gruppen, tauschen häufig auch Eintrittskarten und Vollmachten für die Teilnahmeberechtigung aus. Stimmen aus ihrer

Sicht die Rahmenbedingungen, wie bspw. die Bewirtung oder die Sitzplatzangebote, nicht, können die erklärten Anführer durchaus für längere Debatten und Widersprüche zum notariellen Protokoll sorgen. Eine Bearbeitung der Fragen mit belastbaren Antworten ist nicht einfach, da zumeist tagesordnungsferne Themen immer und immer wieder am Rednerpult gestellt werden. Hinzu kommt ein häufig befremdliches Verhalten im Präsenzbereich.

Der Gesetzgeber hat in den letzten Jahren einige Maßnahmen (reformiertes Freigabeverfahren) beschlossen und umgesetzt – teilweise mit guten Erfolgen. Die Aktivitäten der Berufskläger, insbesondere der Gruppe 1(c), sind in den letzten Jahren stark zurückgegangen.

Das Mindestziel jeder Hauptversammlung hat sich im Verlauf der Jahre nicht geändert und sollte immer noch eine Versammlung zur Wahrung der Eigentümerinteressen sein, die so kurz wie nötig und anfechtungsfrei durchzuführen ist.

### Lösungsansätze

Einen allgemein gültigen Lösungsansatz, der immer funktioniert, kann es naturgemäß nicht geben. Stattdessen wird dieser durch den anfallenden Vorfall bestimmt. Als praxisgerecht in der Vorbereitung und Umsetzung haben sich nachfolgende Ansätze bewährt:

#### (A) Den kritischen Aktionär verstehen

Die wichtigste Lektion aus Punkt (1) ist, dass keine Gesellschaft, auch mit einer scheinbar normalen Tagesordnung an einem unbedeutenden Hauptversammlungsort, vor kritischen Aktionären sicher ist. Verlassen Sie sich daher nicht auf Glück oder Zufall, es gilt „Safety First“. Mindeststandards in der personellen, technischen und räumlichen Ausstattung der Hauptversammlung müssen frühzeitig definiert, geplant und gebucht werden.



Nicht alle kritischen Aktionäre sind „Berufsopponenten“, der offene Umgang mit konstruktiven Einwänden kann Unternehmen Nutzen bringen. Foto: Panthermedia/Karsten Ehlers

Zur Umsetzung der Planung der Hauptversammlung hat es sich bewährt, den (kritischen) Aktionär zu verstehen. Nachfolgende Übersicht zeigt eine typische Vorgehensweise von kritischen Aktionären.

Reflektiert die Gesellschaft somit, dass die genannten Aktionärsgruppen sowohl in den Zielen als auch in den Anlagestrategien unterschiedlich sind, ergeben sich die Planungs- und Vorbereitungsarbeiten fast von selbst.

Auslöser vor Hauptversammlung	Reaktion
Einberufung der Hauptversammlung	systematischer Aufbau eines Anteils
Gegenantragsfrist	Einreichung eines Gegenantrags, zum Teil mit offenem Brief an das Management
Record Date, Anmeldefrist	Absprachen unter den Aktionären, sammeln von Stimmvollmachten und Verbündeten
Auslöser auf Hauptversammlung	Reaktion
Anmeldephase	verbale Provokation des Personals, zum Teil mit Versuch, Formfehler zu erzwingen (z.B. Vollmachtenkette)
Wortmeldephase	verbale Provokation des Personals, zum Teil mit Versuch, Formfehler zu erzwingen (Störung oder Unterbrechung der Hauptversammlung)
Generaldebatte	verbale Provokation von Aufsichtsrat und Vorstand, zum Teil mit Versuch, Formfehler zu erzwingen (Störung der Hauptversammlung); Versuch einer Endlosdebatte
Abstimmung	Stellung von Gegenanträgen; Versuch einer Störung der eigentlichen Abstimmung; zum Teil mit Versuch, Formfehler zu erzwingen (Verlegung von Stimmmaterial, Rügen der Abstimmung)
Schließen der Hauptversammlung	Stellung von Widersprüchen zu Protokoll, Versuch, die Hauptversammlungsbeschlüsse für ungültig erklären zu lassen (z.B. Schließen der HV nach 24.00 Uhr)

Die genaue Kenntnis des eigenen Aktionariats ist unerlässlich. Eine stabile Aktionärsstruktur mit zufriedenen institutionellen Aktionären gemischt mit glücklichen Kleinaktionären ist ein probates Mittel, kritischen Aktionären, nicht nur auf der Hauptversammlung, zu begegnen.

### (B) Umsetzungsmöglichkeiten

#### (B.1) Schutz durch Unternehmenskommunikation

Den besten Schutz vor kritischen Aktionären bietet eine gute, sauber kommunizierte Equity Story am Kapitalmarkt: Unabhängig von der Größe der Gesellschaft ist eine glaubwürdige, langfristige Perspektive zu vermitteln. Hierzu können z.B. die Instrumente der Regelberichterstattung, Zwischen- und Quartalsberichte sowie Jahresabschluss, genutzt werden. Diese Vorgehensweise würde die langfristige Ausrichtung durch ein regelmäßiges statistisches Zahlenwerk bestätigen.

Ein weiterer wichtiger Punkt besteht in einer disziplinierten Kommunikation mit einer Stimme (One-Voice-Policy) über alle Bereiche des Unternehmens, z.B. Vorstand, Investor- und Public Relations hinweg. Kommunikationspannen sind nicht nur ärgerlich, sondern können durchaus zu unangenehmen Überraschungen auch auf der Hauptversammlung im persönlichen Kontakt führen. Letztendlich ist die Equity Story regelmäßig zu überprüfen. Sie muss ggf. an Veränderungen innerhalb der Rahmenbedingungen angepasst werden.

#### (B.2) Schutz durch systematische Planung der Hauptversammlung

Erstens gehören zu einer systematischen Planung der Hauptversammlung scheinbare Selbstverständlichkeiten wie:

- ◆ rechtzeitige Festlegung des Termins mit anschließender Buchung aller erforderlichen Räume,
- ◆ ausreichende Personalstärke, um Aufsichtsrat und Vorstand vollständig und anfechtungsfrei zuarbeiten zu können („Rücken freihalten“),
- ◆ rechtzeitige Aufstellung eines Fristenplans und präzise Abarbeitung der enthaltenen Punkte.

Zweitens ist es für einen systematischen sowie reibungslosen Verlauf der Hauptversammlung erforderlich und sinnvoll, die Rechte und Pflichten des Versammlungsleiters zu strukturieren, zu üben und zu nutzen. Diese Thematik hier vollständig auszuführen, würde den Rahmen des Artikels sprengen. Es werden daher nachfolgend einzig die Eckpunkte aufgezählt.

Die Aufgaben des Versammlungsleiters sind im Einzelnen:

- ◆ die Versammlungsleitung übernehmen,
- ◆ die Eröffnung der Hauptversammlung durchführen,
- ◆ die Verfahrensleitung mit den Teilbereichen:
  - die Reihenfolge der Tagesordnungspunkte festlegen;
  - ggf. die Wiederaufnahme abgeschlossener Tagesordnungspunkte festlegen;
  - ggf. die Vertagung und Absetzung von Tagesordnungspunkten festlegen;
  - ggf. das Zurückziehen und die Änderung von Tagesordnungspunkten behandeln;
  - die Reihenfolge der Behandlung von Anträgen festlegen;
  - das Procedere der Wortmeldungen festlegen und behandeln;
    - hierbei die zeitliche Beschränkung und den Ausschluss des Rede- und Fragerechts behandeln;

– hierbei den Missbrauch des Fragerechts vorbeugen oder behandeln;

- die Ordnungsbefugnis behandeln und überwachen;
- ◆ die Leitung der Abstimmung übernehmen,
- ◆ die Beendigung, ggf. die Wiedereröffnung und Vertagung der Hauptversammlung übernehmen.

Die exemplarisch aufgelisteten Aufgaben können in einer ruhigen Hauptversammlung ohne Störungen mit Hilfe des Leitfadens (Manuskript zur Versammlungsleitung) und Übung souverän bewältigt werden. In der Verfahrensleitung erfordern insbesondere die Punkte des Zeitmanagements der Wortmeldungen mit den jeweiligen Eskalationsstufen (z.B. Beschränkung Redezeit auf 10 Minuten, 5 Minuten usw.) oder die Schließung der Rednerliste Fingerspitzengefühl und Erfahrung, um nicht am Ende schlimmstenfalls der Aktiengesellschaft eine Anfechtungsklage beizubringen.

Der Versammlungsleiter muss nicht zwingend der Vorsitzende des Aufsichtsrates sein. Es ist möglicherweise zweckmäßig und sinnvoll, einen Versammlungsleiter – per Abstimmung oder per Geschäftsordnung/Satzung – einzusetzen, falls es sich um eine vermeintlich schwierige Situation handelt.

#### Fazit

Verwirrung auf der Hauptversammlung durch (kritische) Aktionäre ist unnötig. Im Vorfeld müssen die Aktionärsgruppen definiert werden. Eine systematische Planung und Ausrichtung der Hauptversammlung führt zu einem sicheren Umgang mit allen Aktionären. Das Ziel einer Hauptversammlung ist eine anfechtungsfreie Durchführung, die so kurz wie nötig erfolgt und Eigentümerinteressen wahrt.



# Im Anschluss an den Schluss

## Publizitäts- und Anmeldungspflichten nach der Hauptversammlung

Von Dr. Guido Quass und Hansjörg Frenz, LL.M., beide Partner, Menold Bezler Rechtsanwälte

Hat der Vorsitzende die Hauptversammlung geschlossen, müssen sich die Gesellschaft, ihre Berater und der Notar noch um nachlaufende Bekanntmachungen, Handelsregisteranmeldungen und sonstige Mitteilungen kümmern.

### Veröffentlichung der Abstimmungsergebnisse

Zum Pflichtprogramm gehört die Veröffentlichung der Abstimmungsergebnisse auf der Internetseite (§ 130 Abs. 6 AktG). Diese muss innerhalb von sieben Tagen erfolgen und alle Einzelangaben nach § 130 Abs. 2 Satz 2 AktG enthalten.

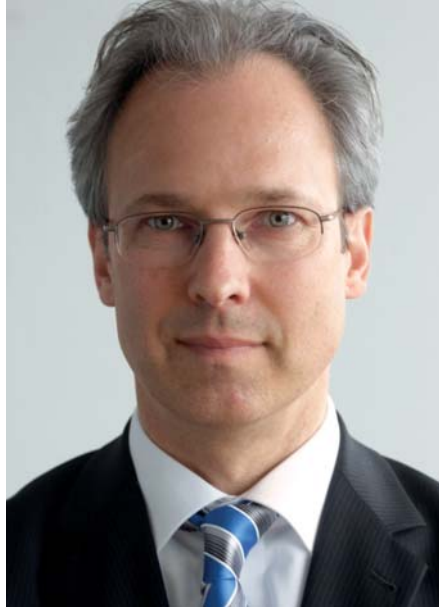
Bisweilen verlangen einzelne Aktionäre, dass ihnen die in der Hauptversammlung gefassten Beschlüsse zusätzlich mitgeteilt werden (§ 125 Abs. 4 AktG). Dem kann am einfachsten nachgekommen werden, indem ihnen die Tagesordnung und die Abstimmungsergebnisse mit dem Hinweis übersandt werden, welche Beschlussvorschläge in der Hauptversammlung angenommen worden sind.

### Einreichung der Niederschrift

Selbst wenn keine Anmeldung zum Handelsregister ansteht, ist die Niederschrift über die Hauptversammlung nebst Anlagen zum Handelsregister einzureichen (§ 130 Abs. 5 AktG). Dies wird gewöhnlich über den beurkundenden Notar erledigt.

### Beschluss über die Gewinnverwendung

Hat die Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende beschlossen, ist dies unverzüglich im Bundesanzeiger zu veröffentlichen (§ 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG). Soll die Bekanntmachung wie üblich am Tag nach der Hauptversammlung zugleich mit der Auszahlung er-



Dr. Guido Quass  
guido.quass@menoldbezler.de

scheinen, ist der Text bereits vor der Hauptversammlung einzureichen.

Beschlüsse über die Verwendung des Bilanzgewinns sind zudem als Ergänzung zur Offenlegung des Jahresabschlusses im Bundesanzeiger zu veröffentlichen (§ 325 Abs. 1 Satz 3 und 5, Abs. 2 HGB).

### Wahlen zum Aufsichtsrat

Sind neue Mitglieder in den Aufsichtsrat gewählt worden, ist eine geänderte Liste der Mitglieder über das EGVP zum Handelsregister einzureichen (§ 106 AktG). Darin sind der Vorname und Name, der ausgeübte (!) Beruf und der Wohnort (also nicht die vollständige Adresse) jedes Mitglieds aufzuführen. Hat die Gesellschaft einen mitbestimmten Aufsichtsrat, sind die Namen der gewählten Mitglieder und Ersatzmitglieder im Bundesanzeiger und in den Betrieben bekannt zu machen (§ 19 MitbestG bzw. § 8 DrittelbG). Wurde im Anschluss an die Hauptversammlung



Hansjörg Frenz  
hansjoerg.frenz@menoldbezler.de

ein anderer Vorsitzender des Aufsichtsrats oder Stellvertreter gewählt, sind diese vom Vorstand zum Handelsregister anzumelden (§ 107 Abs. 1 Satz 2 AktG). Die notwendigen Angaben umfassen hier die Vornamen und Namen sowie die Adressen der Amtsinhaber. Ferner ist auf dem Briefbogen der Gesellschaft der neue Aufsichtsratsvorsitzende aufzuführen (§ 80 Abs. 1 Satz 1 AktG).

### Ermächtigung zum Erwerb und zur Veräußerung eigener Aktien

Enthält ein Beschluss über die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien wie üblich auch die Ermächtigung des Vorstands, erworbene eigene Aktien einzuziehen, ist diese Ermächtigung im Bundesanzeiger zu veröffentlichen (§ 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG). Die hierbei ebenso regelmäßig vorgesehene Ermächtigung des Vorstands, eigene Aktien unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre wieder zu veräußern, ist in derselben Weise bekannt zu machen.

### Bestellung eines Sonderprüfers

Hat die Hauptversammlung einen Sonderprüfer bestellt, hat der Vorstand dies der BaFin mitzuteilen. Nach Eingang des Prüfungsberichts ist dieser ebenfalls der BaFin und auf Verlangen an Aktionäre zu übersenden (§ 142 Abs. 7, § 145 Abs. 6 Satz 4 AktG).

### Satzungsänderungen und Kapitalmaßnahmen

Hat die Hauptversammlung eine Änderung der Satzung beschlossen, ist dies vom Vorstand zur Eintragung in das Handelsregister unter Beifügung des neuen Satzungswortlauts anzumelden (§ 181 Abs. 1 AktG). Beschlüsse über Kapitalmaßnahmen sind zusammen mit den damit verbundenen Satzungsänderungen vom Vorstand und dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats zur Eintragung unter Beifügung der jeweils erforderlichen Anlagen anzumelden.

Werden im Rahmen von Kapitalerhöhungen neue Aktien ausgegeben, ist dies nach der Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung im Bundesanzeiger zu veröffentlichen (§ 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG). Die Veröffentlichung muss nach Auffassung der BaFin sogleich nach der Eintragung beauftragt werden. Die

Gesellschaft dürfe daher nicht die Eintragungsmittelung des Registergerichts abwarten. Der Zeitpunkt der Eintragung sollte mithin durch Einsichtnahme überwacht werden.

Hat die Hauptversammlung den Vorstand zur Ausgabe von Wandel- oder Optionschuldverschreibungen ermächtigt, ist der Beschluss beim Handelsregister zu „hinterlegen“ (§ 221 Abs. 2 Satz 2 AktG). Dies kann durch einen Hinweis im Rahmen der Anmeldung des bedingten Kapitals erfüllt werden, dass die Einreichung der Niederschrift über die Hauptversammlung zugleich als Hinterlegung des Beschlusses gilt. Ferner ist der Ermächtigungsbeschluss im Bundesanzeiger (und ggf. weiteren Gesellschaftsblättern) bekannt zu machen (§ 221 Abs. 2 Satz 3 AktG). Enthält der Beschluss wie üblich eine Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre, ist diese unverzüglich nach der Hauptversammlung im Bundesanzeiger zu veröffentlichen (§ 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG). Sobald das bedingte Kapital im Handelsregister eingetragen ist, muss der Vorstand dies als „Ausgabe neuer Aktien“ im Bundesanzeiger veröffentlichen (§ 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG).

Enthält ein Beschluss über eine Kapitalerhöhung oder ein genehmigtes Kapital einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre bzw. eine Ermächtigung hierzu, ist dies unverzüglich nach der Hauptversammlung im Bundesanzeiger zu veröffentlichen (§ 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG).

Im Falle einer Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien (§ 237 AktG) löst die Eintragung des Einziehungsbeschlusses im Handelsregister oder, wenn die Einziehung zeitlich später erfolgt, die Einziehung selbst eine Pflicht zur Veröffentlichung im Bundesanzeiger aus (§ 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG).

### Änderung von Rechten der Aktionäre

Nur in besonderen Fällen werden mit Aktien verbundene Rechte unmittelbar geändert. Solche Änderungen sind durch ein Medienbündel zu veröffentlichen und der BaFin mitzuteilen (§ 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG). Anwendungsfälle sind das Aufleben des Stimmrechts von stimmrechtslosen Vorzugsaktien (§ 140 Abs. 2 AktG) und deren Umwandlung in Stammaktien. Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge sowie der Squeeze-out sollen hingegen nicht hierunter fallen. Noch nicht geklärt ist dies für die Zusammenlegung von Aktien und den Aktiensplit.

### Anfechtungsklagen

Haben Aktionäre gegen Beschlüsse Anfechtungsklage erhoben, so ist dies und der Termin zur mündlichen Verhandlung unverzüglich im Bundesanzeiger (und ggf. weiteren Gesellschaftsblättern) bekannt zu machen (§ 246 Abs. 4 Satz 1 AktG).

### Fazit

Im Nachgang zur Hauptversammlung sind abhängig von der Tagesordnung und der Börsennotierung verschiedene Pflichten in punkto Publizität und Handelsregister zu erfüllen. Um hier nichts zu versäumen, kann eine Checkliste hilfreich sein.



Um den Erfolg der Hauptversammlung zu sichern, muss ein ganze Reihe von Publizitätspflichten erfüllt werden.  
Foto: Panthermedia/Sanda Stanca, eigene Darstellung

# Rückzug von der Börse „leicht gemacht“

## Der BGH erleichtert mit seiner Frosta-Entscheidung unter Aufgabe seiner Macrotron-Rechtsprechung das Delisting

Von Stephan Gittermann und Dr. Sven Labudda, Rechtsanwälte,  
Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Hamburg und Frankfurt a.M.

Bislang war der Rückzug von der Börse (Delisting) für Emittenten und den Hauptgesellschafter häufig ein langwieriger und kostspieliger Prozess mit vielen Rechtsunsicherheiten. Grund dafür war die Macrotron-Entscheidung des BGH aus dem Jahr 2002. Der BGH war seinerzeit zu der Auffassung gelangt, ein Delisting erfordere wegen der damit verbundenen erheblichen Verschlechterung der Verkehrsfähigkeit der Aktien einen Hauptversammlungsbeschluss und ein Pflichtangebot zum Kauf der Aktien der Minderheitsaktionäre. Das Abfindungsangebot unterlag der gerichtlichen Überprüfbarkeit nach den Vorschriften des Spruchverfahrens. Diese Rechtslage führte dazu, dass entsprechende Hauptversammlungsbeschlüsse angefochten wurden, ohne dass dafür die Erleichterungen eines Freigabeverfahrens in Anspruch genommen werden konnten. Die Anwendbarkeit des Spruchverfahrens führte zu langwierigen Prozessen, deren Kosten der Emittent in aller Regel tragen musste.

### Die Frosta-Entscheidung

Mit Beschluss vom 8. Oktober 2013 (BGH II ZB 26/12) hat der BGH seine bisherige Rechtsprechung zum Delisting aufgegeben und entschieden, dass die Aktionäre bei einem Rückzug vom regulierten Markt auf Veranlassung der Gesellschaft keinen Anspruch auf eine Barabfindung haben. Zudem bedarf es künftig weder eines Beschlusses der Hauptversammlung noch eines Pflichtangebots. Hintergrund für die Ände-



Stephan Gittermann  
stephan.gittermann@luther-lawfirm.com



Dr. Sven Labudda  
sven.labudda@luther-lawfirm.com

rung der Rechtsprechung des BGH war die Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts vom 11. Juli 2012, wonach der Widerruf der Börsenzulassung für den regulierten Markt die Eigentumsgarantie nicht verletze, da mit einem Delisting nicht in die Substanz des Anteilseigentums eingegriffen werde.

In der Folge der Macrotron-Entscheidung hatte die Praxis bei einem Rückzug von der Börse nach Art und Weise des Rückzugs unterschieden. Während es sich bei einem „Delisting“ um einen vollständigen Rückzug von der Börse handelt, versteht man unter einem „Downlisting“ den Wegfall der Notierung an einem regulierten Markt bei gleichzeitiger Einbeziehung der Aktien in den Freiverkehr. Für den Fall des Downlis-

ting war es nach der obergerichtlichen Rechtsprechung schon vor der Frosta-Entscheidung nicht erforderlich, die Zustimmung der Hauptversammlung einzuholen und den Aktionären ein Abfindungsangebot zu unterbreiten, sofern der Börsenhandel weiterhin in einem qualifizierten Teilsegment eines Freiverkehrs, wie dem Entry Standard in Frankfurt oder dem m:access in München, möglich war. Diese qualifizierten Teilsegmente sehen im Gegensatz zum einfachen Freiverkehr weitere Zulassungsfolgepflichten vor, etwa die Veröffentlichung von Halbjahresabschlüssen und eine „Quasi-Ad-hoc-Pflicht“.

Bei einem Rückzug von der Börse sind demnach folgende Varianten voneinander zu unterscheiden:



Segment vor Delisting/Downlisting	Segment nach Delisting/Downlisting
Regulierter Markt	Qualifizierter Freiverkehr
Regulierter Markt	Einfacher Freiverkehr
Regulierter Markt	Keine Börsennotierung
Qualifizierter Freiverkehr	Einfacher Freiverkehr
Qualifizierter Freiverkehr	Keine Börsennotierung
Einfacher Freiverkehr	Keine Börsennotierung

In dem der Frosta-Entscheidung des BGH zugrundeliegenden Fall hatte der Vorstand der Frosta AG mit Zustimmung des Aufsichtsrats einen Wechsel vom regulierten Markt der Wertpapierbörse Berlin in den Entry Standard des Freiverkehrs (Open Market) der Frankfurter Wertpapierbörse beschlossen. Eine Zustimmung der Hauptversammlung war nicht eingeholt und den Aktionären auch kein Abfindungsangebot unterbreitet worden.

Obwohl die Entscheidung somit lediglich einen der oben aufgeführten Fälle betrifft, ist sie auf alle oben genannten Fallkonstellationen anzuwenden.

Aus verfassungsrechtlicher Sicht sind sämtliche Varianten gleich zu behandeln, da in keinem der Fälle die rechtliche Verkehrsfähigkeit, sondern nur die tatsächliche Verkehrsfähigkeit der Aktien beeinträchtigt wird. Außerdem stellt der BGH nunmehr fest, dass generell ein gesellschaftsrechtlicher Schutz durch analoge Anwendung von Vorschriften über gesellschaftsrechtliche Struktur-

maßnahmen nach AktG und UmwG nicht geboten sei.

**Unterschiedliche Regelungen in den Börsenordnungen**

Der Schutz der Anleger sei in § 39 Abs. 2 Satz 2 BörsenG geregelt, wonach der Widerruf der Zulassung zum Handel im regulierten Markt nicht dem Schutz der Anleger widersprechen darf. Die Einzelheiten regelt die Börsenordnung der jeweiligen Börse. Die Börsenordnungen gewähren in den aktuellen Fassungen bei einem vollständigen Rückzug unterschiedlichen Schutz:

Börsenordnung	Regelung
Frankfurter Wertpapierbörse	Wirksamkeit des Zulassungswiderrufs 6 Monate nach Veröffentlichung (evtl. kürzer, falls Kaufangebot)
Börse Düsseldorf	Hauptversammlungsbeschluss und Kaufangebot des Mehrheitsaktionärs
Baden-Württembergische Wertpapierbörse	Wirksamkeit des Zulassungswiderrufs frühestens 6 Monate nach Veröffentlichung
Hanseatische Wertpapierbörse Hamburg	Kaufangebot
Börse Berlin	Kaufangebot
Börse München	Wirksamkeit des Widerrufs der Zulassung höchstens 2 Jahre nach Veröffentlichung

Ob die Börsenordnungen aufgrund der Frosta-Entscheidung angepasst werden, bleibt abzuwarten. Anleger, die sich durch die Verwaltungspraxis der betreffenden Börse nicht ausreichend geschützt fühlen, müssen vor dem Verwaltungsgericht klagen.

**Bewertung und Auswirkung auf die Praxis**

Die Frosta-Entscheidung des BGH ist zu begrüßen, da sie für Unternehmen, die sich von der Börse zurückziehen möchten, endlich Rechtssicherheit schafft. Sie gibt den Gesellschaften, die aus Kostengesichtspunkten eine Notierung in einem bestimmten Börsensegment nicht mehr wünschen oder aus anderen Gründen einen Zugang zum Kapitalmarkt nicht mehr benötigen, die notwendige Flexibilität. So kann ein Unternehmen sich entweder vollständig von der Börse zurückziehen oder in ein weniger reguliertes Segment wechseln.



Beim Wechsel des Börsensegments sieht der BGH Aktionärsinteressen als ausreichend gesichert an, weil die rechtliche Verkehrsfähigkeit der Wertpapiere gewährleistet bleibt. Foto: Panthermedia/Paul Kazmercyk

Zudem bietet ein Delisting nunmehr auch im Vorfeld eines Squeeze-out eine zusätzliche Gestaltungsmöglichkeit, wenn der Börsenkurs über dem eigentlichen Ertragswert des Unternehmens liegt. Nach einem Delisting muss, mangels Börsenkurs, für die Bewertung des Unternehmens nur noch der Ertragswert und nicht mehr der Börsenkurs als Untergrenze zugrunde gelegt werden.

# Neues von der EU zu Aktionärsrechten

## Die Veröffentlichung des Entwurfs der überarbeiteten Richtlinie steht bevor – was ist zu erwarten?

Von Dr. Cordula Heldt, Leiterin Corporate Governance und Gesellschaftsrecht, Deutsches Aktieninstitut

Gespannt warten interessierte Kreise auf die Veröffentlichung des Entwurfs der neuen EU-Aktionärsrechterichtlinie, deren Überarbeitung bereits seit längerem im Aktionsplan Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance der EU-Kommission vom Dezember 2012 angekündigt war. Die EU-Kommission avisierte darin Maßnahmen, deren Erforderlichkeit auf neuen Entwicklungen, festgestellten Mängeln und der Erkenntnis, dass gut geführte Unternehmen langfristig wettbewerbsfähiger und nachhaltiger seien, beruhten. Die angekündigten Maßnahmen umfassten die Themen verbesserte Transparenz, Einbeziehung der Aktionäre und Förderung des Wachstums von Unternehmen und ihrer Wettbewerbsfähigkeit. Der Entwurf der EU-Aktionärsrechterichtlinie dürfte nun die im Folgenden dargestellten Regelungsbereiche enthalten.

### Identifikation der Aktionäre

Zur besseren Identifikation der Aktionäre durch die Emittenten sind Regelungen zur Weitergabe von Informationen in der Intermediärskette geplant. Es soll

festgelegt werden, dass Emittenten das Recht haben, von den Intermediären, also in der Regel Depotbanken, die Namen und Kontaktdaten der Aktionäre übermittelt zu bekommen. Angefragte Intermediäre werden voraussichtlich dazu



Dr. Cordula Heldt  
heldt@dai.de



verpflichtet, sich diese Informationen ggf. entlang der Kette zu beschaffen. Die Richtlinie wird wahrscheinlich nicht zwischen Inhaber- und Namensaktien unterscheiden. Da aber dem Schutz personenbezogener Daten v.a. natürlicher Personen Rechnung getragen werden muss, dürfte dies bei der Umsetzung in das deutsche Recht schon eine Rolle spielen. Schließlich ist nur für die Namensaktie geregelt, dass nur als Aktionär gilt, wer ins Aktienregister des Emittenten eingetragen ist. Allerdings dürften für die Emittenten vor allem bedeutende Stimmrechtsinhaber von Bedeutung sein. Diese sind in der Regel keine natürlichen Personen. Interessant wird sein, ob sich die EU-Kommission

entschließt vorzuschlagen, dass anderslautende vertragliche (Geheimhaltungs-) Abreden zwischen Bank und Depotkunde einer Übermittlung durch die Bank an den Emittenten nicht entgegenstehen.

#### Erleichterte Ausübung von Aktionärsrechten

Die Intermediäre werden wohl auch verpflichtet werden, die Ausübung v.a. von Stimmrechten zu arrangieren oder dem Kunden anzubieten, nach seinen Weisungen abzustimmen. Dies zielt natürlich v.a. auf den grenzüberschreitenden Bereich, in dem es in der Vergangenheit zu Reibungsverlusten gekommen war. Für beide Bereiche soll es wohl auch eine Pflicht zur öffentlichen Kostentransparenz der Intermediäre geben. Ausländische Intermediäre mit einer Zweigstelle in Europa dürften ebenso verpflichtet werden.

#### Bestätigung der Abstimmung durch die Emittenten

Die Emittenten werden durch die Richtlinie wahrscheinlich verpflichtet werden, den jeweiligen Aktionären ihre Abstimmung zu bestätigen. Für alle drei Bereiche dürfte sich die EU-Kommission die Möglichkeit sogenannter delegierter Rechtsakte vorbehalten, die es ihr ermöglichen, detaillierte Vorschriften zur Ergänzung oder Änderung nicht wesentlicher Punkte der Richtlinie ohne Beteiligung von Rat und Parlament zu erlassen.

#### Anforderungen an institutionelle Investoren

Es zeichnet sich ab, dass institutionelle Investoren und Asset Manager künftig ihre Engagement Policy offenlegen oder öffentlich erklären müssen, warum sie keine solche haben oder veröffentlichen wollen (comply or explain). Sie müssen

sich dazu erklären, ob sie auf Hauptversammlungen der Emittenten, in die sie investieren, abstimmen, ob sie diese überwachen, sich Stimmrechtsberater bedienen oder mit anderen Aktionären kooperieren. Interessenkonflikte, z.B. bei anderweitiger geschäftlicher Beziehung zum Emittenten, und ihre Behandlung werden ebenfalls Thema sein. Die Veröffentlichung des konkreten Abstimmungsverhaltens einschließlich einer Begründung wird wohl jährliche Folgepflicht werden.

Nicht dem Comply-or-explain-Prinzip unterworfen werden dürften die Bestimmungen zur Investmentstrategie der institutionellen Investoren. Danach müssen sie veröffentlichen, wie ihre Aktieninvestmentstrategie mit ihrem Profil und der Dauer ihrer Verpflichtungen in Einklang gebracht wird und zur mittel- bis län-

Anzeige

## HV Magazin – Jahrespartner 2014



**GRAF KANITZ, SCHÜPPEN & PARTNER**  
RECHTSANWÄLTE WIRTSCHAFTSPRÜFER STEUERBERATER



PR IM TURM  
HV-Service





Nicht wenige der vorgesehenen Regelungen schießen über das Ziel hinaus. Foto: Panthermedia/alphaspirit

gerfristigen Entwicklung ihrer Vermögenswerte beiträgt. Dies kann auch Angaben zur Incentivierung von Asset Managern durch institutionelle Investoren beinhalten.

#### **Transparenz der Asset Manager**

Auch die Asset Manager werden wohl zur Transparenz verpflichtet, und zwar gegenüber den institutionellen Investoren, für die sie investieren, aber u.U. auch auf Anfrage von anderen Investoren. Das könnte z.B. auch Angaben zum Portfolio Turnover enthalten.

#### **Transparenz der Stimmrechtsvertreter (Proxy Advisors)**

Es zeichnet sich ab, dass Proxy Advisors Maßnahmen einführen müssen, die sicherstellen, dass sie auf Basis gründlicher Analyse ihren Kunden zutreffende und verlässliche Empfehlungen für Abstimmungen auf der Hauptversammlung abgeben, die frei von Interessenkonflikten sind. Darüber hinaus werden sie wohl auch zur Veröffentlichung von Informationen hinsichtlich der Vorbereitung ihrer Abstimmungsempfehlungen verpflichtet, z.B. bezüglich ihrer Methoden, verwendeten Informationsquellen und wie sie nationale

Markt-, Rechts- und administrative Bedingungen berücksichtigen. Dies dürfte wohl nicht dem Comply-or-explain-Prinzip unterworfen werden, sondern zwingend sein.

#### **Say-on-Pay**

Auch das Say-on-Pay ist nicht etwa vom Tisch: Alle drei Jahre wird wohl eine Abstimmung der Hauptversammlung über das Vergütungssystem des Vorstands (und Aufsichtsrats? „directors“) vorgeschrieben werden. Es scheint dabei neben detailliertesten Angaben zum Vergütungssystem auch der Vertikalvergleich zur Gesamtbelegschaft zu veröffentlichen zu sein. Bei Ablehnung des vorgeschlagenen Systems werden die Gesellschaften möglicherweise verpflichtet werden, sofort eine weitere Hauptversammlung einzuberufen, um über ein geändertes System abstimmen zu lassen. Über den Vergütungsbericht soll jedes Jahr abgestimmt werden. Wird er abgelehnt, muss im nächsten Bericht erklärt werden, wie den Bedenken der Aktionäre Rechnung getragen wurde. Die EU-Kommission scheint in beiden Fällen davon auszugehen, dass die Gründe für die Ablehnung sowohl des Systems als auch des Berichts klar sind.

#### **Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen**

Transaktionen mit Related Parties sollen wohl künftig ab einem Volumen von 5% des Unternehmenswerts vorab von der Hauptversammlung bestätigt werden. Verpflichtungen können nur unter dem Vorbehalt der Zustimmung durch die Hauptversammlung eingegangen werden. Für Transaktionen, die mehr als 1% des Unternehmenswerts darstellen, soll die Gesellschaft bei Vereinbarung der Transaktion diese Tatsache veröffentlichen und zugleich einen Bericht eines Dritten beifügen, der bestätigt, dass die Transaktion auch aus Sicht von Minderheitsaktionären „fair und reasonable“ ist. Es scheint keine Ausnahme für Konzerngesellschaften vorgesehen zu sein und es stellt sich daher die Frage, ob damit nicht das deutsche Konzernrecht umgestellt werden müsste.

#### **Zusammenfassung**

Die kurze Darstellung der Regulierung, die durch die EU-Aktionärsrechterichtlinie erwartet werden darf, spricht für sich. Es zeichnen sich für die verschiedenen beteiligten Akteure umfangreiche Pflichten ab, die fast durchgehend über „das Ziel hinausschießen“ dürften.

Die AAA HV Management GmbH mit Sitz in Köln unterstützt seit 1999 Aktiengesellschaften bei der Komplettbetreuung von Publikumshauptversammlungen.

Als Full Service-Dienstleister hat sich das Unternehmen spezialisiert auf die Beratung von kleineren Unternehmen bis zu MDAX-Werten. Zum Servicespektrum der AAA HV Management GmbH gehört die professionelle und zeitgerechte Vorbereitung und ordnungsgemäße Durchführung der Hauptversammlung. Dazu stellt sie die Technik mit eigenen Systemen zur Präsenzerfassung, Abstimmung und für das Backoffice bereit einschließlich der umfassenden Projektleitung. Begleitende Maßnahmen wie z.B. Anmeldestellendienst oder Übernahme von Publizitätspflichten können ebenfalls beauftragt werden.

Die AAA schult und unterstützt Aufsichtsräte, Vorstände und Mitarbeiter in der Anwendung der Software und im effizienten Durchlauf von Backoffices.

Aufgrund der langjährigen Erfahrung der Mitarbeiter ist die AAA HV Management GmbH in besonderer Weise geeignet, ihre Kunden individuell und in höchster Qualität bei allen Fragen rund um die Hauptversammlung zu unterstützen.

[www.AAA-HV.de](http://www.AAA-HV.de)

**Ansprechpartner:**

Elke Strothmann, E-Mail: [Strothmann@AAA-HV.de](mailto:Strothmann@AAA-HV.de)

Karsten Tabbert, E-Mail: [Tabbert@AAA-HV.de](mailto:Tabbert@AAA-HV.de)

Tel.: 02203-202290

## ADEUS

Die ADEUS Aktienregister-Service-GmbH unterstützt als Komplett-Dienstleister Unternehmen beim Aufbau und bei der Führung von Aktienregistern sowie bei der Vorbereitung und Abwicklung von Hauptversammlungen. Seit der Gründung 1999 ist das zur Allianz Gruppe gehörende Unternehmen Ansprechpartner zu allen Fragen rund um das Thema Namensaktie, von der Umstellung auf Namensaktien über Kapitalmaßnahmen bis hin zu Auskunftsverlangen zur Erhöhung der Transparenz im Aktienregister. Langjährige Marktexpertise, stetige Weiterentwicklung der Prozesse und Produkte sowie modernste und sicherste Technik zeichnen ADEUS als den führenden Anbieter von Aktienregister-Services aus. Zu den innovativen Meilen-

steinen bei der HV-Vorbereitung gehören der Online-Service für Aktionäre, der Versand von HV-Unterlagen per E-Mail und E-Post, die Selbstdruck-Eintrittskarte sowie die Online-Briefwahl. ADEUS arbeitet aktiv bei der Gestaltung der gesetzlichen Rahmenbedingungen mit und engagiert sich in diversen Gremien für die Namensaktie.

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

**Ansprechpartner:**

Dr. Konrad von Nussbaum

E-Mail: [info@adeus.com](mailto:info@adeus.com)

Tel.: 089-3800-18274



Die BADER & HUBL GmbH ist ein Fullservice-Anbieter im Bereich Hauptversammlungen und bereits seit über 10 Jahren am Markt. Von der detaillierten Terminplanung, der form- und fristgerechten Einberufung der Hauptversammlung, dem Leitfaden für den Versammlungsleiter bis hin zu Vorstand coaching, Präsenzermittlung und dem eigenen, geschulten HV-Personal deckt die Agentur das ganze Spektrum in der Vorbereitung und Durchführung von Hauptversammlungen ab. Seit letztem Jahr wird auch der komplette Service rund um die Aktienregisterführung angeboten.

Die Geschäftsführerinnen Gabriele Hubl und Nicola Bader haben beide eine fünfzehnjährige HV-Erfahrung und legen daher auch bei ihrem Team größten Wert auf Kompetenz.

Spezialisiert ist das Unternehmen auf mittlere und kleine Aktiengesellschaften und deren Hauptversammlungen; so ist die individuelle und persönliche Betreuung und Beratung eines jeden Kunden gewährleistet. Langjährige und vertrauensvolle Kundenbeziehungen sind das Ergebnis. Insbesondere Börsenneulinge sind bei BADER & HUBL aufgrund des Beratungsschwerpunktes gut aufgehoben.

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

**Ansprechpartner:**

Gabriele Hubl, E-Mail: [gabriele.hubl@baderhubl.de](mailto:gabriele.hubl@baderhubl.de)

Tel.: 07142-788667-15

Nicola Bader, E-Mail: [nicola.bader@baderhubl.de](mailto:nicola.bader@baderhubl.de)

Tel.: 07142-788667-12

## Computershare

Computershare ist Deutschlands führender Anbieter von HV-Dienstleistungen. Mit über 30 Jahren Erfahrung und ca. 100 HV-Experten betreut das Team mehr als 300 Kunden. Zwei Vollzeit-HV-Juristen stellen die rechtliche Konformität der Abläufe und der Beratung sicher. Unsere sechs Standorte in Deutschland gewährleisten die umfassende Betreuung von über 300 Hauptversammlungen jeder Größenordnung pro Jahr. Neben der individuellen Beratung sorgen eine führende IT-Infrastruktur und höchste Sicherheitsstandards für maximale Ausfallsicherheit und den reibungslosen Ablauf jeder Veranstaltung. Unsere innovativen Lösungen machen uns zum technologischen Vorreiter: Seit der ersten Online-HV in 2010 haben wir mehrere Online-Hauptversammlungen für drei Großkonzerne durchgeführt. Von den Erfahrungen, die wir aus der Zusammenarbeit mit 27 der aktuellen DAX-30-Unterneh-

men ziehen, profitieren auch unsere vielen kleinen und mittelständischen Kunden – denn deren HV hat bei uns denselben Stellenwert. Aufgrund unserer heterogenen Kundenstruktur sind wir in der Lage, uns mit all unseren Kunden auf Augenhöhe auszutauschen.

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

**Ansprechpartner:**

Christian Jeschke

E-Mail: [christian.jeschke@computershare.de](mailto:christian.jeschke@computershare.de)

Tel.: 069-660586919

Michael Schwarz

E-Mail: [michael.schwarz@computershare.de](mailto:michael.schwarz@computershare.de)

Tel.: 08138-930626

## GRAF KANITZ, SCHÜPPEN & PARTNER

RECHTSANWÄLTE WIRTSCHAFTSPRÜFER STEUERBERATER

Graf Kanitz, Schüppen & Partner ist eine Partnerschaft von Rechtsanwälten, Wirtschaftsprüfern und Steuerberatern mit Büros in Stuttgart und München. Wir beraten Unternehmen und Unternehmer, darunter vorwiegend mittelständische, auch börsennotierte Familiengesellschaften, sowie Privatpersonen mit besonderem Beratungsbedarf in wesentlichen Fragen des Wirtschaftsrechts. Unsere fachlichen Schwerpunkte liegen insbesondere im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, im M&A-Bereich sowie im Steuerrecht.

Die Expertise und Ressourcen unserer Berater werden durch ein Netzwerk deutscher und internationaler Kanzleien ergänzt, mit denen Graf Kanitz, Schüppen &

Partner seit vielen Jahren erfolgreich zusammenarbeitet, wenn besonders umfangreiche oder grenzüberschreitende Transaktionen dies erfordern.

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

**Ansprechpartner:**

Dr. Matthias Schüppen

E-Mail: [matthias.schueppen@grafkanitz.com](mailto:matthias.schueppen@grafkanitz.com)

Tel.: 0711-229656-115

Dr. Alexandra Tretter

E-Mail: [alexandra.tretter@grafkanitz.com](mailto:alexandra.tretter@grafkanitz.com)

Tel.: 089-23239689-115



HAUBROK

CORPORATE  
EVENTS

Haubrok Corporate Events ist Ihr kompetenter Partner rund um die Themen Haupt-, Gläubiger- und Gesellschafterversammlungen. Über 200 Versammlungen jährlich machen uns zu einem der führenden Anbieter im Markt. Unseren Kunden bieten wir maßgeschneiderte Konzepte und Lösungen – als modulare Einzelleistungen oder als Full-Service. Mit über 1.500 Hauptversammlungen blickt unser Team auf ein breites Wissen und einen tiefen Erfahrungsschatz beim Thema Hauptversammlung zurück. Durch unsere Standorte in München, Berlin, Düsseldorf und Frankfurt am Main sind

wir immer „vor Ort“. Sprechen Sie uns an, wir finden eine passgenaue Lösung für Sie.

[www.haubrok-ce.de](http://www.haubrok-ce.de)

**Ansprechpartner:**

Bernhard Orlik

E-Mail: [bo@haubrok-ce.de](mailto:bo@haubrok-ce.de)

Daniela Gebauer

E-Mail: [dg@haubrok-ce.de](mailto:dg@haubrok-ce.de)

Tel.: 089-21027-0



**HOFFMANN  
LIEBS  
FRITSCH  
& PARTNER**

RECHTSANWÄLTE

Hoffmann Liebs Fritsch & Partner ist auf die Beratung anspruchsvoller wirtschaftsrechtlicher Mandate spezialisiert. Unsere Kompetenzen reichen dabei von der umfassenden wirtschaftsrechtlichen Begleitung eines Unternehmens bis zur Beratung in komplexen Transaktionen und ausgefallenen Spezialmaterien.

Schwerpunkte unserer Beratungstätigkeit bilden das Gesellschaftsrecht einschließlich M&A- und Kapitalmarktrecht, der Bereich Umwelt-, Technik- und Baurecht, das Arbeitsrecht sowie das Bank- und Bankaufsichtsrecht.

Wir beraten kleinere und mittlere Unternehmen ebenso wie DAX 30- und MDAX- sowie an ausländischen Börsen notierte Gesellschaften. Die Kombination aus juristischem Einfallsreichtum und wissenschaftlicher Tiefe bestimmt die hohe

Qualität unserer Beratung. Personelle Kontinuität garantiert unseren Mandanten eine persönliche und individuelle Beratung durch vertraute Anwälte. Unser Ruf beruht auf der anerkannten Qualität unserer Arbeit. Vom zentralen Standort in Düsseldorf sind wir bundesweit tätig. International verfügen wir über ein durch langjährige Zusammenarbeit erprobtes Best-Friends-Netzwerk renommierter Kanzleien in ganz Europa, auf dem amerikanischen Kontinent, in Australien und Asien.

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

**Ansprechpartner:**

Dr. Norbert Bröcker

E-Mail: [norbert.broecker@hlfp.de](mailto:norbert.broecker@hlfp.de)

Tel.: 0211-51882-141



LLR Legerlotz Laschet Rechtsanwälte ist eine bundesweit und international tätige Kanzlei. Wir sind auf die Betreuung von komplexen wirtschaftsrechtlichen Mandaten spezialisiert. Das Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht bildet dabei einen Schwerpunkt. Hierzu gehört neben der Begleitung börsennotierter Unternehmen bei der Durchführung ihrer Hauptversammlung und bei der Erfüllung sonstiger kapitalmarktrechtlicher Pflichten die Gestaltung von M&A-Prozessen und von Strukturmaßnahmen. Die langjährige Erfahrung mit „kritischen“ Hauptversammlungen, auch im Rahmen von Anfechtungs- und Spruchverfahren, ist eine von Mandanten geschätzte Beratungskompetenz. Professionelle, persönliche und praxisorientierte Rechtsberatung

ist der Anspruch, an dem wir uns messen lassen: Nicht nur rechtliche Aspekte fließen in eine Beurteilung ein. Jeder Fall ist individuell in seiner Gesamtheit zu beurteilen, um eine optimale und kostenbewusste Lösung für den Mandanten zu erzielen.

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

**Ansprechpartner:**

Michael Schwartzkopff, E-Mail: [michael.schwartzkopff@llr.de](mailto:michael.schwartzkopff@llr.de)

Axel Hoppe, E-Mail: [axel.hoppe@llr.de](mailto:axel.hoppe@llr.de)

Tel.: 0221-55400-130

Anzeige



## KapitalmarktUpdate

Der Newsletter von [goingpublic.de](http://goingpublic.de)



**InvestorRelations.de**

Der Newsletter. Seit 2001.

Der Newsletter für die Financial Community.  
14-tägig. Freitags.

Seit 2001 monatlich die neuesten Nachrichten aus der Welt der Investor Relations.



[www.goingpublic.de/newsletter](http://www.goingpublic.de/newsletter)

# Kostenlose Newsletter Jetzt anmelden!

# Luther.

Mit einem umfassenden Angebot in allen wirtschaftlich relevanten Feldern der Rechts- und Steuerberatung ist Luther eine der führenden deutschen Wirtschaftskanzleien. Die Full-Service-Kanzlei ist mit rund 350 Rechtsanwälten und Steuerberatern in elf deutschen Wirtschaftsmetropolen vertreten und mit Auslandsbüros in Brüssel, Budapest, London, Luxemburg sowie Shanghai und Singapur in wichtigen Investitionsstandorten und Finanzplätzen Europas und Asiens präsent. Zu ihren Mandanten zählen große und mittelständische Unternehmen sowie die öffentliche Hand.

Die Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH verfolgt einen unternehmerischen Ansatz: Alle Beratungsleistungen richten sich am größtmöglichen wirtschaftlichen Nutzen für den

Mandanten aus. Die Erarbeitung unternehmerisch sinnvoller und dauerhaft tragfähiger Lösungen steht im Mittelpunkt.

Luther ist zudem das einzige deutsche Mitglied von Taxand, dem weltweiten Zusammenschluss unabhängiger Steuerberatungsgesellschaften.

[www.luther-lawfirm.com](http://www.luther-lawfirm.com)

**Ansprechpartner:**

Stephan Gittermann

E-Mail: [stephan.gittermann@luther-lawfirm.com](mailto:stephan.gittermann@luther-lawfirm.com)

Tel.: 040-18067-16937

## MENOLD BEZLER

RECHTSANWÄLTE

Menold Bezler gehört zu den führenden mittelständisch geprägten Wirtschaftskanzleien in Deutschland mit über 70 Berufsträgern in Stuttgart. Menold Bezler berät private Unternehmen sowie die öffentliche Hand und deren Unternehmen bei Umstrukturierungen, Unternehmenskäufen, Finanzierungen und Kapitalmarkttransaktionen. Zudem betreut die Kanzlei Unternehmer und Unternehmen kontinuierlich in allen Fragen des Gesellschafts-, Arbeits-, Wettbewerbs- und Immobilienrechts sowie der Nachfolgeplanung.

Zu den Schwerpunkten unseres Teams im Bereich Kapitalmarkttransaktionen und Beratung börsennotierter Unternehmen gehören die rechtliche Begleitung bei der Vorbereitung und Durchführung von Hauptversammlungen sowie

Fragen der Corporate Governance und der aktienrechtlichen Gestaltung. Ferner beraten wir Unternehmen und Banken bei Börsengängen und Kapitalerhöhungen aller Art. Unsere Stärken sind unsere langjährige einschlägige Erfahrung sowie die zuverlässige Umsetzung von Projekten.

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

**Ansprechpartner:**

Dr. Klaus-Dieter Rose

E-Mail: [klaus-dieter.rose@menoldbezler.de](mailto:klaus-dieter.rose@menoldbezler.de)

Dr. Guido Quass

E-Mail: [guido.quass@menoldbezler.de](mailto:guido.quass@menoldbezler.de)

Tel.: 0711-86040-371



Osborne Clarke bietet hochspezialisierte Rechtsberatung an. Wir haben die Fachexpertise, die Unternehmen benötigen, um ihre Ideen erfolgreich umzusetzen. Wir konzentrieren uns auf die Branchen Automotive, Digital Business, Energy & Natural Resources, Financial Services, Health Care & Life Sciences, Real Estate und Retail. Osborne Clarke berät seit vielen Jahren insbesondere mittelständische Mandanten aus diesen Branchen „in ihrer Sprache“. Wir entwickeln in bestmöglichen Reaktionszeiten praktikable und verlässliche Lösungen und setzen diese um. Osborne Clarke ist in allen Bereichen tätig, die für Unternehmen Bedeutung haben: Die Anwälte beraten Unternehmen und Finanzdienstleister in allen gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen, arbeits- und vertriebsrechtlichen sowie auch in aufsichtsrechtlichen Fragen. Hinzu kommen so wichtige Bereiche wie Steuerrecht, IT- und Medienrecht, Baurecht und Immobilienrecht.

Osborne Clarke verfügt über Büros in Großbritannien, Italien, Spanien, Belgien, Frankreich, Deutschland und den USA und ist über ein stehendes Netzwerk international nahezu überall vertreten. Durch Internationalisierung, den Einsatz modernster Technologie und die Einbindung der Mitarbeiter bietet Osborne Clarke dem Mandanten Rechtsberatung auf höchstem Niveau.

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

**Ansprechpartner:**

Dr. Matthias Terlau

E-Mail: [matthias.terlau@osborneclarke.de](mailto:matthias.terlau@osborneclarke.de)

Tel.: 0221-5108-4088



PR IM TURM HV-Service AG ist der erste und einzige HV-Dienstleister in Deutschland, dessen Full-Service-Betreuung von Hauptversammlungen nach der internationalen Qualitäts-Norm ISO 9001 zertifiziert wurde. Die konsequente Ausrichtung auf eine qualitätsorientierte HV-Betreuung wird von Kundenseite honoriert: 96% der Kunden haben PR IM TURM während der letzten zehn Jahre die Treue gehalten. Ihre Zufriedenheit bewerten die Kunden mit der Note 1,4.

Als einer der führenden Full-Service-Dienstleister entwickelt die Agentur maßgeschneiderte Konzepte, je nach Anforderungsprofil, Bedarf und Budget. Dabei stehen Sicherheit in Vorbereitung und Umsetzung mit der Wirtschaftlichkeit der Maßnahmen stets in Einklang.

PR IM TURM konzentriert sich auf große mittelständische AGs bis hin zu Kleinunternehmen. Durch ein ganzheitliches Projektmanagement und hohe Beratungskompetenz wird ein breites Kundenspektrum betreut, gelistet in Börsenindizes wie MDAX, TecDAX oder SDAX, aber auch im Entry Standard.

[www.pr-im-turm.de](http://www.pr-im-turm.de)

**Ansprechpartner:**

Michael Knapp

E-Mail: [michael.knapp@pr-im-turm.de](mailto:michael.knapp@pr-im-turm.de)

Tel.: 0621-708071

## UBJ.

Die UBJ. GmbH mit Sitz in Hamburg ist seit 1993 in den Bereichen Investor/Public Relations, Emissionsbegleitung und Hauptversammlungsservice aktiv. Aus dem interdisziplinären Verständnis heraus entwickelt UBJ. maßgeschneiderte Konzepte und Lösungen für die Durchführung der Hauptversammlung – als modulare Einzelleistungen oder als Full-Service. Ein erfahrenes Team begleitet jährlich über 70 Hauptversammlungen unterschiedlichster Anforderungen und Größenord-

nungen. Kunden von UBJ. profitieren von der jahrelangen Expertise, ganzheitlicher Beratung, umfangreichem Know-how und einem weiten Netzwerk.

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

**Ansprechpartner:**

Christian May, E-Mail: [christian.may@ubj.de](mailto:christian.may@ubj.de)

Tel.: 040-6378-5410



ZIRNGIBL  
LANGWIESER

Zirngibl Langwieser berät Unternehmen und Unternehmer in allen wichtigen wirtschaftsrechtlichen und strategischen Fragen.

Zu den Schwerpunkten unserer Kanzlei zählen das Gesellschafts-, das Bank- und das Kapitalmarktrecht, insbesondere die Begleitung von Unternehmenstransaktionen, die umfassende Beratung börsennotierter Unternehmen und (Publikums-)Fondsgesellschaften in allen den Kapitalmarkt betreffenden Rechtsfragen, die Beratung im Zusammenhang mit Hauptversammlungen sowie die Vertretung von Unternehmen und Organmitgliedern in einschlägigen Klage- und/oder Schiedsverfahren.

Die Kanzlei ist in München, Berlin, Frankfurt/Main und Wien mit eigenen Standorten präsent. Für internationale Transaktionen steht ein Netzwerk ausgewählter und unabhängiger Kanzleien aus den Wirtschaftszentren in Europa, Nord- und Südamerika, Asien und Australien zur Verfügung.

[www.zl-legal.de](http://www.zl-legal.de)

**Ansprechpartner:**

Dr. Thomas Zwissler

E-Mail: [t.zwissler@zl-legal.de](mailto:t.zwissler@zl-legal.de)

Dr. Hans-Jörg Krämer

E-Mail: [h.kraemer@zl-legal.de](mailto:h.kraemer@zl-legal.de)

Tel.: 089-29050-0

## HV-Seminare zur HV-Saison 2014

Datum	Seminar	Ort	Veranstalter/Info
11.2.2014	DSW-Hauptversammlungspraxisseminar	SAS Radisson Blue, Hamburg	Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. www.dsw-info.de
12.–13.2.2014	Winterlehrgang Gesellschaftsrecht	Sheraton München Westpark	FORUM Institut für Management GmbH www.forum-institut.de/index.php?id=665&L=o&tx_ttnews[tt_news]=1402732
13.2.2014	DSW-Hauptversammlungspraxisseminar	Steigenberger Hotel Frankfurter Hof, Frankfurt	Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. www.dsw-info.de
14.2.2014	Der Aufsichtsrat	Novotel Hamburg Alster	Verlag C.H. Beck www.beck-seminare.de/ Seminare-Aufsichtsrat/ seminar.aspx?semid=686
14.2.2014	DSW-Hauptversammlungspraxisseminar	The Westin Grand München Arabellapark	Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. www.dsw-info.de
20.2.2014	21. Jahresfachtagung Hauptversammlung	Maritim Hotel, Frankfurt	FORUM Institut für Management GmbH www.forum-institut.de
25.2.2014	AG-Hauptversammlung	QGreenhotel by Meliá, Frankfurt	Verlag C.H. Beck www.beck-seminare.de/ Seminare-AG-Hauptversammlung/ seminar.aspx?semid=586
25.2.2014	MiFID II / MiFIR: Herausforderungen für den Kapitalmarkt	DVFA Center, Frankfurt	Deutsches Aktieninstitut e.V. www.dai.de

## Impressum

## HV Magazin – Sonderausgabe „HV-Recht 2014“

## Verlag:

GoingPublic Media AG  
Hofmannstr. 7a  
81379 München  
Tel.: 089/2000 339-0  
Fax: 089/2000 339-39  
E-Mail: info@hv-magazin.de  
Internet: www.hv-magazin.de

**Redaktion:** Oliver Bönig, Falko Bozicevic

**Mitarbeit an dieser Ausgabe:** Nicola Bader, Dr. Achim Biedermann, Dr. Norbert Bröcker, Hansjörg Frenz, Stephan Gittermann, Dr. Cordula Heldt, Axel Hoppe, Sabrina Kleis, Dr. Sven Labudda, Markus Linnerz, LL.M., Joachim Lorenzen, Dr. Andreas Meyer-Landrut, Bernhard Orlik, Lena Pfeufer, Dr. Guido Quass, Karl Richter, Dr. Matthias Schuppen, Michael Schwartzkopff, Dr. Mirko Sickinger, LL.M., Charlotte Strese, LL.M., Roland Swiercz, Karsten Tabbert, Dr. Matthias Terlau, Dr. Alexander Thomas, Dr. Alexandra Tretter, Dr. Cornelia Wendel, Dr. Thomas Zwissler

**Lektorat:** Magdalena Lammell

**Redaktionsanschrift:** s. Verlag,  
E-Mail: redaktion@hv-magazin.de

**Gesamtgestaltung:** Holger Aderhold, Andreas Potthoff

**Bilder:** Fotolia, Pixelio, Photodisc, Panthermedia

**Titelbild:** PantherMedia/James Steidl

**Anzeigen:** An den Verlag. Gültig ist Preisliste Nr. 4 vom 1.11.2009

**Ansprechpartner Anzeigen:**

Johannes Herbert, Katharina Meindl  
Tel.: 089/2000 339-28/-53, Fax: 089/2000 339-39

**Erscheinungstermine 2014:**

8.2. (Sonderausgabe „HV-Recht 2014 – Urteile, Kommentare, Praxis“), 8.3. (1/14), 14.6. (2/14), 6.9. (Sonderausgabe „HV-Locations 2014/2015“), 4.10. (3/14), 13.12. (4/14)

**Preise:**

Einzelpreis 14,00 EUR, Jahresabonnement 48,00 EUR. Kostenlose Bezugsmöglichkeit für Emittenten.

**Druck:** Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg

**Historie:**

Das HV Magazin entstand im Jahr 2003 in Kooperation mit der Haubrok Corporate Events GmbH, die bis Ende 2004 als Herausgeber der Zeitschrift fungierte. Im Jahr 2003 erschien die Erstausgabe, 2004 wurden drei Ausgaben publiziert. Seit dem Jahr 2005 erscheint das Fachmagazin viermal jährlich zum Quartalsende. Alte Ausgaben können bei Interesse noch im Original oder als pdf-Version über den Verlag bezogen werden.

**Haftung und Hinweise:**

Artikeln, Meldungen und Hinweisen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht übernommen werden. Bei unaufgefordert eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

**Nachdruck:**

© 2014 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der Going Public Media AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf fotomechanischem Wege (Fotokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ISSN 2190-2380, ZKZ 64983, ISBN 978-3-943021-50-9

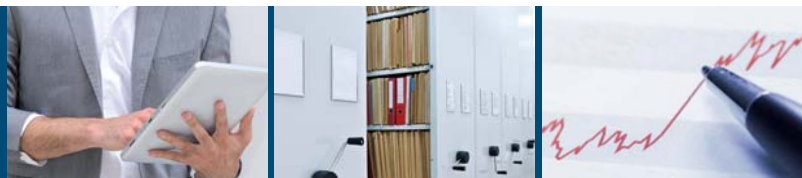
Wer **A**nleihen  
sagt, meint  
**B**ond*Guide*.

News,  
Analysen,  
Statistiken und  
Hintergrundberichte  
zu deutschen  
Unternehmensanleihen

# Die Namensaktie.



Bewährte Verfahren,  
innovative Umsetzung.



Sie kennen die Namen Ihrer Aktionäre, ADEUS kennt alle Facetten der Namensaktie. Wir bieten Ihnen Full Service zur konsequenten Nutzung aller Vorteile der Namensaktie für Ihr Unternehmen und Ihre Aktionäre.

- Registerführung
- Aktionärsstrukturanalyse
- Auskunftsverlangen
- Investor Relations & Management Reporting
- Hauptversammlung
- Proxy Solicitation
- Aktienregister STARiS®
- Online-Service STARvote