

## Erster Teil: *Status quo ante* COVID-GesRG

Im ersten Schritt werden die Bedeutung, die Funktion und die Stellung der Hauptversammlung dargestellt sowie die derzeitigen Digitalisierungsmöglichkeiten unter Außerachtlassung der vorübergehenden Sonderregelungen nach dem COVID-GesRG untersucht.

### A) *Funktion, Stellung und Bedeutung der Hauptversammlung*

Zunächst ist eine Überprüfung der derzeitigen Funktion, der Stellung und der Bedeutung der Hauptversammlung innerhalb der Aktiengesellschaft sowie die Darstellung wesentlicher Grundlagen erforderlich.

#### I) Die Funktionen der Hauptversammlung

Die Hauptversammlung als Organ ist als „Sitz der Aktionärsdemokratie“<sup>18</sup> bezeichnet worden. In Verallgemeinerung dessen lassen sich für den Begriff der Hauptversammlung im Wesentlichen zwei gesetzlich vorgesehene Funktionen unterscheiden:<sup>19</sup> Primär kommt der Hauptversammlung die Funktion der internen Willensbildung in der Gesellschaft<sup>20</sup> und in wenigen Ausnahmefällen auch der Vertretung der Gesellschaft zu.<sup>21</sup> Eine originäre Geschäftsführungsbefugnis hat die Hauptversammlung hingegen

---

18 BVerfG, Beschluss v. 20. September 1999 – 1 BvR 636/95 –, NJW 2000, 349, 351; Bezug nehmend auf *Schmidt*, Gesellschaftsrecht, S. 837.

19 Vgl. *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 9; sowie *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 8.

20 *Herrler*, in: Grigoleit, Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 1; *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 9.

21 *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 9; *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 20 f.; *Spindler*, in: Schmidt, K./Lutter, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 118 Rn. 13.

nicht.<sup>22</sup> Darüber hinaus wird die Hauptversammlung auch umfangreich zu anderen als den gesetzlich zugedachten Zwecken verwendet.

### 1) Die Hauptversammlung als Willensbildungsorgan

Die Hauptversammlung formuliert den Willen der Gesellschaft kraft organschaftlicher Zurechnung.<sup>23</sup> Hierbei obliegt diese Willensbildung gerade dem Organ und eben nicht der Gesamtheit der Aktionäre als ihre Mitglieder.<sup>24</sup> Der Wille der Hauptversammlung wird dabei im Beschlussverfahren gebildet und formuliert.<sup>25</sup> § 118 Abs. 1 S. 1 AktG ist zu entnehmen, dass die Aktionäre ihr aus der Mitgliedschaft erwachsenes Stimmrecht grundsätzlich nicht außerhalb der Hauptversammlung ausüben können.<sup>26</sup> Besonderheiten des Willensbildungsprozesses in der Hauptversammlung, wie etwa das Erfordernis der Beschlussfeststellung durch den Sitzungsvorsitzenden und der (notariellen) Beurkundung, ergeben sich vornehmlich aus § 130 AktG.<sup>27</sup> Hervorzuheben ist hierbei, dass die Feststellung und erforderlichenfalls die Beurkundung die Beschlüsse erst konstituieren,<sup>28</sup> was den Grundsatz, dass Beschlüsse außerhalb der Hauptversammlung nicht gefasst werden können, wiederum manifestiert.

Die eigentliche beschließende Tätigkeit der Hauptversammlung erfordert zunächst beschlussvorbereitende Tätigkeiten.<sup>29</sup> So setzt die Beschluss-

---

22 *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 18; *Spindler*, in: Schmidt, K./Lutter, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 119 Rn. 14.

23 *Koch*, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 3; *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 19.

24 Vgl. *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 9.

25 *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 9; *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 29.

26 Vgl. Hoffmann, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 10; vgl. *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 30 f.

27 *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 31.

28 *Koch*, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 130 Rn. 22.

29 *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 49.

fassung ein hinreichendes Maß an Information und Diskussion voraus.<sup>30</sup> Mithin wird die Willensbildung nach den Grundgedanken der Regelungen zur Hauptversammlung durch Rechenschafts- und Informationspflichten der Verwaltung ermöglicht beziehungsweise unterstützt. Inwiefern dieser Gedanke auch in heutigen Zeiten ganzjährig verfügbarer, standardisierter Kapitalmarktinformationen, egal ob diese im Rahmen der Investor Relations freiwillig oder gesetzlich verpflichtend, etwa in Form von Quartalsberichten erfolgen, noch tragfähig ist, wird teilweise bezweifelt.<sup>31</sup> Diese Frage wird insbesondere im Zusammenhang mit Bedenken bezüglich der Durchführbarkeit des Willensbildungsprozesses im Rahmen virtueller Hauptversammlungen oder Cyber-Hauptversammlungen aufzugreifen sein.

## 2) Die Hauptversammlung als Vertretungsorgan

Grundsätzlich schließen die Vertretungsbefugnis des Vorstands gem. § 78 AktG und die des Aufsichtsrates gem. § 112 AktG eine Vertretungsbefugnis der Hauptversammlung aus.<sup>32</sup> Selbst wenn der Vorstand die Hauptversammlung gem. § 119 Abs. 2 AktG über Geschäftsführungsfragen abstimmen lässt, resultiert daraus keine Vertretungsmacht im Außenverhältnis; diese verbleibt vielmehr beim Vorstand.<sup>33</sup>

Eine organschaftliche Vertretungsmacht kommt der Hauptversammlung bei verbandsinternen Maßnahmen zu.<sup>34</sup> Hierzu gehören namentlich die Bestellung und Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern, die Entlastung der Organmitglieder und die Bestellung von besonderen Vertretern

---

30 Mülbert, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 49; vgl. auch Noack, in: Fleischer/Koch/Kropff/Lutter, 50 Jahre AktG, S. 163, 178.

31 Noack, in: Zetzsche, Die Virtuelle Hauptversammlung, S. 13, 15 f. (Rn. 9).

32 Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 18; Mülbert, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 20; vgl. Spindler, in: Schmidt, K./Lutter, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 119 Rn. 14.

33 Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 19; Mülbert, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 21; Spindler, in: Schmidt, K./Lutter, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 118 Rn. 13.

34 Vgl. Koch, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 12; Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 19.

gem. § 147 Abs. 2 AktG.<sup>35</sup> Eine Vertretungsmacht der Hauptversammlung im Außenverhältnis besteht hingegen allein im Fall der Bestellung eines Sonderprüfers gem. § 142 Abs. 1 AktG.<sup>36</sup>

### 3) Die Hauptversammlung als Marketing-Instrument

Über die gesetzlich vorgesehenen Funktionen hinaus wird die Hauptversammlung von den Unternehmen zunehmend auch zur Optimierung ihrer Außendarstellung genutzt.<sup>37</sup> Insbesondere wird die Gesellschaft hier zwecks Aktienmarketing beworben.<sup>38</sup> Hierzu wird außerhalb der Aussprache umfassend über die Tätigkeit der Gesellschaft und auch deren ökologische und soziale Aktivitäten informiert.<sup>39</sup> Somit stellt die physische Zusammenkunft im Rahmen der Hauptversammlung für einige Unternehmen ein wichtiges Investor-Relations-Event da.<sup>40</sup> Daneben werden auf der Hauptversammlung etwa neue Produkte präsentiert, Werksbesichtigungen angeboten und Leistungsinformationen vermittelt, um auch die Aktionäre als potentielle Kunden anzusprechen.<sup>41</sup> Somit ziehen die Gesellschaften aus der gesetzlichen Pflichtveranstaltung einen gewissen Nebennutzen in Form von Marketing-Erfolgen.

---

35 Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 19; Mülberr, in: Hirte/Mülberr/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 23.

36 Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 19; Mülberr, in: Hirte/Mülberr/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 22.

37 Vgl. Güttler/Brüggemann, in: Zetzsche, Die Virtuelle Hauptversammlung, S. 231 ff.; vgl. Pielke, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 60 f.

38 Vgl. Güttler/Brüggemann, in: Zetzsche, Die Virtuelle Hauptversammlung, S. 231, 236 ff. (Rn. 300 ff.).

39 Marsch-Barner, in: Marsch-Barner/Schäfer, Handbuch börsennotierte AG, § 31 Rn. 9.

40 Vgl. Wettich, WPg 2020, 535, 539.

41 Vgl. Güttler/Brüggemann, in: Zetzsche, Die Virtuelle Hauptversammlung, S. 231, 236 f.; Marsch-Barner, in: Marsch-Barner/Schäfer, Handbuch börsennotierte AG, § 31 Rn. 9.

## II) Zuständigkeiten der Hauptversammlung

Hinsichtlich der Zuständigkeiten der Hauptversammlung sind einerseits die ausdrücklich gesetzlich zugewiesenen und andererseits die satzungsmäßigen und ungeschriebenen Zuständigkeiten zu unterscheiden.

### 1) Gesetzliche Zuständigkeiten

Der Kern der gesetzlich zugewiesenen Aufgaben der Hauptversammlung ergibt sich aus dem Katalog des § 119 Abs. 1 AktG, wobei diese Enumeration im Hinblick auf das Vorliegen spezialgesetzlicher Kompetenzzuweisungen nicht konstitutiv, sondern deklaratorisch ist.<sup>42</sup> Daneben bestehen weitere, sich aus dem AktG, dem HGB, dem UmwG und dem WpÜG ergebende Kompetenzen der Hauptversammlung, insbesondere in Form von Zustimmung- und Feststellungsbeschlüssen.<sup>43</sup> Einen Zuwachs der gesetzlichen Zuständigkeiten hat die Hauptversammlung in der jüngeren Vergangenheit etwa mit dem Votum zum Vergütungssystem und zum Vergütungsbericht gem. § 120a AktG erfahren.<sup>44</sup>

Eine Beschlussfassung in Geschäftsführungsfragen setzt nach § 119 Abs. 2 AktG ein entsprechendes Verlangen des Vorstandes voraus.<sup>45</sup>

### 2) Satzungsmäßige und ungeschriebene Zuständigkeiten

Grundsätzlich können der Hauptversammlung gem. § 119 Abs. 1 AktG in der Satzung Beschlussfassungskompetenzen in weiteren als den ihr gesetzlich zugeschriebenen Angelegenheiten eingeräumt werden. In Anbetracht der zwingenden Zuständigkeitsverteilung zwischen den Organen im AktG gem. dessen § 23 Abs. 5 bleibt hierfür insgesamt jedoch nur wenig Spiel-

---

42 Reger, in: Bürgers/Körber/Lieder, Heidelberger Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 3; Drinhausen, in: Hölters, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 119 Rn. 5.

43 Drinhausen, in: Hölters, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 119 Rn. 7 f.; im Einzelnen siehe: Bungert, in: Hoffmann-Becking, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. IV, § 35 Rn. 11 ff.

44 Vgl. Marsch-Barner, in: Marsch-Barner/Schäfer, Handbuch börsennotierte AG, § 31 Rn. 6, allerdings noch den alten § 120 Abs. 4 betreffend.

45 Vgl. Hoffmann, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 119 Rn. 17; vgl. Rapp, DStR 2020, 806, 807.

raum.<sup>46</sup> In Betracht kommen etwa die Einrichtung gesetzlich nicht vorgesehener Gremien wie Beiräte oder Aktionärsausschüsse.<sup>47</sup>

Obwohl sich aus § 119 Abs. 1 AktG ergibt, dass Gesetze und Satzung die Zuständigkeiten der Hauptversammlung abschließend regeln, erkennt die Rechtsprechung seit der *Holzmüller*-Entscheidung<sup>48</sup> des Bundesgerichtshofs (BGH) eine ungeschriebene Zuständigkeit für bestimmte Grundlagenfragen an.<sup>49</sup> Entgegen dem Grundsatz, dass die Hauptversammlung keine Kompetenz in Geschäftsführungsfragen hat, hat der BGH entschieden, dass, wenn eine Geschäftsführungsmaßnahme so tief in die Mitgliedsrechte der Aktionäre eingreife, dass der Vorstand vernünftigerweise nicht annehmen könne, die Entscheidung darüber in eigener Verantwortung treffen zu dürfen, der Vorstand von der Möglichkeit des § 119 Abs. 2 AktG Gebrauch machen müsse.<sup>50</sup> Spätestens seit den beiden darauffolgenden *Gelatine*-Entscheidungen<sup>51</sup> des BGH steht fest, dass eine solche Einbeziehung der Hauptversammlung in Geschäftsführungsfragen nur in eng umgrenzten Ausnahmefällen erforderlich ist.<sup>52</sup>

### III) Stellung der Hauptversammlung im Organgefüge

Das Verhältnis der Organe der Aktiengesellschaft zueinander wird durch die gesetzliche Kompetenzverteilung determiniert,<sup>53</sup> wobei eben diese Ver-

---

46 Koch, in: Hüffer/Koch, Kurzkomentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 10; Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 17; Sängler, Gesellschaftsrecht, § 15 Rn. 607.

47 Bungert, in: Hoffmann-Becking, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. IV, § 35 Rn. 55.

48 BGH, Urteil v. 25. Februar 1982 - II ZR 174/80 - Holzmüller, BGHZ 83, 122, 131 = ZIP 1982, 568-575.

49 Bungert, in: Hoffmann-Becking, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. IV, § 35 Rn. 56 ff.; Hoffmann, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 119 Rn. 27 ff.

50 BGH, Urteil v. 25. Februar 1982 - II ZR 174/80 - Holzmüller, BGHZ 83, 122, 131 = ZIP 1982, 568-575.

51 BGH, Urteile v. 26. April 2004 - II ZR 155/02 - und - II ZR 154/02 - Gelatine, ZIP 2004, 993 ff. und 1001 ff.

52 Marsch-Barner, in: Marsch-Barner/Schäfer, Handbuch börsennotierte AG, § 31 Rn. 33.

53 Vgl. Hoffmann, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 8; Mülbart, in: Hirte/Mülbart/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 43.

teilung nicht zur Disposition der Organe steht.<sup>54</sup> Hieraus ergibt sich ein gleichberechtigtes Nebeneinander der Organe.<sup>55</sup> Von der hierarchischen Konzeption des HGB von 1897, in welchem der Generalversammlung eine „Kompetenzkompetenz“ eingeräumt war, ist der Gesetzgeber mithin deutlich abgerückt.<sup>56</sup> Eine hierarchisch übergeordnete Position ist allenfalls noch insofern anzuerkennen, dass die Hauptversammlung gerade bei Entscheidungen von herausragender Wichtigkeit, wie etwa in Grundlagenfragen, zur Entscheidung berufen ist.<sup>57</sup> Darüber hinaus unterliegen Vorstand und Aufsichtsrat insofern der Kontrolle der Hauptversammlung, als diese gem. § 120 Abs. 1 AktG jährlich über die Entlastung der beiden anderen Organe abstimmt.<sup>58</sup>

#### IV) Tatsächliche Bedeutung der Hauptversammlung

Auch wenn die Zuständigkeiten der Hauptversammlung im Wesentlichen feststehen, hängt die tatsächliche Einflussnahme der Hauptversammlung auf die Gesellschaft von einer Vielzahl an Faktoren ab.<sup>59</sup>

##### 1) Kapitalpräsenz

Allen anderen Faktoren voran bestimmt die Kapitalpräsenz auf der Hauptversammlung die Bedeutung derselben. So stellt eine geringe Kapitalpräsenz die Legitimation von Hauptversammlungsbeschlüssen und damit

---

54 *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 26.

55 *Hoffmann*, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 8; vgl. *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 10.

56 *Hoffmann*, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 8.

57 *Bungert*, in: Hoffmann-Becking, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. IV, § 35 Rn. 5; *Hoffmann*, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 8.

58 *Marsch-Barner*, in: Marsch-Barner/Schäfer, Handbuch börsennotierte AG, § 31 Rn. 11.

59 *Bungert*, in: Hoffmann-Becking, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. IV, § 35 Rn. 7.

zugleich die Grundgedanken der Aktionärsdemokratie in Frage.<sup>60</sup> Die Aktionäre sollen nicht bloß stille Geldgeber sein, sondern sind als Eigentümer mittels der Hauptversammlung in das Machtgefüge der Gesellschaft eingebunden, um die Verwaltung und ihre Beschlussvorschläge aktiv kontrollieren zu können.<sup>61</sup> Je geringer der Kapitalanteil ist, der einen solchen Kontrollbeschluss befürwortet, desto geringer ist die Legitimation des Beschlusses. Schlussendlich können Eigentümerstellung und Kontrolle nahezu vollständig auseinanderfallen.<sup>62</sup> Eine solche Trennung von Eigentümerstellung und Kontrolle kann zum einen zu einer vom Aktionärsinteresse an hohen Aktienrenditen abweichenden Unternehmensführung durch die Verwaltung führen und erhöht zum anderen die Gefahr von Machtmissbrauch durch das Management.<sup>63</sup> Besonders misslich ist die geringe Kapitalpräsenz auch in Anbetracht der häufig zugleich hohen Teilnehmerzahlen.<sup>64</sup> Letztere führen dazu, dass die Gesellschaft einen großen logistischen und finanziellen Aufwand für die Hauptversammlung betreiben muss.<sup>65</sup>

Mit dem auf geringer Kapitalpräsenz beruhenden Legitimationsproblem geht ein weiteres Problem unmittelbar einher: So ermöglicht eine geringe Kapitalpräsenz Einzelnen, insbesondere aktivistischen Investoren, mit einer eigentlich unerheblichen Stimmmacht überproportionalen Einfluss auf die Gesellschaft zu gewinnen.<sup>66</sup> Denn je geringer die Kapitalpräsenz ist, desto weniger Stimmen werden zur Erreichung von Quoren und Mehrheiten benötigt. Dabei ist zu befürchten, dass dieser Einfluss zur Verfolgung von Zielen wie etwa lediglich kurzfristige Anlageerfolge, die im Widerspruch zu den Interessen der anderen Aktionäre stehen, genutzt

---

60 Koch, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 5; Noack, in: Zetzsche, Die Virtuelle Hauptversammlung, S. 13, 14 (Rn. 3).

61 Vgl. Schmitz, Einfluß neuer Technologien, S. 2 f.

62 Vgl. Schmitz, Einfluß neuer Technologien, S. 3.

63 Schmitz, Einfluß neuer Technologien, S. 3.

64 Koch, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 5; Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 25.

65 Koch, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 5; Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 26.

66 Vgl. Koch, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 5, vgl. Noack, in: Zetzsche, Die Virtuelle Hauptversammlung, S. 13, 14 (Rn. 3); zum Phänomen des aktivistischen Aktionärs und seiner Einflussnahme im Allgemeinen Graßl/Nikoleyczik, AG 2017, 49 ff.; Schockenhoff/Culmann, ZIP 2015, 297 ff.



wird.<sup>67</sup> Konkret besteht beispielsweise das Risiko der Auflösung strategischer Reserven und deren Ausschüttung als Dividende.<sup>68</sup> Umgekehrt kommt aber auch in Betracht, dass, wenn ein Stimmrechte ausübendes Unternehmen der Gesellschaft zugleich als Kreditgeber gegenübersteht, dieses auf eine übermäßige Gewinnthesaurierung anstelle hoher Ausschüttungen hinwirkt.<sup>69</sup> Das Zustandekommen solcher Beschlüsse, die eigentlich nicht im Interesse der Mehrheit der Aktionäre liegen, stellt wiederum die Legitimation der Beschlüsse weiter in Frage und lässt an der Sinnhaftigkeit einer Einbindung der Hauptversammlung in zentrale Entscheidungen zweifeln.

Eine Hauptversammlung mit schwacher Kapitalpräsenz kann nach alledem ihrer gesetzlich zugewiesenen Kontroll- und Lenkungs Aufgabe nicht nachkommen und erleidet infolgedessen einen Bedeutungsverlust.

Von der Zielstruktur einer Vollversammlung der Eigentümer ausgehend,<sup>70</sup> sind die Kapitalpräsenzquoten deutscher Hauptversammlungen ernüchternd. Im Jahr 1998 lag die durchschnittliche Präsenzquote der Hauptversammlungen der DAX-30-Unternehmen bei etwa 61 %.<sup>71</sup> Bis 2005 sank sie sogar noch weiter bis auf 46 %.<sup>72</sup> Von 2006 bis 2012 stieg die durchschnittliche Präsenzquote der DAX-30 auf knapp unter 60 %, um dann 2013 wieder auf etwa 51 % zu fallen.<sup>73</sup> Seitdem ist sie jedoch

---

67 Vgl. *Schmolke*, ZGR 2007, 701, 710 ff.

68 Vgl. *Pielke*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 61 f., der das Phänomen jedoch mit „Zufallsmehrheiten“ betitelt, was allerdings missverständlich ist, da ein Investor anhand bisheriger Präsenzquoten regelmäßig errechnen kann, in welcher Höhe er sich beteiligen muss, um voraussichtlich den gewünschten Einfluss ausüben zu können.

69 Vgl. *Schmitz*, Einfluß neuer Technologien, S. 3.

70 Vgl. *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 25.

71 Vgl. *Schnorr*, Barkow Consulting GmbH, COVID-19 treibt HV-Präsenz auf Rekordniveau, <http://www.barkowconsulting.com/neuer-rekord-bei-hv-praesenz-2020-im-dax-30/> (zuletzt abgerufen am 04.08.2021).; vgl. *Marsch-Barner*, in: Marsch-Barner/Schäfer, Handbuch börsennotierte AG, § 31 Rn. 7.

72 Vgl. *Schnorr*, Barkow Consulting GmbH, COVID-19 treibt HV-Präsenz auf Rekordniveau, <http://www.barkowconsulting.com/neuer-rekord-bei-hv-praesenz-2020-im-dax-30/> (zuletzt abgerufen am 04.08.2021).; vgl. *Marsch-Barner*, in: Marsch-Barner/Schäfer, Handbuch börsennotierte AG, § 31 Rn. 7.

73 Vgl. *Schnorr*, Barkow Consulting GmbH, COVID-19 treibt HV-Präsenz auf Rekordniveau, <http://www.barkowconsulting.com/neuer-rekord-bei-hv-praesenz-2020-im-dax-30/> (zuletzt abgerufen am 04.08.2021).

kontinuierlich gestiegen und hat im Jahr 2019 mit 67 % den höchsten Wert innerhalb der letzten 20 Jahre erreicht.<sup>74</sup>

Trotz der in den letzten Jahren gestiegenen Kapitalpräsenz bleibt das Leitbild der Vollversammlung unerreicht. Auch bestehen die Nachteile niedriger Kapitalpräsenzen jedenfalls teilweise fort.<sup>75</sup> Letzteres gilt umso mehr, da bei der Berechnung der Präsenzquoten auch klassische Briefwähler mit einbezogen werden,<sup>76</sup> denen eine individuelle Reaktion auf spontan eingebrachte oder geänderte Anträge während der Hauptversammlung verwehrt ist.

Welches genau die Gründe für die Präsenzprobleme der Hauptversammlungen sind, ist nicht abschließend geklärt.<sup>77</sup> Regelmäßig wird die so genannte rationale Apathie der (Klein-)Anleger als ein möglicher Grund angeführt.<sup>78</sup> Hierunter versteht man die Tatsache, dass es sich für Kleinanleger nicht lohnt, Kosten und Mühen in die Vorbereitung und den Besuch der Hauptversammlung zu investieren, die wegen des geringen Stimmgewichts des Einzelnen in keinem Verhältnis zu einem möglichen Erfolg stehen.<sup>79</sup> Vielmehr verlässt der Einzelne sich darauf, dass die anwesenden Aktionäre auch ohne seine Teilnahme eine ihn begünstigende Entscheidung treffen.<sup>80</sup>

Als weitere Ursache für das Fernbleiben der Aktionäre von der Hauptversammlung wird die vermehrte Befriedigung der Anlegerinformationsbedürfnisse außerhalb der Hauptversammlung angeführt, infolge derer

---

74 Vgl. *Schnorr*, Barkow Consulting GmbH, COVID-19 treibt HV-Präsenz auf Rekordniveau, <http://www.barkowconsulting.com/neuer-rekord-bei-hv-praesenz-20-20-im-dax-30/> (zuletzt abgerufen am 04.08.2021).

75 Vgl., wenn auch eine Präsenzquote von 56 % betreffend, DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V., Pressemitteilung vom 31.07.2007, Gestiegene Hauptversammlungspräsenz reicht noch nicht aus, <https://www.dsw-info.de/presse/archiv-pressemitteilungen/pressemitteilungen-2007/gestiegene-hauptversammlungspraesenz-reicht-noch-nicht-aus/> (zuletzt abgerufen am 01.09.2020).

76 *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 94; *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 108; *Seibert/Florstedt*, ZIP 2008, 2145, 2146.

77 Vgl. *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 25, der anführt, dass über die Gründe nur spekuliert werden könne.

78 Vgl. *Bachmann*, in: FS Roth, S. 37, 42; *Marsch-Barner*, in: Marsch-Barner/Schäfer, Handbuch börsennotierte AG, § 31 Rn. 8b; sowie *Pielke*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 57 ff.

79 Vgl. *Bachmann*, in: FS Roth, S. 37, 42; sowie *Pielke*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 57 ff.

80 *Behnke*, NZG 2000, 665, 666; *Pielke*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 58 f.

sich die Aktionäre keinen informationellen Mehrwert mehr von dem Besuch der Hauptversammlung versprechen.<sup>81</sup>

Darüber hinaus ist festzustellen, dass die Hauptversammlung trotz der Internationalisierung der Anteilseigner nicht auf eine Einbeziehung ausländischer Aktionäre ausgerichtet ist.<sup>82</sup> Insbesondere ist in diesem Zusammenhang die Sprachbarriere zu nennen,<sup>83</sup> da die Hauptversammlung stets in deutscher Sprache abgehalten wird, solange nicht alle Teilnehmer der Verwendung einer anderen Sprache zustimmen.<sup>84</sup> Ein Anspruch auf Übersetzung der die Hauptversammlung betreffenden Unterlagen oder der Wortbeiträge besteht nicht.<sup>85</sup>

Die jüngste Entwicklung hin zu steigenden Präsenzquoten hingegen führt *Marsch-Barner* darauf zurück, dass die Gesellschaften vermehrt um den Kontakt mit ihren institutionellen Investoren bemüht sind und bei diesen für die Stimmabgabe in der Hauptversammlung werben.<sup>86</sup>

## 2) Immobilität

Ein weiterer die tatsächliche Bedeutung der Hauptversammlung bestimmender Faktor ist ihre Mobilität. Befindet sich ein erheblicher Teil der Aktien im Streubesitz, so wird die Hauptversammlung zunehmend schwerfällig und kann kaum noch flexibel entscheiden, was zu einem Bedeutungsverlust derselben führt.<sup>87</sup> Denn je größer der Anteil der im Streubesitz befindlichen Stimmrechte desto unwahrscheinlicher ist es, dass sich Mehrheiten jenseits der Verwaltungsvorschläge herbeiführen lassen. Umgekehrt

---

81 Vgl. *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 25; bzgl. des mangelnden informationellen Mehrwerts der Hauptversammlung vgl. auch *Bachmann*, in: FS Roth, S. 37, 46 ff., 51; *Noack*, in: Zetzsche, Die Virtuelle Hauptversammlung, S. 13, 15 f. (Rn. 9).

82 *Pielke*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 59 f.

83 *Pielke*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 60.

84 *Drinhausen/Marsch-Barner*, AG 2014, 757, 762; *Krause/Jenderek*, NZG 2007, 246; *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 77; *Tröger*, in: Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 166.

85 *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 77; *Pielke*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 60.

86 *Marsch-Barner*, in: Marsch-Barner/Schäfer, Handbuch börsennotierte AG, § 31 Rn. 7.

87 Vgl. *Noack*, in: Zetzsche, Die Virtuelle Hauptversammlung, S. 13, 14 (Rn. 3 f.); vgl. *Schmitz*, Einfluß neuer Technologien, S. 227.

kann eine Bündelung des Aktienbesitzes, insbesondere wenn diese bei aktivistischen Aktionären erfolgt, eine entscheidende Einflussnahme der Hauptversammlung auf die Unternehmensführung bewirken.<sup>88</sup>

Gerade wegen der Immobilität und der angesichts der erforderlichen Vorbereitungszeit faktisch fehlenden Möglichkeit zur kurzfristigen Einholung von Hauptversammlungsbeschlüssen besteht in deutschen Aktiengesellschaften die Praxis, dem Vorstand Entscheidungen über Kapitalerhöhungen mitsamt Bezugsrechtsausschluss vorab blanko zu genehmigen.<sup>89</sup> Eine solche Verlagerung von Hauptversammlungskompetenzen auf den Vorstand führt zu einem weiteren Bedeutungsverlust des Aktionärsorgans.

### 3) Zweckfortfall

Teilweise wird angeführt, dass gesetzliche vorgesehene Zwecke der Hauptversammlung weggefallen seien und sie daher maßgeblich an Bedeutung verloren habe.<sup>90</sup> Genannt wird vornehmlich der Zweck der Hauptversammlung als Informationsmedium der Aktionäre.<sup>91</sup> So wird in Frage gestellt, ob in heutigen Zeiten ganzjährig verfügbarer, standardisierter Kapitalmarktinformationen, egal ob diese im Rahmen der Investor Relations freiwillig oder gesetzlich verpflichtend etwa in Form von Quartalsberichten erfolgen, die Hauptversammlung überhaupt noch einen informationellen Mehrwert liefert.<sup>92</sup> Unter diesem Aspekt ist der Informationszweck der Hauptversammlung zumindest bei börsennotierten Gesellschaften teilweise entfallen.<sup>93</sup> Bedeutung behält die Hauptversammlung dadurch, dass sie gem. § 131 Abs. 1 S. 1 AktG den Aktionären die Möglichkeit gibt, ihr Fragerecht auszuüben, um über das bereits Publiizierte hinaus Informationen zu erlangen und tatsächliche oder vermeintliche Missstände

---

88 *Bungert*, in: Hoffmann-Becking, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. IV, § 35 Rn. 7.

89 *Noack*, in: Zetzsche, Die Virtuelle Hauptversammlung, S. 13, 14 (Rn. 4); *Schmitz*, Einfluß neuer Technologien, S. 222 ff.

90 Vgl. *Bachmann*, in: FS Roth, S. 37, 50 f.; vgl. *Noack*, in: Zetzsche, Die Virtuelle Hauptversammlung, S. 13 f. (Rn. 3 f.).

91 Vgl. *Bachmann*, in: FS Roth, S. 37, 50 f.; *Hellgardt/Hoger*, ZGR 2011, 38, 67 f.; sowie *Noack*, in: Zetzsche, Die Virtuelle Hauptversammlung, S. 13, 15 f. (Rn. 9).

92 Vgl. *Hellgardt/Hoger*, ZGR 2011, 38, 67 f.; sowie *Noack*, in: Zetzsche, Die Virtuelle Hauptversammlung, S. 13, 15 f. (Rn. 9).

93 *Noack*, in: FS Seibert, S. 597, 607.

aufzudecken.<sup>94</sup> Das Fragerecht hat bei börsenfernen Gesellschaften mit geringerem öffentlichen Informationsfluss eine höhere Bedeutung als bei börsennotierten Gesellschaften.<sup>95</sup>

Festzustellen ist allerdings auch, dass die Wahlen und Abstimmungen häufig „überraschungslos“<sup>96</sup> bleiben, da hierbei regelmäßig die Vorschläge der Verwaltung angenommen werden.<sup>97</sup> Hinzu kommt, dass für einen Großteil der Stimmen bereits vor Beginn der Versammlung feststeht, wie sie abgegeben werden.<sup>98</sup> Dass der Debattenbeitrag eines Einzelnen einen ernstzunehmenden Einfluss auf das Abstimmungsergebnis hat, ist daher unwahrscheinlich.<sup>99</sup>

Dennoch wird der Versammlungsbindung des Stimmrechts nach wie vor eine zentrale Bedeutung zuerkannt. Hierfür wird argumentiert, dass auf diese Weise ein Forum entscheidet, welches jedenfalls unmittelbar diskutieren *kann*, bevor es eine Entscheidung trifft.<sup>100</sup> Eine solche Entscheidung, die unter dem Eindruck des vorherigen Diskurses gefällt wird, beruht auf einer gewissen Informationsgrundlage und weist eine höhere Legitimation auf.<sup>101</sup>

#### 4) Zwischenfazit

Zusammenfassend ist festzustellen, dass die Hauptversammlung einen Bedeutungsverlust erlitten hat. Auch deshalb wird von verschiedenen Seiten

---

94 Vgl. *Marsch-Barner* in: *Marsch-Barner/Schäfer*, Handbuch börsennotierte AG, § 31 Rn. 3.

95 Vgl. *Noack*, in: FS Seibert, S. 597, 607.

96 *Bachmann*, in: FS Roth, S. 37, 38.

97 Vgl. *Bachmann*, in: FS Roth, S. 37, 38.

98 *Bachmann*, in: FS Roth, S. 37, 40; so wohl auch *Noack*, in: *Setzsche*, Die Virtuelle Hauptversammlung, S. 13, 16 (Rn. 10): „wer glaubt ernsthaft, dass ein edler Rednerwettstreit in frischer Debatte schließlich in die ergebnisoffene Abstimmung mündet?“, vgl. zudem *Wymeersch*, in: FS Lutter, S. 213, 222.

99 Vgl. *Bachmann*, in: FS Roth, S. 37, 40.

100 Vgl. *Grundmann*, in: *Hirte/Mülbert/Roth*, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 133, Rn. 28; vgl. mit weiteren Nachweisen *Overath*, Die Stimmrechtsbindung, S. 17, der allerdings einschränkend ausführt, dass sowohl eine vorherige Bindung an ein bestimmtes Stimmverhalten als auch ein Unterlassen der Diskussion im allseitigen Einvernehmen nicht zu beanstanden sind, mit der Folge, dass dann nur noch die abstrakte Möglichkeit zur Diskussion und Umstimmung die Legitimation der Entscheidung stärken kann.

101 Vgl. auch *Bachmann*, in: FS Roth, S. 37, 40, der jedoch den Wert der Aussprache eher gering ansetzt.

eine Reform<sup>102</sup> des Hauptversammlungsrechts und vereinzelt sogar die Abschaffung<sup>103</sup> der Aktionärsmitsprache gefordert. Dennoch sieht etwa *Kubis* die Hauptversammlung nicht als vollständig entwertet oder bedeutungslos an, da selbst wenn alle diese Defizite in einer einzigen Hauptversammlung aufträten, eine solche Versammlung immer noch eine Präventivwirkung hätte, die die Verwaltung und Großaktionäre zur Messung ihrer Entscheidungen an aktienrechtlichen Geboten und den Interessen der Minderheitsaktionäre anhielte.<sup>104</sup>

Mithin ist anzuerkennen, dass wegen des partiellen Bedeutungsverlustes der Hauptversammlung ein Reformbedarf besteht. Von einer vollständigen Funktions- oder Bedeutungslosigkeit der Hauptversammlung kann jedoch nicht die Rede sein.

Inwiefern den aufgezeigten Schwächen des derzeitigen Hauptversammlungsmodells und dem damit einhergehenden Bedeutungsverlust mit der rechtlichen Ermöglichung von Digitalisierungsmaßnahmen erfolgreich begegnet werden kann, wird im dritten Teil der Arbeit untersucht.

## V) Die Stellung der Aktionäre und ihre Rechte

Die Rechte der Aktionäre sind in versammlungsgebundene und nicht versammlungsgebundene Rechte zu unterteilen.<sup>105</sup> Die Anteilseigner sind qua Mitgliedschaft in der Gesellschaft zugleich Mitglieder der Hauptver-

---

102 Vgl. *Bachmann*, in: FS Roth, S. 37, 42 ff.; aber auch schon *Noack*, in: Zetzsche, Die Virtuelle Hauptversammlung, S. 13, 17 f. (Rn. 12 ff.).

103 So *Roth*, Das Treuhandmodell des Investmentrechts, S. 206; siehe aber auch *ders.* ZIP 2003, 369, 377, nicht mehr an seinem ursprünglichen Vorschlag festhaltend: „trotzdem ist das Aktienstimmrecht auch in den Händen des Kleinaktionärs weder bedeutungs- noch wertlos. Das [...] Stimmrecht ist schon deswegen unverzichtbar, weil [...] der Kapitalmarkt dem Stimmrecht einen positiven Wert beilegt.“

104 *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 31.

105 *Drinhausen*, in: Hölters, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 118 Rn. 12 f.; *Herrler*, in: Grigoleit, Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 4; *Hoffmann*, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 9 ff.; *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 35 ff.; *Spindler*, in: Schmidt, K./Lutter, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 118 Rn. 14 ff.

sammlung.<sup>106</sup> Als Ausfluss dessen ist jeder Aktionär zur Ausübung seiner versammlungsgebundenen Rechte in der Hauptversammlung berechtigt.<sup>107</sup> Aus diesem Teilnahmerecht ergeben sich das Rederecht und das Antragsrecht in der Hauptversammlung, wobei ersteres zwecks gerechter Verteilung der verfügbaren Redezeit beschränkbar ist.<sup>108</sup>

Ferner sind auch das Stimmrecht (§ 134 AktG), das Auskunftsrecht (§ 131 AktG) und das Recht auf Widerspruch zur Niederschrift (§ 245 Nr. 1 AktG) versammlungsgebundene Rechte.<sup>109</sup> Des Weiteren bestehen als versammlungsgebundene Rechte bestimmte Befugnisse, wie zum Beispiel Widerspruchsrechte und Minderheitsverlangen.<sup>110</sup>

Darüber hinaus existieren nicht versammlungsgebundene Rechte. Hierzu gehören alle Vermögensrechte, zudem Mitverwaltungsrechte wie die Minderheitsrechte auf Einberufung der Hauptversammlung und Ergänzung der Tagesordnung.<sup>111</sup> Hinzu kommen Klage- und gerichtliche Antragsrechte sowie spezielle Informations- und Mitteilungsrechte, die, anders als das allgemeine Auskunftsrecht nach § 131 AktG, auch schon vor der Hauptversammlung ausgeübt werden können.<sup>112</sup>

Wie effizient diese grundsätzlich allen Aktionären gleichermaßen zustehenden Rechte wahrgenommen werden, hängt von verschiedenen Faktoren ab:<sup>113</sup> So können etwa aktivistische Aktionäre auf Grund der oft passiven Haltung der übrigen Aktionäre einen entscheidenden Einfluss auf die Beschlüsse der Hauptversammlung oder auch unmittelbar auf die Geschäftsführung erlangen.<sup>114</sup> Über ihre eigentlichen Aktionärsrech-

---

106 Mülberr, in: Hirte/Mülberr/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG Vorb. zu 118 ff. Rn. 9.

107 Drinhausen, in: Hölter, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 118 Rn. 11.

108 Hoffmann, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 14; Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 38 ff.; Wicke, NZG 2007, 771, 772 f.

109 Drinhausen, in: Hölter, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 118 Rn. 12.

110 Hoffmann, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 10; Koch, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 8; vgl. zudem Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 35.

111 Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 119 Rn. 47.

112 Hoffmann, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 11.

113 Vgl. Bungert, in: Hoffmann-Becking, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. IV, § 35 Rn. 7.

114 Vgl. Bungert, in: Hoffmann-Becking, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. IV, § 35 Rn. 7.

te hinaus versuchen solche Aktionäre häufig auch informell, etwa über einen ständigen Dialog mit dem Vorstand oder die Ausübung öffentlichen Drucks, ihren Einfluss zu steigern.<sup>115</sup> Grundsätzlich lässt sich diesbezüglich feststellen, dass mit stärkerer Aktienbesitz-Bündelung und aktiverer Ausübung der Aktionärsrechte der Einfluss der gesamten Hauptversammlung zunimmt.<sup>116</sup>

Die aus dem Vorstandsdialog mit einzelnen Investoren erwachsenden Informationsasymmetrien, die zu dem zuvor beschriebenen Machtungleichgewicht beitragen, sollen durch das den übrigen Aktionären in § 131 Abs. 4 AktG eingeräumte erweiterte Auskunftsrecht vermindert werden.<sup>117</sup> Die Wirkung dieses erweiterten Auskunftsrechts ist allerdings insofern nur beschränkt, da die entsprechende Information erst in der nächsten Hauptversammlung, welche im Einzelfall erst Monate später stattfinden kann, zu erteilen ist, wenn das Informationsbedürfnis möglicherweise bereits faktisch entfallen ist.<sup>118</sup> Zentrum der Mitverwaltungs- und Mitbestimmungsrechte der Aktionäre ist demnach die Hauptversammlung.

## VI) Zwischenfazit

Während die Funktion, die Rechte und die Stellung der Hauptversammlung im Organgefüge im Wesentlichen feststehen und insbesondere ihre Funktion als Willensbildungsorgan der Digitalisierung Grenzen setzen könnte, unterliegt die tatsächliche Bedeutung der Hauptversammlung einem ständigen Wandel. In Anbetracht der aufgezeigten Schwächen des derzeitigen Hauptversammlungswesens und der daraus resultierenden Reformbedürftigkeit, wird dieser Wandel in den nächsten Jahren mit hoher Wahrscheinlichkeit Fahrt aufnehmen. Hierauf kann die Digitalisierung entscheidenden Einfluss nehmen. Welche Szenarien diesbezüglich denkbar sind und welche Chancen sie mit sich bringen, aber auch welche Grenzen diesem Prozess zu setzen sind, wird im dritten Teil der Arbeit untersucht.

---

115 *Thaeter/Guski*, AG 2007, 301, 302.

116 *Bungert*, in: Hoffmann-Becking, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. IV, § 35 Rn. 7.

117 *Koch*, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 131 Rn. 70; *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 131 Rn. 147.

118 *Decher*, ZGR 2020, 238, 245.



B) Bisheriger Stand der Digitalisierung der Hauptversammlung

Um die gravierenden Änderungen, die das COVID-GesRG mit sich gebracht hat, auf einer angemessenen Grundlage bewerten und die zukünftige Entwicklung der Digitalisierung der Hauptversammlung untersuchen zu können, wird der bisherige Stand der Digitalisierung der Hauptversammlung im Folgenden skizziert. Hierbei wird zum einen dargestellt, welche Digitalisierungsmöglichkeiten das Gesetz den Gesellschaften schon jetzt einräumt und zum anderen, inwiefern diese von den Gesellschaften tatsächlich ausgenutzt werden.

I) Gesetzlich eingeräumte Digitalisierungsmöglichkeiten

Zunächst ist es erforderlich zu überprüfen, welche Möglichkeiten der digitalen Hauptversammlungsgestaltung und digitalen Partizipation *de lege lata* bereits möglich sind.

1) Online-Hauptversammlung gem. § 118 Abs. 1 S. 2 AktG

Durch § 118 Abs. 1 S. 2 AktG wird dem Satzungsgeber gestattet, den Aktionären die Teilnahme an der Hauptversammlung im Wege elektronischer Kommunikation zu ermöglichen oder sogar den Vorstand zu ermächtigen, dies vorzusehen.<sup>119</sup> Mit der Einfügung dieser Option in § 118 Abs. 1 AktG wollte der deutsche Gesetzgeber, übereinstimmend mit dem Ziel der damit umgesetzten Aktionärsrechterichtlinie (ARRL)<sup>120, 121</sup> den Aktionären, insbesondere auch den ausländischen, die Wahrnehmung ihrer Mitglied-

---

119 Koch, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 11; Mülberty, in: Hirte/Mülberty/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 99.

120 Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates v. 11.7.2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften, ABl.EU, L 184/17; zuletzt geändert durch RL(EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 17. 05. 2017 zur Änderung der RL 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkungen der Aktionäre, ABl.EU, L 132/1.

121 Gem. Art. 288 Abs. 3 AEUV entfaltet eine Richtlinie keine unmittelbare Wirkung, sondern muss von den Mitgliedstaaten in nationales Recht umgesetzt werden. Allgemein zur Wirkungsweise von Richtlinien: Nettesheim, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Recht der EU, Art. 288 AEUV Rn. 104 ff.

schaftsrechte erleichtern und damit zugleich die Hauptversammlungs-Präsenz steigern.<sup>122</sup>

Wird eine Teilnahme im Wege der elektronischen Kommunikation zugelassen, so ist zunächst davon auszugehen, dass den Online-Teilnehmern alle ihre versammlungsgebundenen Rechte – sofern sie nicht ausdrücklich ausgeschlossen sind – so zustehen, als ob sie physisch anwesend wären.<sup>123</sup> Sind keine Rechte ausgenommen, muss die Gesellschaft, vertreten durch den Vorstand, auch die technischen Voraussetzungen für eine Ausübung aller Versammlungsrechte schaffen.<sup>124</sup> Eine Pflicht der Gesellschaft, besonders innovative Kommunikationskanäle zu eröffnen, besteht dabei jedoch nicht, weshalb die Gesellschaft etwa bestimmen kann, dass Anträge oder Auskunftsverlangen nur per E-Mail übermittelt werden können, selbst wenn eine audiovisuelle Zwei-Wege-Kommunikation technisch möglich wäre.<sup>125</sup>

Ausweislich der Gesetzesbegründung gelten Teilnehmer nach § 118 Abs. 1 S. 2 AktG als „erschienen“ im Sinne von (i.S.v.) § 245 Nr. 1 AktG mit der Folge, dass sie Widerspruch zur Niederschrift erheben können, wodurch die Erhebung von (missbräuchlichen) Anfechtungsklagen mangels des Erfordernisses der Anreise vereinfacht wird.<sup>126</sup> Darüber hinaus muss eine Aufnahme der als „erschienen“ geltenden Online-Teilnehmer in das gem. § 129 Abs. 1 S. 2 AktG aufzustellende Teilnehmerverzeichnis erfolgen.<sup>127</sup>

Insgesamt eröffnet § 118 Abs. 1 S. 2 AktG den Gesellschaften die optionale Online-Teilnahme in ihren Satzungen vorzusehen. Ein Zwang, eine solche Klausel zur Ermöglichung der Online-Hauptversammlung in die Satzung aufzunehmen, ergibt sich aus der Norm jedoch nicht.<sup>128</sup>

---

122 Koch, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 10; Lieder, in: FS Vetter, S. 419, 429; v. Nussbaum, GWR 2009, 215.

123 Koch, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 12; Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 89.

124 Hoffmann, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 49; Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 89.

125 Vgl. Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 89.

126 Begr. RegE ARUG BT-Drs. 16/11642, S. 27; Hoffmann, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 47.

127 Noack/Zetzsche, in: Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 129 Rn. 47.

128 Begr. RegE ARUG BT-Drs. 16/11642, S. 26; Hoffmann, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 46; Mülbert, in:

a) Satzungsdispositivität des Präsenzrechts

Entscheidet sich eine Aktiengesellschaft grundsätzlich dafür, eine Online-Hauptversammlung in ihrer Satzung vorzusehen, stellt sich die Frage, ob eine entsprechende Klausel in der Satzung den Aktionären auch das Recht auf physische Präsenz am Versammlungsort entziehen kann. Wäre ein solcher Ausschluss des Präsenzrechts der Aktionäre möglich, könnte die Gesellschaft auf das Angebot einer Präsenzveranstaltung verzichten und die Hauptversammlung als virtuelle oder sogar Cyber-Versammlung durchführen.

Nach überwiegender Ansicht kann eine Satzungsklausel den Aktionären nicht ihr Recht auf physische Präsenz am Versammlungsort, an welchem sich auch der Versammlungsleiter, der Vorstand und der Notar zu befinden haben, entziehen.<sup>129</sup> Das Bestehen einer solchen nicht dispositiven Pflicht der Gesellschaft zum Angebot einer Präsenzveranstaltung wird vornehmlich aus dem Wortlaut des § 118 Abs. 1 S. 2 AktG („an deren Ort“) gefolgert.<sup>130</sup> Darüber hinaus wird regelmäßig auf weitere Gesetzesstellen verwiesen, die von einem physischen Hauptversammlungsort ausgehen sollen. Angeführt werden etwa § 121 Abs. 3 und 5 AktG, die die örtlichen Versammlungsdeterminanten regeln,<sup>131</sup> sowie § 130 Abs. 2 S. 1 AktG, der die Adresse des Versammlungslokals als Pflichtinhalt des Protokolls nennt.<sup>132</sup> Demnach stehe einer die Präsenzveranstaltung ausschließenden Satzungsgestaltung § 23 Abs. 5 AktG entgegen.<sup>133</sup>

---

Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 99.

129 Vgl. Beck, RNotZ 2014, 160, 161; vgl. Drinhausen, in: Hölters, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 118 Rn. 15; vgl. Hoch, NWB 2020, 1703, 1704; v. Holten/Bauerfeind, AG 2015, 489, 490; vgl. Horn, ZIP 2008, 1558, 1564; vgl. Koch, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 10; vgl. Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 80; vgl. Lieder, in: Blaurock/Maultzsch, Digitalisierung des Gesellschaftsrechts und Vertrauensschutz, S. 141, 156; Mülbert, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 99; Wilken, Die virtuelle Mitgliederversammlung, S. 102 f.

130 Ausführlich dazu Heckelmann, Hauptversammlung und Internet, S. 106 ff.; vgl. Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 80.

131 Vgl. Claussen, AG 2001, 161, 166; vgl. Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 80.

132 Vgl. Huprich, Die Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie, S. 342.

133 Vgl. Kort, NZG 2007, 653.

Trotzdem gingen einige Autoren im Schrifttum vor dem Inkrafttreten des ARUG davon aus, dass das Präsenzrecht der Aktionäre per Satzung ausgeschlossen werden könne und infolgedessen eine virtuelle Hauptversammlung bereits *de lege lata* möglich gewesen sei.<sup>134</sup> Noch darüber hinaus vertrat *Pielke* die Ansicht, dass als Versammlungsort auch eine Internetadresse bestimmt werden könne, sodass nach der hier verwendeten Terminologie sogar eine Cyber-Hauptversammlung zulässig wäre.<sup>135</sup> Argumntiert wurde dafür vornehmlich mit dem Zweck der Hauptversammlung, der auch von einer virtuellen oder Cyber-Versammlung erfüllt werden könne.<sup>136</sup> Darüber hinaus wurde regelmäßig gegen die von der überwiegenden Meinung vorgebrachten Wortlautargumente angeführt, der historische Gesetzgeber habe nicht die Anpassung der Hauptversammlung an zukünftige Begebenheiten verhindern wollen, sondern der technische Fortschritt damals nicht absehbar gewesen sei und eine virtuelle Hauptversammlung schlicht außerhalb des Vorstellungsvermögens gelegen habe.<sup>137</sup> Darüber hinaus könne man den Wortlaut ohnehin auch derart auslegen, dass ein Ort im Sinne der Normen ebenso gut im Internet liegen könne.<sup>138</sup>

Die Argumente, die von der zuerst genannten, überwiegenden Ansicht bis zum Erlass des ARUG gegen die Zulässigkeit virtueller und Cyber-Hauptversammlungen vorgebracht wurden, wirken einigermäßen „gekünstelt“. <sup>139</sup> So kann es nur wenig überzeugen, den Ortsbegriff strikt auf einen physischen Ort zu begrenzen. Hinzu kommt, dass der Begriff selbst bei einer derart engen Auslegung zumindest einer virtuellen Hauptversammlung nicht *per se* entgegensteht, da hierbei als Versammlungsort immer noch die Adresse angegeben werden könnte, an der Vorstand,

---

134 So insbesondere *Pielke*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 144 f.; vgl. bzgl. der Zulässigkeit einer virtuellen Hauptversammlung aber auch *Hasselbach/Schumacher*, ZGR 2000, 258, 260 ff.; *Heller/Sadeghi/Dretzki/Rube*, CR 2002, 592, 594 ff.; sowie *Schwarz* MMR 2003, 23, 28.

135 Vgl. *Pielke*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 144 f und S. 184 ff.

136 *Pielke*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 133 ff.; *Schwarz* MMR 2003, 23, 28; vgl. bzgl. der Zweckerreichung durch eine virtuelle Hauptversammlung auch *Giedinghagen*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 147 ff., obschon dieser die rechtliche Zulässigkeit virtueller Hauptversammlung bereits vor Inkrafttreten des ARUG schlussendlich verneint, vgl. *Giedinghagen*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 152.

137 Vgl. *Hasselbach/Schumacher*, ZGR 2000, 258, 261; vgl. bezüglich der Gesetzgebungshistorie und der historischen Auslegung auch *Pielke*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 119 ff.

138 *Pielke*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 118 f.

139 Vgl. *Huprich*, Die Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie, S. 342.

Notar und Versammlungsleiter physisch anwesend sind. Dies würde im Wesentlichen der Situation in dem unstreitig zulässigen, wenn auch hypothetischen, Fall des Verzichts aller Aktionäre auf ihr Recht zur physischen Teilnahme entsprechen.<sup>140</sup>

Trotz der bis dahin teilweise überzeugenderen Argumente für die Zulässigkeit des Ausschlusses des Präsenzrechts mittels Satzung, ist diese Ansicht seit dem Erlass des ARUG kaum noch vertretbar.<sup>141</sup> So schließt die Begründung des Regierungsentwurfes zum ARUG die Einführung einer virtuellen Hauptversammlung über den (damals) neuen S. 2 des § 118 Abs. 1 AktG explizit aus.<sup>142</sup> Dieser gesetzgeberische Wille hat sich auch im Wortlaut des § 118 Abs. 1 S. 2 AktG manifestiert. So heißt es dort ausdrücklich, dass die Satzung vorsehen kann, „dass die Aktionäre an der Hauptversammlung *auch* ohne Anwesenheit an deren Ort [...] teilnehmen *können*“<sup>143</sup> woraus sich im Umkehrschluss ergibt, dass die Satzung eben nicht bestimmen kann, dass die Aktionäre an der Hauptversammlung *nur* ohne Anwesenheit an deren Ort teilnehmen können.

Nach alledem ist festzuhalten, dass ein Ausschluss des Präsenzrechts der Aktionäre während der Hauptversammlung *de lege lata* nicht möglich und infolgedessen das Abhalten einer virtuellen oder Cyber-Hauptversammlung unzulässig ist.

#### b) Selektive Rechtsgewährung und Einschränkungen auf Rechtsfolgenrechte

Anders als dem Präsenzteilnehmer können dem Online-Teilnehmer ausweislich des Wortlauts des § 118 Abs. 1 S. 2 AktG auch nur einzelne seiner versammlungsgebundenen Rechte zugestanden werden.<sup>144</sup> Ebenso können

---

140 Bezüglich der Zulässigkeit einer Hauptversammlung trotz (freiwilliger) physischer Abwesenheit aller Aktionäre unter Verwendung der Online-Teilnahme nach § 118 Abs. 1 S. 2 AktG vgl. etwa v. *Holten/Bauerfeind*, AG 2015, 489, 490; vgl. *Lieder*, in: FS Vetter, S. 419, 431; vgl. *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 99.

141 Nach Kenntnisnahme des RegE zum ARUG geht auch *Pielke* davon aus, dass das Präsenzrecht der Aktionäre nicht zur Disposition der Satzung steht, vgl. *Pielke*, Die virtuelle Hauptversammlung, S. 207 u. 210.

142 Begr. RegE ARUG BT-Drs. 16/11642, S. 26.

143 Hervorh. d. Verf.

144 *Hoffmann*, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 46 f.; v. *Holten/Bauerfeind*, AG 2015, 489, 490 f.

einzelne Rechte trotz ihrer generellen Zulassung inhaltlich oder verfahrensmäßig beschränkt werden.<sup>145</sup> Welche Rechte und in welchem Umfang diese ihm gewährt werden sollen, steht zur Disposition des Satzungsgebers respektive bei entsprechender Ermächtigung zur Disposition des Vorstandes.<sup>146</sup> Die hieraus typischerweise resultierende rechtliche Schlechterstellung der Online-Teilnehmer gegenüber den präsenten Aktionären verstößt nicht gegen § 53a AktG, da § 118 Abs. 1 S. 2 AktG diese Differenzierung ausdrücklich gestattet.<sup>147</sup> Zudem verpflichten sowohl § 53a AktG als auch Art. 4 ARRL ohnehin nur zur Gleichbehandlung der Aktionäre unter gleichen Voraussetzungen, welche im Verhältnis der Online- zur Präsenzteilnahme gerade nicht gegeben sind.<sup>148</sup>

Die Risiken, die für die Unternehmen aus einer Eröffnung der Online-Teilnahme resultieren, hängen maßgeblich davon ab, welche zusätzlichen Anfechtungsmöglichkeiten hierdurch geschaffen werden und inwiefern diese durch eine selektive Rechtsgewährung beseitigt werden können. Um die Risiken für die Unternehmen von Beginn an zu reduzieren ist gem. § 243 Abs. 3 Nr. 1 AktG die Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen wegen einer durch technische Störungen verursachte Verletzung der gem. § 118 Abs. 1 S. 2 AktG elektronisch wahrgenommen Rechte, außer bei Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit, ausgeschlossen.<sup>149</sup> Möglich erscheint es darüber hinaus, dass die Gesellschaften das Risiko von Anfechtungsklagen durch Online-Teilnehmer (nahezu) vollständig ausschließen können. Klarzustellen ist hierbei zunächst, dass es sich bei dem Recht, eine Anfechtungsklage zu erheben, nicht um ein versamm-

---

145 *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 82.

146 Begr. RegE ARUG BT-Drs. 16/11642, S. 27; *Koch*, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 11 ff.; *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 81, 84.

147 So ausdrücklich auch Begr. RegE ARUG BT-Drs. 16/11642, S. 26; vgl. *Hoffmann*, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 47; vgl. auch *Beck*, Die Onlinehauptversammlung nach dem ARUG, S. 47 ff., der umfassend überprüft inwiefern § 53a AktG eine Grenze für die Gestaltungsfreiheit im Rahmen des § 118 Abs. 1 S. 2 AktG darstellen kann und zu dem Schluss kommt, dass allein eine Eröffnung der Online-Teilnahme für lediglich einen Teil der Aktionäre einen Verstoß gegen § 53 a AktG darstellen könnte, wobei zugleich festgestellt wird, dass eine solche Zugangsbeschränkung ohnehin nicht von § 118 Abs. 1 S. 2 AktG gedeckt wäre.

148 Vgl. *Habersack/Verse*, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 7 Rn. 7, 20.

149 *Drinhausen*, in: Hölters, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 118 Rn. 17; *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 93.

lungsgebundenes Recht im Sinne des § 118 Abs. 1 S. 2 AktG handelt, dessen Ausübung durch den Online-Teilnehmer ausgeschlossen werden könnte.<sup>150</sup> Vielmehr handelt es sich bei dem Anfechtungsrecht um ein nicht satzungsdispositives Beschlussfolgenrecht.<sup>151</sup> Dennoch geht die Begründung des Regierungsentwurfes zum ARUG davon aus, dass das Widerspruchsrecht des Online-Teilnehmers entsprechend der obigen Darstellung ausgeschlossen werden kann.<sup>152</sup> Die Erklärung des Widerspruchs ist allerdings gem. § 245 Nr. 1 AktG Voraussetzung der Anfechtungsbefugnis.<sup>153</sup> Wäre ein Ausschluss des Widerspruchsrecht zulässig, könnten die Unternehmen Anfechtungsklagen durch Online-Teilnehmer faktisch ausschließen.<sup>154</sup> Von einem solchen Ausschluss unberührt bliebe eine Anfechtungsbefugnis analog § 245 Nr. 2 AktG, etwa wenn die Gesellschaft trotz dahingehender Satzungspflicht keine technischen Vorkehrungen zur Ermöglichung der Online-Teilnahme getroffen hat, was einer unrechtmäßigen Zugangsverweigerung zur Präsenzversammlung gleichkommt.<sup>155</sup> Wohl auch aufgrund der daraus resultierenden praktischen Relevanz bei der Ermittlung des Risikos einer Zulassung der Online-Teilnahme ist die Frage nach der Möglichkeit des Ausschlusses des Widerspruchsrechts umstritten.

---

150 *Beck*, Die Onlinehauptversammlung nach dem ARUG, S. 29; a.A. wohl *Horn*, ZIP 2008, 1558, 1567, wobei jedoch unklar bleibt, ob § 118 Abs. 1 S. 2 AktG für eine taugliche Ermächtigungsgrundlage für einen solchen Anfechtungsausschluss gehalten wird.

151 *Noack*, WM 2009, 2289, 2293.

152 Vgl. Begr. RegE ARUG BT-Drs. 16/11642, S. 26.

153 Vgl. *Noack*, WM 2009, 2289, 2293.

154 Vgl. *Beck*, Die Onlinehauptversammlung nach dem ARUG, S. 30, der jedoch zugleich anführt, dass von dem faktischen Ausschluss die (theoretische) Ausnahme besteht, dass ein Online-Teilnehmer, dessen Online-Widerspruchsrecht ausgeschlossen ist, den Widerspruch persönlich zur Niederschrift erklärt. Da der Widerspruch noch während der Dauer der Hauptversammlung erklärt werden muss, vgl. *Vatter*, in: *Henssler/Spindler/Stilz*, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 245 Rn. 29, und der Online-Teilnehmer hierfür zunächst den Ort der Hauptversammlung aufsuchen muss, kann kaum von einer tatsächlichen Nutzung dieser Möglichkeit ausgegangen werden; hiervon zu trennen ist zudem die Frage, ob Präsenzteilnehmer die Verletzung des Online-Teilnahme-rechts rügen können, vgl. dazu *Horn*, ZIP 2008, 1558, 1567.

155 Vgl. *Spindler*, ZGR 2018, 17, 27.



aa) Zwingendes Recht auf Onlineabgabe eines Widerspruchs

Teilweise wird angeführt, dass, wenn dem Online-Teilnehmer die Ausübung seines Stimmrechts eingeräumt wird, es ihm zwingend auch ermöglicht werden muss, die Rechtmäßigkeit eines gegen seine Stimme zustande gekommenen Beschlusses zu überprüfen.<sup>156</sup> Nur eine solche zwingende Verknüpfung von Stimm- und Widerspruchsrecht werde der Kontrollfunktion des Anfechtungsrechts gerecht.<sup>157</sup> Insgesamt müsse daher gelten, dass die Zuweisung einer Rechtspositionen zwingend mit der Möglichkeit eine eventuelle Verletzungen dieser Rechtspositionen zu rügen, einhergehen müsse.<sup>158</sup> Dies gelte umso mehr in Anbetracht der Sonderregelung bezüglich auf technische Störungen gestützter Anfechtungen in § 243 Abs. 3 Nr. 1 AktG, welche weitgehend überflüssig wäre, wenn dem Aktionär die Anfechtungsbefugnis mittels Satzungsregelung faktisch entzogen werden könne.<sup>159</sup>

bb) Anfechtungsbefugnis ohne Widerspruch

In Anbetracht der den Ausschluss des Widerspruchsrechts für möglich haltenden Gesetzesbegründung<sup>160</sup> wird teilweise versucht den Konflikt zu überwinden, indem § 245 Nr. 1 AktG für diese Fälle teleologisch dahingehend reduziert wird, dass die Anfechtungsbefugnis auch ohne vorherigen Widerspruch besteht.<sup>161</sup> Diese Herangehensweise knüpft daran an, dass im Fall der fehlenden Erkennbarkeit eines Normverstößes bei Präsenzhauptversammlungen oder des unberechtigten Saalverweises der Widerspruch überwiegend für entbehrlich gehalten wird.<sup>162</sup> Dies kann jedoch nicht

---

156 *Krenek/Pluta*, in: Heidel, Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, AktG § 118 Rn. 27.

157 *Krenek/Pluta*, in: Heidel, Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, AktG § 118 Rn. 27.

158 *Teichmann*, ZfPW 2019, 247, 262.

159 *Teichmann*, ZfPW 2019, 247, 262.

160 Vgl. Begr. RegE ARUG BT-Drs. 16/11642, S. 26.

161 *Spindler*, in: Schmidt, K./Lutter, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 118 Rn. 60; im Ergebnis ebenfalls die Anfechtungsbefugnis ohne vorherigen Widerspruch gewährend (allerdings in Bezug auf Verletzungen des Fragerechts), *Kersting*, NZG 2010, 130, 134.

162 *Beck*, Die Onlinehauptversammlung nach dem ARUG, S. 127; vgl. *Vatter*, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 245 Rn. 34.



überzeugen, da der Online-Teilnehmer sich wissentlich auf die Modalitäten der Teilnahme einlässt, und anders als die Aktionäre in den vorgenannten Fällen, nicht auf Grund von Unkenntnis oder unerwartet an der Ausübung des Widerspruchs gehindert wird.<sup>163</sup>

Ähnliches wird gleichermaßen auch denen entgegengehalten, die einen Ausschluss des Widerspruchsrecht für unzulässig halten. So wird angeführt, dass, solange die Teilnahmebedingungen bereits frühzeitig bekannt gemacht werden, jeder Aktionär bereits vor seiner Entscheidung für die Online-Teilnahme wisse, welche Nachteilen damit einhergehen.<sup>164</sup> Jedenfalls bei rechtzeitiger Bekanntgabe der Teilnahmemodalitäten sei daher der Ausschluss des Widerspruchsrecht und der damit einhergehende Verlust der Anfechtungsbefugnis zulässig.<sup>165</sup>

#### cc) Dispositivität des Rechts auf Onlineabgabe eines Widerspruchs

Die überwiegende Meinung geht im Einklang mit der Gesetzesbegründung<sup>166</sup> davon aus, dass das Widerspruchsrecht der Online-Teilnehmer wirksam ausgeschlossen werden kann.<sup>167</sup>

Begründet wird diese Ansicht – abgesehen von Verweisen auf die Gesetzesbegründung –, indem angeführt wird, der Gesetzgeber habe den Gesellschaften in § 118 Abs. 1 S. 2 AktG weitgehende Satzungsfreiheit gewährt, um damit im Ergebnis zu erreichen, dass die Online-Hauptversammlung

---

163 Vgl. *Arnold/Carl/Götze*, AG 2011, 349, 361; vgl. bzgl. des bewussten Einlassens des Online-Teilnehmers auf die Teilnahmemodalitäten auch *Beck*, Die Onlinehauptversammlung nach dem ARUG, S. 128 f.

164 Vgl. *Vatter*, in: *Henssler/Spindler/Stilz*, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 245 Rn. 31.

165 Vgl. *Vatter*, in: *Henssler/Spindler/Stilz*, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 245 Rn. 31.

166 Vgl. Begr. RegE ARUG BT-Drs. 16/11642, S. 26.

167 *Beck*, Die Onlinehauptversammlung nach dem ARUG, S. 36; *Hoffmann*, in: *Henssler/Spindler/Stilz*, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 47; *Horn*, ZIP 2008, 1558, 1567; *Kubis*, in: *Goette/Habersack*, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 82; *Seibert/Florstedt*, ZIP 2008, 2145, 2146; *Vatter*, in: *Henssler/Spindler/Stilz*, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 245 Rn. 31; noch weiter geht *Noack*, der davon ausgeht, dass ein ausdrücklicher Ausschluss des Widerspruchsrechts nicht einmal erforderlich ist, sondern die fehlende Möglichkeit der elektronischen Erreichbarkeit des Notars ausreicht, um einen Widerspruch durch den Online-Teilnehmer zu verhindern und zugleich eine Pflicht der Gesellschaft zur Ermöglichung einer solchen Zugangs zum Notar als fernliegend bezeichnet, vgl. *Noack*, WM 2009, 2289, 2293.

in der Praxis angenommen wird.<sup>168</sup> Ginge man davon aus, dass der Ausschluss des Online-Widerspruchs unzulässig sei, könnte dieses gesetzgeberische Ziel verfehlt werden, sofern die Unternehmen infolgedessen aus Angst vor Anfechtungen gar keine Möglichkeit zur Online-Teilnahme anboten.<sup>169</sup>

#### dd) Stellungnahme

Soweit der Zulässigkeit des Ausschlusses des Online-Widerspruchs entgegen gehalten wird, die Gewährung des Stimmrechts sei zwingend mit der des Widerspruchsrechts verbunden, ist dem zu erwidern, dass sich für eine solche (zwingende) Verknüpfung weder im Gesetz eine normative Stütze findet, noch sie dem gesetzgeberischen Willen entspricht, noch sie von der Regierungskommission *Corporate Governance* empfohlen wurde.<sup>170</sup> Das Argument, nur eine solche zwingende Verknüpfung werde der Kontrollfunktion des Anfechtungsrechts gerecht, ist zirkelschlüssig und kann daher kaum überzeugen: So ist es gerade das Ziel des Ausschlusses des Widerspruchsrechts, Anfechtungen zu verhindern und damit auch ihre Kontrollfunktion auszuschließen. Geltung könnte dieses Argument nur erlangen, wenn dem Online-Teilnehmern ein beschränktes Widerspruchs- oder Anfechtungsrecht gewährt würde.

Während manche Argumente auch auf parallele Diskussionen im Zusammenhang mit virtuellen Hauptversammlungen übertragen werden können, kann dies für die Argumente, die an die Wahlfreiheit des Aktionärs hinsichtlich seiner Teilnahmeform anknüpfen, nicht gelten. Infolgedessen wird für diese ebenfalls zu führenden Diskussionen eine vollständig neue Bewertung vorzunehmen sein.

Dennoch ist aus den vorgenannten Gründen davon auszugehen, dass ein Ausschluss des Online-Widerspruchsrechts und der daraus resultierende faktische Ausschluss der Anfechtungsbefugnis des Online-Teilnehmers zulässig ist.

---

168 Beck, Die Onlinehauptversammlung nach dem ARUG, S. 31.

169 Beck, Die Onlinehauptversammlung nach dem ARUG, S. 31 f.

170 Vgl. Begr. RegE ARUG BT-Drs. 16/11642, S. 26, welche die Gewährung des „Stimmrecht[s] ohne Recht zur Onlineabgabe eines Widerspruchs“ explizit als eine zulässige, anteilige Rechtsgewährung nennt; vgl. Baums, Bericht der Regierungskommission *Corporate Governance*, Rn. 119; vgl. Beck, Die Onlinehauptversammlung nach dem ARUG, S. 34 f.

c) Zwischenfazit

Die Online-Hauptversammlung ermöglicht es den Gesellschaften, ihren Aktionären eine kostengünstige Möglichkeit Aktionärsrechte auszuüben, zur Verfügung zu stellen. Eine Kostenersparnis für die Gesellschaft resultiert hieraus erst dann, wenn sich dauerhaft ein erheblicher Teil der Anteilseigner, die sonst die Präsenzveranstaltung besucht hätten, für die Online-Teilnahme entscheidet und die Präsenzveranstaltung daher im kleineren Umfang durchgeführt werden kann. Die Attraktivität der Online-Teilnahme für die Aktionäre hängt maßgeblich davon ab, welche Rechte die Unternehmen ihnen hierbei im Rahmen ihrer weiten Satzungsautonomie zugestehen. Ein Verzicht auf das Angebot einer Präsenzveranstaltung ist selbst bei einer dahingehenden Satzungsklausel unzulässig. Insofern hat der Grundsatz der Präsenzhauptversammlung vorerst weiter Bestand.

Die Risiken für die Gesellschaft, die aus dem Angebot einer Online-Teilnahme resultieren, lassen sich mittels eines Ausschlusses des Widerspruchsrechts in der Satzung nahezu vollständig beseitigen. Ob eine solche Teilnahme ohne Widerspruchsmöglichkeit indes für die Aktionäre besonders attraktiv ist, muss bezweifelt werden.

2) (Elektronische) Briefwahl gem. § 118 Abs. 2 S. 1 AktG

Die Briefwahl gem. § 118 Abs. 2 S. 1 AktG ermöglicht bei entsprechender Satzungsklausel oder im Fall der Ermächtigung des Vorstands mittels Satzung durch dessen Entscheidung die Stimmabgabe in Bezug auf alle denkbaren Beschlussgegenstände schriftlich oder im Wege elektronischer Kommunikation vorzunehmen.<sup>171</sup> Anders als der Begriff vermuten lässt, umfasst die Briefwahl ausweislich des Wortlauts des § 118 Abs. 2 S. 1 AktG über die Verwendung klassischer Briefe hinaus eine Vielzahl weiterer Kommunikationsformen. In Betracht kommen insbesondere die Stimmabgabe per E-Mail, über Internetformulare oder mittels Internetdialogfeldern.<sup>172</sup> Dies kann bei entsprechender Gestaltung durch Satzung oder

---

171 Vgl. *Hoffmann*, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 56; *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 108.

172 *Drinhausen*, in: Hölters, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 118 Rn. 18; *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 110; v. *Nussbaum*, GWR 2009, 215 f.

Vorstand theoretisch so weit gehen, dass der Aktionär unter Nutzung einer Versamlungsübertragung gem. § 118 Abs. 4 AktG unter dem Eindruck der Debattenbeiträge erst unmittelbar vor der Abstimmung in der Präsenzversammlung abstimmen kann.<sup>173</sup> Eine Ausübung anderer Aktionärsrechte als der Stimmabgabe ermöglicht die Briefwahl im Unterschied zu § 118 Abs. 1 S. 2 AktG jedoch nicht.<sup>174</sup> Insbesondere gilt der Briefwähler nicht als erschienener Teilnehmer der Hauptversammlung, sodass er keinen Widerspruch zur Niederschrift gem. § 245 Nr. 1 AktG erklären kann.<sup>175</sup> Daher sind Briefwahl und Online-Teilnahme streng voneinander zu unterscheiden, auch wenn im Einzelfall die äußere Erscheinung der Beteiligung an der Hauptversammlung ähnlich sein mag. Laut der Regierungsbegründung soll es bei der Abgrenzung auf eine nicht näher spezifizierte „Onlinezuschaltung“ ankommen.<sup>176</sup> Ähnlich positioniert sich *Kubis*, der nur dann eine Online-Teilnahme annimmt, wenn die Kommunikation in einem „Zwei-Wege-Echtzeitverfahren“ erfolgt.<sup>177</sup> In Anbetracht der erheblichen Gestaltungsfreiheit, die den Gesellschaften bei der Ausgestaltung der Online-Teilnahme zugestanden wird, wobei die Eröffnung bestimmter Kommunikationswege gerade nicht erforderlich sein soll,<sup>178</sup> muss die Abgrenzung letztendlich anhand der Satzung oder der auf einer Satzungsermächtigung beruhenden Vorstandsentscheidung erfolgen.

---

173 Bzgl. des Zeitraums der Stimmabgabe vgl. *Noack*, WM 2009, 2289, 2291; *Reger*, in: *Bürgers/Körber/Lieder*, Heidelberger Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 5h; *Spindler*, in: *Schmidt, K./Lutter*, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 118 Rn. 58, die jeweils für den Zeitpunkt der Abstimmung in der Präsenzveranstaltung als äußerst mögliches Ende der Briefwahlperiode plädieren; a.A. allerdings, *Herrler/Reymann*, DNotZ 2009, 815, 821, nach deren Ansicht die Briefwahlperiode spätestens mit dem Beginn der Hauptversammlung zu enden hat; bzgl. der Kombination von Versamlungsübertragung und Briefwahl und der daraus resultierenden Abstimmungsmöglichkeit in „Echtzeit“ vgl. *Hoffmann*, in: *Henssler/Spindler/Stilz*, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 56.

174 *Hoffmann*, in: *Henssler/Spindler/Stilz*, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 56; *Mülbert*, in: *Hirte/Mülbert/Roth*, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 108.

175 *Kubis*, in: *Goette/Habersack*, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 94; *Mülbert*, in: *Hirte/Mülbert/Roth*, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 108, 115.

176 Vgl. Begr. RegE ARUG BT-Drs. 16/11642, S. 27.

177 *Kubis*, in: *Goette/Habersack*, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 95.

178 Vgl. *Kubis*, in: *Goette/Habersack*, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 89.

### 3) Versammlungsübertragung in Bild und Ton

Nach § 118 Abs. 4 AktG können Satzung oder Geschäftsordnung eine Übertragung der Versammlung in Bild und Ton ermöglichen oder die Entscheidung darüber an den Vorstand oder den Versammlungsleiter delegieren.<sup>179</sup> Zulässig ist dabei auch, dass nur einzelne Abschnitte oder nur der Ton der Versammlung übertragen werden.<sup>180</sup> Eine Rechtsausübung der Aktionäre wird hierdurch allenfalls in Verbindung mit einer elektronischen Echtzeit-Briefwahl nach § 118 Abs. 2 S. 1 AktG ermöglicht.<sup>181</sup> In allen anderen Fällen bleiben die Übertragungsempfänger passiver Beobachter.<sup>182</sup>

### 4) Fernteilnahme von Aufsichtsratsmitgliedern

Während die Hauptversammlungsteilnahme für Aktionäre optional ist, sieht § 118 Abs. 3 S. 1 AktG für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder eine Teilnahmepflicht vor.<sup>183</sup> Zugleich lässt § 118 Abs. 3 S. 2 AktG die Ausnahme zu, dass die physische Teilnahme von Aufsichtsratsmitgliedern in bestimmten Fällen auf der Grundlage einer entsprechenden Satzungsregelung durch eine Bild- und Tonübertragung ersetzt werden kann.<sup>184</sup> Anders als bei der Bild- und Tonübertragung nach § 118 Abs. 4 AktG müssen die Aufsichtsratsmitglieder mittels einer audiovisuellen Zwei-Wege-Kommunikation zugeschaltet werden, um ihre aktive Teilnahme zu gewährleisten.<sup>185</sup>

---

179 *Liebscher*, in: Henssler/Strohn, Gesellschaftsrecht, § 118 AktG Rn. 21; v. *Nussbaum*, GWR 2009, 215, 216.

180 *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 124.

181 Vgl. *Hoffmann*, in: Henssler/Spindler/Stilz, Beck-Online-Großkommentar Aktiengesetz, § 118 Rn. 62; *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 110.

182 *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 122.

183 Vgl. *Drinhausen*, in: Hölters, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 118 Rn. 33; vgl. *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 48.

184 *Mülbert*, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 57.

185 Begr. RegE BT-Drucks. 14/8769, S. 19; *Kocher*, in: Wachter, Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 19; *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kom-

## II) Tatsächliche Nutzung der Möglichkeiten in der Praxis

Indem der Gesetzgeber die Entscheidung über die Nutzung der gesetzlich eingeräumten Digitalisierungsmöglichkeiten den Gesellschaften überlassen hat, hat er von einer direkten Einflussnahme auf deren tatsächliche Verbreitung abgesehen.

Die tatsächliche Nutzung der Online-Hauptversammlung durch die Unternehmen erfolgte in den Jahren vor 2020 eher zurückhaltend.<sup>186</sup> Betrachtet man etwa die Hauptversammlungen der DAX-Gesellschaften 2016 und 2017, so ist festzustellen, dass eine Online-Hauptversammlung, bei der die Teilnehmer die gleichen Rechte ausüben konnten wie Präsenzteilnehmer, von keiner Gesellschaft angeboten wurde.<sup>187</sup> Immerhin ermöglichten im gleichen Zeitraum jeweils zwei Gesellschaften eine Online-Teilnahme, bei der zumindest das Stimmrecht ausgeübt werden konnte.<sup>188</sup> Ein Resultat restriktiver Satzungsbestimmungen ist dies jedoch nicht. Vielmehr hatten die meisten DAX-Gesellschaften<sup>189</sup> schon vor dem Jahr 2020 von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, eine Online-Teilnahme gem. § 118 Abs. 1 S. 2 AktG über Satzungsklauseln zuzulassen.<sup>190</sup> Zugleich hat jedoch ein Großteil dieser Unternehmen mittels eben dieser Klauseln lediglich den Vorstand dazu ermächtigt, die Online-Teilnahme in der Einberufung zu eröffnen und die näheren Bedingungen festzulegen, anstatt die Entscheidung über die tatsächliche Eröffnung der Online-Teilnahme unmit-

---

mentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 104; Mülbert, in: Hirte/Mülbert/Roth, Aktiengesetz, Großkommentar der Praxis, AktG § 118 Rn. 58; Spindler, in: Schmidt, K./Lutter, Aktiengesetz Kommentar, AktG § 118 Rn. 42.

186 Dubovitskaya, NZG 2020, 647, 649; v. Holten/Bauerfeind, AG 2018, 729, 732; Koch, in: Hüffer/Koch, Kurzkommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 10; Noack/Zetzsche, DB 2020, 658, 663.

187 V. Holten/Bauerfeind, AG 2018, 729, 732.

188 V. Holten/Bauerfeind, AG 2018, 729, 732.

189 Sofern im Nachfolgenden ohne weiteren Hinweis von den deutschen Indices die Rede ist, ist die Zusammensetzung des DAX aus 30 und des MDAX aus 60 Unternehmen, also die Zusammensetzung gemäß der Indexregeln vor der Anpassung im September 2021, gemeint.

190 Kubis, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 23; Mayer/Jenne, BB 2020, 835, 840; vgl. Noack/Zetzsche, DB 2020, 658, 662 f.; im Jahr 2020 hat sich die Anzahl der DAX und MDAX Gesellschaften, deren Satzungen keine entsprechenden Klauseln aufweisen, noch einmal deutlich verringert, vgl. Danwerth, AG 2020, 776, 784.

telbar in der Satzung zu treffen.<sup>191</sup> Diese Herangehensweise ist ebenso bei MDAX-Unternehmen festzustellen, sofern eine Online-Teilnahme hier überhaupt in der Satzung zugelassen wird.<sup>192</sup>

Abgesehen vom spärlichen Angebot seitens der Unternehmen, ist die – wenn überhaupt – praktizierte Form der Online-Teilnahme auch für die Aktionäre nicht unbedingt attraktiv.<sup>193</sup> So werden die zur Online-Ausübung angebotenen Rechte Großaktionären typischerweise nicht ausreichen, sodass ihre Vertreter ohnehin zur Versammlung erscheinen müssen.<sup>194</sup> Aber auch ein großer Teil der übrigen Aktionäre hat wenig Anlass am Monitor auf die Abstimmung zu warten,<sup>195</sup> anstatt ihre Stimmen per (elektronischer) Weisung an Stimmrechtsvertreter oder per Briefwahl abzugeben.

Als Grund für die Zurückhaltung der Gesellschaften eine umfassende Online-Teilnahme zu ermöglichen, wird zum einen angeführt, dass die Unternehmen vermeiden wollen, kritischen Aktionären eine zusätzliche Bühne zu geben und zum anderen, dass der Online-Teilnahme – trotz

---

191 *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 23; *Mayer/Jenne*, BB 2020, 835, 840; vgl. *Noack/Zetzsche*, DB 2020, 658, 662 f.

192 Vgl. exemplarisch § 17 Abs. 4 Satzung der VARTA AG (Fassung vom 03. September 2020) „Der Vorstand ist ermächtigt vorzusehen, dass die Aktionäre an der Hauptversammlung auch ohne Anwesenheit an deren Ort und ohne einen Bevollmächtigten teilnehmen und ihre Rechte ganz oder teilweise im Wege elektronischer Kommunikation ausüben können [...]“, [https://www.varta-ag.com/fileadmin/varta\\_ag/publications/statutes/VARTA\\_AG\\_Satzung\\_200903.pdf](https://www.varta-ag.com/fileadmin/varta_ag/publications/statutes/VARTA_AG_Satzung_200903.pdf) (zuletzt abgerufen am 15.06.2021); ähnlich § 14 Abs. 5 Satzung der OSRAM Licht AG (Fassung vom November 2019) „Der Vorstand ist ermächtigt vorzusehen, dass Aktionäre an der Hauptversammlung auch ohne Anwesenheit an deren Ort und ohne einen Bevollmächtigten teilnehmen und sämtliche oder einzelne ihrer Rechte ganz oder teilweise im Wege elektronischer Kommunikation ausüben können (elektronische Teilnahme).“, <https://www.hv-info.de/attachment/418415/download> (zuletzt abgerufen am 15.06.2021); vgl. aber auch die Satzung GRENKE AG (Fassung vom September 2020), [https://media.grenke.com/download/downloadgateway.dll/getfile?p\\_inst\\_id=32279944&p\\_session\\_id=&p\\_obt\\_id=4061542&p\\_spec\\_id=1](https://media.grenke.com/download/downloadgateway.dll/getfile?p_inst_id=32279944&p_session_id=&p_obt_id=4061542&p_spec_id=1) (zuletzt abgerufen am 15.06.2021); und der Carl Zeiss Meditec AG (Fassung vom 06. August 2018), [https://www.zeiss.de/content/dam/meditec-ag/download/PDFs/afx-satzung\\_06082020.pdf](https://www.zeiss.de/content/dam/meditec-ag/download/PDFs/afx-satzung_06082020.pdf) (zuletzt abgerufen am 15.06.2021), die jeweils keine Möglichkeit zur Online-Teilnahme vorsehen.

193 *Noack/Zetzsche*, DB 2020, 658, 663.

194 Vgl. *Noack/Zetzsche*, DB 2020, 658, 663.

195 *Noack/Zetzsche*, DB 2020, 658, 663.



der Möglichkeiten zur Risikoverringerung<sup>196</sup> – eine Erhöhung des Anfechtungsrisiko beigemessen wird.<sup>197</sup> Hinzu kommt, dass solange die Gesellschaften eine Präsenzversammlung im üblichen Umfang anbieten (müssen), die Ermöglichung der Online-Teilnahme nicht zu der Kostenersparnis führt, die durch Digitalisierung regelmäßig erreicht werden soll, sondern die Hauptversammlungskosten wegen der Zusatzkosten, etwa für IT-Dienstleister, sogar erhöht.<sup>198</sup>

Anders als die Online-Teilnahme wurde die elektronische Briefwahl in den vergangenen Jahren von einem großen Teil der DAX-Gesellschaften angeboten.<sup>199</sup> Bezüglich der Nutzung dieses Angebots durch die Aktionäre divergieren die Beobachtungen: So wird teilweise von einer Nutzung durch zahlreiche Aktionäre berichtet,<sup>200</sup> während Andere nur eine Nutzung durch wenige Aktionäre feststellen konnten.<sup>201</sup>

Zumindest die Übertragung von Teilen der Hauptversammlung, insbesondere der Vorstandsrede, ist bei DAX-Unternehmen mittlerweile üblich.<sup>202</sup>

Satzungsbestimmungen, die den Aufsichtsratsmitgliedern die Teilnahme mittels Bild- und Tonübertragung ermöglichen, sind jedenfalls bei DAX-Gesellschaften eher die Ausnahme.<sup>203</sup>

Dieser Stand der Dinge entsprach auch im Wesentlichen den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) aus dem Jahr 2017, der ebenfalls nicht über eine Empfehlung zur Ermöglichung einer (passiven) Online-Verfolgung der Hauptversammlung hinaus reichte,<sup>204</sup> während sich die aktuelle Fassung zur elektronischen Teilhabe gar nicht mehr verhält.<sup>205</sup>

Abschließend ist festzuhalten, dass die bisherige Gesetzeslage und die möglichen Vorteile einer Online-Teilnahme die Unternehmen nicht moti-

---

196 Dazu s.o. Erster Teil) B) I) 1) b).

197 Vgl. *Dubovitskaya*, NZG 2020, 647, 649; *Lieder*, NZG 2020, 81, 90 f.

198 Vgl. *Dubovitskaya*, NZG 2020, 647, 649.

199 *Arnold/Carl/Götze*, AG 2011, 349, 357; v. *Holten/Bauerfeind*, AG 2018, 729, 733.

200 *Arnold/Carl/Götze*, AG 2011, 349, 357; *Koch*, in: Hüffer/Koch, Kurzkommmentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 15.

201 *Austmann*, in: Hoffmann-Becking, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. IV § 40 Rn. 31.

202 V. *Holten/Bauerfeind*, AG 2018, 729, 733.

203 Vgl. *Fleischer/Maas*, AG 2020, 761, 771.

204 *Kubis*, in: Goette/Habersack, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, AktG § 118 Rn. 23; Vgl. Ziffer 2.3.3 DCGK 2017.

205 Vgl. DCGK in der Fassung vom 16. Dezember 2019; dem neuen DCGK dahingehend kritisch gegenüberstehend, *Noack*, ZHR 2019, 105, 138.



vieren konnten, eine echte Online-Hauptversammlung zu ermöglichen. Sofern in diesem Bereich Angebote an die Aktionäre gemacht wurden, können diese in Anbetracht des geringen Umfangs der gewährten Rechte kaum als ein funktionales Äquivalent einer Präsenzteilnahme bezeichnet werden.

### III) Zwischenfazit

Eine Online-Hauptversammlung ist *de lege lata* möglich und verspricht etwa in Bezug auf die Steigerung der Hauptversammlungs-Präsenz gewisse Vorteile bei zugleich beschränkbaren Risiken. Die Unternehmen nutzen die ihnen gegebenen Möglichkeiten bisher in der Praxis allerdings kaum. Die Gründe dafür könnten darin liegen, dass die Gesellschaften vermehrte Anfechtungen befürchten, sie zudem neben der Online- Hauptversammlung weiterhin eine Präsenzveranstaltung anbieten müssen, und sich mit- hin keinen ausreichenden Mehrwert von der Ermöglichung einer Online-Hauptversammlung versprechen. Den Aktionäre wiederum könnte die Online-Teilnahme wegen der in § 118 Abs. 1 S. 2 AktG ausdrücklich zugelassenen Diskriminierung gegenüber den Präsenzteilnehmern das Gefühl vermitteln, lediglich Teilnehmer zweiter Klasse zu sein und daher an Attraktivität einbüßen.

### C) Ergebnis des ersten Teils: Status quo ante COVID-GesRG

Das herkömmliche Hauptversammlungssystem weist substantielle Schwächen auf, die die Bedeutung der Hauptversammlung und die Einflussmöglichkeiten der Gesamtheit der Aktionäre schmälern. Die bisherigen Versuche des Gesetzgebers, diesen Problemen zu begegnen, haben zu einer beträchtlichen Gestaltungsfreiheit der Satzungsgeber in Fragen der digitalen Partizipation geführt. Allerdings hat diese Gestaltungsfreiheit bislang – abgesehen von der Möglichkeit zur Stimmabgabe auf elektronischen Weg und der passiven Versammlungsübertragung – faktisch nicht zu einer echten digitalen Partizipation oder Rechtsausübung der Aktionäre geführt. Insbesondere dem Ziel, ausländischen Aktionären die Ausübung ihrer Mitgliedschaftsrechte zu ermöglichen, ist man kaum nähergekommen. Inwiefern den festgestellten Problemen mit gesetzgeberischen Maßnahmen begegnet werden kann und welche Grenzen dem Entwicklungs- und Digitalisierungsprozess zu setzen sind, wird im dritten Teil der Arbeit untersucht.