

DIE GESETZE DES KAPITALMARKTS 2022

Praxis-Webinar zu Wissen und Handlungsempfehlungen für Investor Relations und Hauptversammlung

13. Januar 2022

➤ **Better Orange IR & HV AG**

Better Orange IR & HV AG ist eine spezialisierte Beratungsgesellschaft für Kapitalmarktkommunikation, Investor Relations und Hauptversammlungen sowie anlassbezogene Gesellschafter- und Gläubigerversammlungen für börsennotierte und kapitalmarktorientierte Unternehmen.

Das Team von Better Orange berät, betreut und unterstützt in allen Fragen der inhaltlichen und technischen Vorbereitung, Organisation und Durchführung einer Versammlung der Anteilseigner, der Investor Relations und Wirtschafts-PR sowie der Einhaltung sämtlicher Marktfolgepflichten einer börsennotierten Gesellschaft.

Zur Kernkompetenz von Better Orange zählen ebenso die kommunikative Begleitung und Unterstützung von IPOs, M&A-Transaktionen, Anleihe-Emissionen und Restrukturierungen.

Better Orange bietet zuverlässige, sichere und innovative Systeme für das Einladungs- und Anmeldemanagement, die Präsenzerfassung, die Durchführung von Abstimmungen sowie die Unterstützung bei der Fragenbeantwortung.

➤ **Pinsent Masons**

Zukunftsweisende Rechtsberatung für die Bereiche Technologie, Life Sciences, Energie und Real Estate

Das Aktien- und Kapitalmarktrechtsteam von Pinsent Masons berät Unternehmen und Unternehmer bei allen Fragen rund um den Kapitalmarkt.

Es begleitet Emittenten sowohl beim Going Public als auch beim Being Public, insbesondere bei der Durchführung von Hauptversammlungen, bei der Emission von Wertpapieren, bei Kapitalmarkttransaktionen und öffentlichen Übernahmen.

Dabei unterstützt das Team Emittenten auch bei der Erstellung von Wertpapierprospekten für Aktien- und Anleiheemissionen.

SLOT 1 – BEGINN 13:00 UHR

Hauptversammlung

**Neue rechtliche HV-Vorgaben und
Rechtsprechung**

HAUPTVERSAMMLUNG

RÜCKBLICK 2021 - AUSBLICK 2022

HV-Saison 2021 – Rückblick (I)

- **Zu fast 100% virtuelle HV-Saison => virusgeschädigte HV-Kultur!?**
- **Terminüberschneidungen:** Immer früher im Jahr und Konzentration auf wenige bestimmte Wochentage im Mai und Juni, u.a. dem virtuellen HV-Format und der Unabhängigkeit von der Verfügbarkeit von HV-Lokationen geschuldet
- **Hohe Präsenzen und Präsenzsteigerungen**
 - ARUG II-Prozesse?
 - Weiterentwicklung des „Active Ownership“-Verständnisses institutioneller Investoren mit „Selbstverpflichtung“ zur Stimmabgabe?
 - Annahme einer verstärkten, aktiven Teilnahme von ausländischen Aktionären an der virtuellen HV selbst aufgrund des virtuellen Formats wäre ein Trugschluss! Konferenzsprache ist und bleibt Deutsch. Simultanübersetzung ist mit Zusatzkosten verbunden.
- **Ganz selten Anwendung der verkürzten Einberufungsfrist (§ 1 Abs. 3 COVID-19-Gesetz)**
 - Praktische zeitliche Abwicklungsprobleme bei der Mitteilung nach § 125 AktG und Anmeldung i.V.m. Postlaufzeiten
 - Für nicht-börsennotierte Inhaberaktien-Gesellschaften gemäß Rechtsprechung (LG Köln, Urteil v. 04.03.2021 – Az. 91 O 12/20) im Regelfall nicht anwendbar

HV-Saison 2021 – Rückblick (II)

- **DAS Jahr der „Say-on-Pay-Beschlüsse“ für Vorstands- und Aufsichtsratsvergütungssysteme**
 - Sehr lange Textdokumente => mindestens 3 Arbeitstage Vorlaufzeit beim Bundesanzeiger
=> Prognose: auch in 2022 wegen Vorlage/Billigung des „Vergütungsberichts“ sehr umfangreiche Textdokumente zu erwarten
 - **Reminder an § 120a Abs. 2 AktG**
„Beschluss und Vergütungssystem sind unverzüglich auf der Internetseite der Gesellschaft zu veröffentlichen und für die Dauer der Gültigkeit des Vergütungssystems, mindestens jedoch für zehn Jahre, kostenfrei öffentlich zugänglich zu halten.“
 - **Meist hohe Zustimmungsquoten aufgrund Hinzuziehung von Vergütungsberatern,**
aber auch „negative Überraschungen“ (z.B. Dax: Hellofresh 45,62%, Deutsche Telekom 72,70%) (u.a. wegen Transparenz, ESG-Ziele)
 - **Investorenerwartungen vs. gesetzliche Regelung:**
 - § 120a Abs. 3 AktG: *„Hat die Hauptversammlung das Vergütungssystem nicht gebilligt, so ist spätestens in der darauf folgenden ordentlichen Hauptversammlung ein überprüftes Vergütungssystem zum Beschluss vorzulegen.“*
 - **BVI** bei weniger als 75% Zustimmungsquote: bei mangelhafter oder ausbleibender Reaktion auf signifikante Aktionärskritik am Vergütungssystem bzw. keine Nachbesserung bzw. Stellungnahme bei Hauptversammlungsbeschlüssen zu Vergütung (System und Bericht) droht die Nichtentlastung bzw. die Ablehnung der Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern
 - **Glass Lewis:** bei mehr als 20% Nein-Stimmen

HV-Saison 2021 – Rückblick (III)

- **Entlastungsbeschlüsse, insbesondere Entlastung des Aufsichtsrats**
 - Sammelbecken für Unzufriedenheit mit
 - Zusammensetzung, Diversität, Unabhängigkeit
 - Vorstandsvergütung
 - **Fehlen eines angemessenen Selbstbehalts** bei der D&O-Versicherung für Aufsichtsräte
(Investorenerwartung in 2021 losgelöst von Kodex- und gesetzlichen Vorschriften (**BVI**), für 2022 gestrichen!)

- **Wahl von E&Y als Abschlussprüfer**
 - Wirecard
 - Klare Position von Aktionärsvereinigungen
 - Kritik von Aktionären; aber viele Emittenten halten (teils auch nach Neuausschreibung) an E&Y fest (z.B. Siemens, Deutsche Bank)

HAUPTVERSAMMLUNG
RÜCKBLICK 2021 - AUSBLICK 2022
FOCUS AUF ARUG II

ARUG II: Inkrafttreten am 03.09.2020 – Stand der technischen Umsetzung der Prozesse: Ongoing!

- Zielsetzung:
 - **(Voll-)automatisierte digitale** Daten- und Informationsübermittlung **zwischen Intermediären** für
 - Informationen zu bestimmten **Unternehmensereignissen** (z.B. Gewinnausschüttungen, HV) § § 67a, 67b, 67c AktG,
 - bestimmte **Hauptversammlungsprozesse**:
 - Mitteilung an Aktionäre über Einberufung der HV § 125 AktG
 - Nachweis des Anteilsbesitzes (Inhaberaktien) § 67c AktG
 - Anmeldung § § 67c, 123 AktG
 - Stimmbestätigung
 - Bestätigung der Stimmabgabe bei elektronischer Ausübung des Stimmrechts (Online-Teilnahme, elektronische Briefwahl) § 118 AktG
 - Nach der HV und auf Anforderung: Stimmbestätigung an den „Abstimmenden“ § 129 Abs. 5 AktG
 - **Aktionärsidentifikation** § § 67d, 67e AktG
- Straight-Through-Prozess (**STP**) ohne Medienbrüche
- Einheitliches **Datenformat** mit (international) einheitlichem Verständnis (neu: ISO 20022, statt ISO 15022)

ARUG II-Prozesse bei Intermediären und Dienstleistern – Umsetzungsstand: Ongoing! (I)

- **Soll-Prozess am Beispiel Hauptversammlung:**
 - **Emittent** gibt (ggf. über einen Dienstleister) die **vollständigen** Informationen über die HV gemäß Tabelle 3 (**Blöcke A bis E**, nicht nur Mindestinformationen gemäß Blöcke A bis C) gemäß EU-DVO über den nationalen **Zentralverwahrer** in die **Intermediärskette**
 - **Intermediäre** leiten Informationen über die HV „unverzüglich“ innerhalb eines strengen Fristenregimes an die **Aktionäre** weiter
 - **Intermediäre** leiten Willenserklärungen eines **Aktionärs** und die dafür erforderlichen Zusatzinformationen (z.B. Anmeldung mit Nachweis des Anteilsbesitzes, Weisungen für die Abstimmung) durch die Intermediärskette mit Bestätigung des Eingangs an die **Anmeldestelle** weiter
 - Anmeldestelle bestätigt durch die Intermediärskette die Anmeldung bzw. die Stimmabgabe
- **Voraussetzung: Alle Prozessbeteiligten** verwenden **ISO 20022** und verwenden **Systeme**, die miteinander kommunizieren können

ARUG II-Prozesse bei Intermediären und Dienstleistern – Umsetzungsstand: Ongoing! (II)

- **Bildung der Expertengruppe DESSUG (DEutsche Swift Securities User Group) - Proxy Subgroup (PSG) im Januar 2021**
 - Prozessbeteiligte Key-Player (Clearstream, Retail-Banken, Banken/Verwahrer institutioneller Anleger, Global Proxy Provider, Aktienregisterführer, HV-Dienstleister, sonstige (Informations-)Dienstleister) als Mitglieder
 - Drei Untergruppen (Expert Sessions):
 - **Notification** (HV-Einberufung, Änderungen, Absage)
 - **Instructions** (Anmeldung, Stimmabgabe bzw. Weisungen inkl. Statusmeldungen, Änderungen und Stornos)
 - **Confirmations** (Bestätigung der Stimmabgabe)
- **Aufgaben bzw. Zielsetzung:**
 - Definition eines nationalen Markt-Standards und von Standard-Prozessen
 - Bildung und Herbeiführung eines einheitlichen, auch internationalen Verständnisses für ISO 20022 Codes
 - Identifizierung von nationalen Besonderheiten und Anforderungen mit Change Requests für ISO 20022 Codes

ARUG II-Prozesse bei Intermediären und Dienstleistern – Interimsprozesse in 2021, 2022, ...

- **ISO 20022 ist (noch) nicht der Marktstandard**
 - Komplexität
 - Programmierung, Implementierung neuer Programme und Schnittstellen sowie Testläufe erforderlich

- **Weiterhin Interimslösungen**
 - mit Medienbrüchen und unterschiedlichsten Schnittstellen und Formaten
 - erheblicher Mehraufwand
 - **DAMBA** weiterhin im Einsatz
 - weiterhin Veröffentlichung der **vollständigen Tabelle 3** (Blöcke A bis F) gemäß EU-DVO auf der Internetseite erforderlich

- **Wertpapiermitteilungen** weiterhin erforderlich
 - Teilweise als „Ersatz“ für Notifications
 - Übermittlung von wichtigen Zusatzinformationen für Banken, z.B.
 - Anforderungen des Emittenten an den Nachweis des Anteilsbesitzes (§ 67c Abs. 3 AktG zwingend erforderlich oder nicht?)
 - Vorgaben des Emittenten hinsichtlich des Zeitpunkts des Versands der Mitteilungen nach § 125 AktG
 - Rechnungsadresse für Auslagenersatz der Banken

Ausgewählte Beispiele für ARUG II-Prozesse bei Intermediären und Dienstleistern – Interimsprozesse in 2021, 2022, ...

- **Mitteilungen nach § 125 AktG**
 - **Druck von HV-Einladungsbroschüren** durch den Emittenten erforderlich?
 - Börsennotierte Gesellschaften: NEIN
 - Nicht-börsennotierte Gesellschaften: Manche Banken fordern weiterhin gedruckte HV-Einladungen an
 - **Zeitpunkt des Versands der Mitteilungen nach § 125 AktG** durch die Intermediäre an die Aktionäre
 - **am Tag der Einberufung** der HV im Bundesanzeiger oder
 - **nach Ablauf der Frist für Ergänzungsverlangen (aber vor dem Record Date)?**
 - **Steuerung der Intermediäre** über Nutzung von „Complete-“ und „Incomplete“-Meldungen
 - **Eingeschränkte elektronische Erreichbarkeit von Privataktionären** => Informationsverlust und „Stilblüten“ ob des Formats der Mitteilung nach § 125 AktG
 - **Kostenerstattung** an die Intermediäre für den Versand der Mitteilungen nach § 125 AktG gemäß § 67f AktG
 - **Mangels neuer Rechtsverordnung:** „Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Kreditinstitute“ aus 2003 ist bis zum Inkrafttreten einer neuen Verordnung, jedoch längstens **bis einschließlich 03.09.2025** weiterhin sinngemäß anzuwenden.
 - **Keine Plausibilitätsprüfung** der Rechnungen für Emittenten mehr möglich

ARUG II – sonstige ausgewählte Themen

- **Nachweis des Anteilsbesitzes nach § 67c Abs. 3 AktG (Inhaberaktien)**
 - Für börsennotierte Gesellschaften: „reicht aus“ gemäß § 123 Abs. 4 AktG => Nachweis nach § 123 Abs. 4 AktG **a.F.** weiterhin möglich
 - In manchen Satzungen: „ist erforderlich“ => erhöhte Formerfordernisse gemäß EU-DVO und Zusatzkosten für Emittenten
 - Anwendbarkeit für nicht-börsennotierte Gesellschaften? => Satzungsdispositiv

- **Bestätigungen der elektronischen Stimmabgabe nach § 118 Abs. 1 AktG**
 - Gelten Fax und E-Mail als elektronische Stimmabgabe? => Manuelle Weiterverarbeitung erforderlich; SPAM; Datenschutz
 - In Portalen automatische Erstellung einer Bestätigung

- **Nachweis der Stimmzählung nach § 129 Abs. 5 AktG an den Abstimmenden (Antragsfrist: 1 Monat nach der HV, Reaktionszeit: 15 Tage)**
 - In der Praxis nahezu keine „Nachfrage“
 - „Ob“ und gemäß § 129 Abs. 5 AktG „wie“!

HAUPTVERSAMMLUNG 2022

VIRTUELLE, PRÄSENZ- ODER HYBRID-HV

Die virtuelle Hauptversammlung bis zum 31.08.2022 nach dem COVID-19-Gesetz - Rechtsgrundlage

- Aufbauhilfegesetz 2021 (AufbhG 2021) vom 10.09.2021 (Bundesgesetzblatt I 2021 Nr. 63, S. 4147)
- Im Grundsatz **bewährtes** Format der virtuellen HV **mit Einschränkungen der Aktionärsrechte** und **de facto Aussetzung des Anfechtungsrechts unverändert** möglich **bis 31.08.2022**
- **(Not-)gesetzliche Mindestanforderungen:**
 - Vollständige Bild und Tonübertragung
 - Stimmrechtsausübung über elektronische Kommunikation (Briefwahl oder elektronische Teilnahme) und Vollmachterteilung
 - Fragerecht (mit Antwortpflicht) (*bis 27.02.2021 nur Fragemöglichkeit mit Ermessen zum „Ob“ der Fragenbeantwortung*) im Wege elektronischer Kommunikation, mit der Möglichkeit der Vorgabe einer Frageneinreichungsfrist bis einen Tag (*bis 27.02.2021 2 Tage*) vor der HV (*herrschende Meinung: 1 voller Kalendertag dazwischen*)
 - Widerspruchsrecht
 - Antragsfiktion

Prognose-Ermessensentscheidung pro virtuelle HV in 2022 (bis 31.08.2022) (I)

- **Gesetzesbegründung Aufbauhilfegesetz 2021 (AufbhG 2021) vom 10.09.2021 (Bundesgesetzblatt I 2021 Nr. 63, S. 4147):**
*„Auch wenn die Erleichterungen somit noch bis einschließlich 31. August 2022 zur Verfügung stehen, **sollte** von diesem Instrument **im Einzelfall** nur dann Gebrauch gemacht werden, wenn dies **unter Berücksichtigung des konkreten Pandemiegeschehens** und **im Hinblick auf die Teilnehmerzahl der jeweiligen Versammlung** erforderlich erscheint.“*

- **Keine freie, sondern pflichtgemäße Ermessensentscheidung des Vorstands nach § 93 Abs. 1 S. 2 AktG (Business Judgement Rule):**
„Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.“
 - Eindeutig virtuelle HV bei hoheitlichem Verbot von Präsenzveranstaltungen
 - Eindeutig Präsenz-HV, wenn bei Entscheidung über HV-Format keine öffentlich-rechtlichen Corona-Beschränkungen mehr bestehen
 - Dazwischen: „Business Judgement Rule“-Entscheidung des Vorstands auf **informierter (und dokumentierter)** Basis unter Abwägung der Vor- und Nachteile für die Gesellschaft **mit ausführlicher Dokumentation** erforderlich.
 - Nur dann ist eine Anfechtung der Beschlüsse der virtuellen HV wegen **vorsätzlichem Fehlverhalten** der Gesellschaft ausgeschlossen.
 - Keine Anfechtbarkeit wegen **Ermessensfehlern**

Prognose-Ermessensentscheidung pro virtuelle HV in 2022 (bis 31.08.2022) (II)

➤ Abwägungskriterien:

- Risiken für die Gesundheit der Teilnehmer
- Möglichkeiten der Wahrnehmung der Aktionärsrechte
- Einschränkungen in der Wahrnehmung der Aktionärsrechte
- Bestehende öffentlich-rechtliche Einschränkungen und Vorschriften
- (Ein-)Reisebestimmungen und Quarantäneregelungen der unmittelbar notwendigen Beteiligten (VS, AR, Notar)
- Aktuelles Pandemiegeschehen und Prognosen
- Zu erwartende Anzahl der Teilnehmer (inkl. Organmitglieder und sonstiger „Hilfskräfte“)
- Räumliche Begebenheiten und Verfügbarkeit größerer Räumlichkeiten
- Möglichkeiten einer Hybrid-HV mit (hoffentlich) geringerer Teilnehmerzahl?
- Ausgestaltungsvarianten
- Kosten der Alternativen und Ausgestaltungsvarianten und Stornobedingungen

➤ Zeitpunkt der Entscheidung:

- **Spätestens zum Zeitpunkt des Uploads** der Einberufung der HV beim Bundesanzeiger
=> **ABER:** In diesem Fall **Parallelplanung** von **virtueller und Präsenz-HV** mit massiven **Zusatzkosten** erforderlich
- **Empfehlung:** Festlegung eines „**point of no return**“, bis zu 2 bis 4 Monate vor der Einberufung der HV

Die Präsenz-Hauptversammlung in der Pandemie – Herausforderungen (I)

- Abstandsregelungen und Reduzierung der zugelassenen Raumkapazitäten
 - Erarbeitung und Durchsetzung von Hygienekonzepten und -maßnahmen:
 - Mindestabstände, Abstandsmarkierungen
 - Überprüfung 3G-, 2G-, 1G (Plus) Zugangsregelungen
 - Vorhalten von Testkapazitäten, Umgang mit positiv Getesteten
 - Plexiglastrennwände, Luftfilter, Desinfektionsmittel, Maskenpflicht ?
 - Eingeschränktes, verpacktes Catering, Einmalhandschuhe
 - Planung längerer Vorlaufzeiten für Überprüfung der Zugangsvoraussetzungen
 - Ungeklärte Rechtsfragen bzw. keinerlei Rechtsprechung zu:
 - Zulässigkeit und Durchsetzbarkeit von Teilnahmebeschränkungen
 - Umgang mit Ungeimpften
 - Umgang mit Renitenten und Uneinsichtigen
- ⇒ **größere Räumlichkeiten (Faktor 2 oder sogar 4!?)
Zusatzkosten für Raummiete und Technik**
 - ⇒ **zusätzliche Ordnungskräfte zur Überwachung**
 - ⇒ **zusätzliche Ordnungskräfte für Hygienekontrollen (neben Sicherheitskontrollen und aktienrechtlichen Zugangskontrollen)**
 - ⇒ **medizinisches Personal erforderlich**
 - ⇒ **zusätzliche vorgelagerte Räumlichkeiten für Vorort-Testungen und die testbedingten Wartezeiten**

 - ⇒ **Anwesenheit von Anwälten und Polizei erforderlich?**

Die Präsenz-Hauptversammlung in der Pandemie – Herausforderungen (II) faktischer Zwang zur Hybrid-HV?

➤ Faktischer Zwang zu zusätzlichen Online-Elementen?

- Bild- und Tonübertragung
- Möglichkeiten der Stimm-/Weisungsabgabe
- Einreichung von Fragen

➤ Widerspruch und Anträge

➤ Risiken für den Emittenten:

- Kurzfristiges behördliches Veranstaltungsverbot bei neuer Welle
- Kurzfristige Nichtverfügbarkeit der HV-Lokation
- Was passiert im Infektionsfall?
- Quarantäne-Risiken auch für Vorstand, Aufsichtsrat, Mitarbeiter, Notar etc.

➤ **Fazit: Nur mit erheblichen Zusatzkosten und Rechtsrisiken machbar! Reputationsrisiken im Fall von Infektionen auf der HV!**

=> **Hybrid-HV:**

=> durch COVID-19-Gesetz abgedeckt, ansonsten satzungsdispositiv

=> durch COVID-19-Gesetz abgedeckt, Briefwahl satzungsdispositiv

=> nur durch COVID-19-Gesetz abgedeckt, hilfsweise über

§ 130 Abs. 3 Ziffer 7 AktG

=> nur durch COVID-19-Gesetz abgedeckt, ansonsten Vollmacht zugunsten präsentem Aktionär

Hybrid-HV – Varianten unter Geltung des COVID-19-Gesetzes

	Online-Teilnahme an der HV § 118 Abs. 1	Hybrid-HV Maximum	Hybrid-HV Medium	Hybrid-HV Light	Reine Präsenz-HV
Briefwahl/Weisungen an SRV (Textform) bis Vortag 24 Uhr					
Widerspruch erklären					
Bild- und Tonübertragung					
Briefwahl/Weisungen an SRV (Portal) während HV					
Schriftliche Fragen bis 1 Tag vor HV					
Schriftliche Fragen während HV					
Livezuschaltung für Fragen/Anträge					
Online-Stimmabgabe					

Hybrid-HV – Varianten ohne Geltung des COVID-19-Gesetz (Annahme: Satzung ist an § 118 AktG angepasst)

	Online-Teilnahme an der HV § 118 Abs. 1	Hybrid-HV Maximum	Hybrid-HV Light	Reine Präsenz-HV
Briefwahl/Weisungen an SRV (Textform) bis Vortag 24 Uhr	Yes	Yes	Yes	Yes
Bild- und Tonübertragung	Yes	Yes	Yes	No
Briefwahl/Weisungen an SRV (Portal) während HV	Yes	Yes	No	No
Online-Stimmabgabe	Yes	No	No	No
Livezuschaltung für Fragen/Anträge/Widerspruch	Yes	No	No	No

Die virtuelle Hauptversammlung bis zum 31.08.2022 nach dem COVID-19-Gesetz – Position BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.

- Die vergangenen beiden Hauptversammlungssaisons waren aufgrund der Corona-Pandemie von **erheblichen Einschränkungen der Aktionärsrechte** geprägt. Ein **lebendiger Dialog** zwischen Eigentümern und Unternehmen **hat nicht stattgefunden**.
- Trotz der **de facto Aussetzung des Anfechtungsrechts** blieben die deutschen Börsengesellschaften - bis auf wenige Ausnahmen - deutlich hinter dem technisch Machbaren zurück. Diese **mangelnde Innovationsfreudigkeit** bei der Gestaltung virtueller Hauptversammlungen betrachten wir äußerst kritisch.
- Wir **erwarten** daher, dass die Emittenten in der **Hauptversammlungssaison 2022 wieder zu Präsenzveranstaltungen zurückkehren**. Diese sind bereits heute ggfs. unter Einhaltung von Hygienekonzepten möglich.
- Der Gesetzgeber hat zwar die Corona-Notfallregelungen zur Durchführung von Hauptversammlungen bis zum 31.08.2022 verlängert. Dies gilt aber ausdrücklich nur, wenn das **konkrete Pandemiegeschehen** und die **Zahl der teilnehmenden Aktionäre** eine virtuelle Hauptversammlung **im Ausnahmefall** erforderlich machen. Wir erwarten deshalb auch, dass Emittenten solche **Ausnahmefälle begründen**. Die Corona-Notfallregelungen dürfen nicht als „Übergangslösung“ betrachtet werden.
- Darüber hinaus sollten Emittenten das Format der virtuellen Hauptversammlung **nicht zielgerichtet für Beschlüsse nutzen**, die **fundamentale Rechte ihrer Eigentümer** betreffen. Solche Beschlüsse unterliegen einem gesteigerten Diskussionsbedarf mit den Aktionären und sollten - sofern aufschiebbar – einer Präsenzveranstaltung vorbehalten bleiben.

Die virtuelle Hauptversammlung bis zum 31.08.2022 nach dem COVID-19-Gesetz – Forderungen BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.

- Letztlich werden wir es **u.U. als kritisch bewerten**, wenn Emittenten ihren Aktionären in virtuellen Formaten keine wesentlichen weitergehenden Rechte als die (not-)gesetzlichen Mindestanforderungen einräumen.
 - Dies können z.B. (Nach-)Frage- und Rederechte in der Hauptversammlung sein.
 - Positiv werten wir auch das Bemühen, z.B. schriftliche und / oder audiovisuelle Stellungnahmen der Aktionäre unmittelbar in eine Hauptversammlung einfließen zu lassen.
 - Die Verbesserung des vorgelagerten Fragen-Antwort-Komplexes durch die Vorveröffentlichung von Vorstands- und Aufsichtsratsreden sowie eine vollständige Veröffentlichung der Fragen und Antworten für alle Aktionäre bewerten wir ebenso positiv.
- Dies gilt umso mehr für das ernsthafte Bestreben von Emittenten, den in den letzten zwei Jahren entfallenen Dialog zwischen Aktionären und Unternehmen (Generaldebatte) in der kommenden Hauptversammlungssaison wieder zu ermöglichen. Die Emittenten sollten die Gelegenheit nutzen, um innovative Formate auszuprobieren. Hierfür stehen momentan nicht nur die rechtlichen Freiräume, sondern auch bereits erprobte Technik zur Verfügung.

Forderungskatalog BVI:

- ➔ **Einräumung weitergehender, über die (not-)gesetzlichen Mindestanforderungen hinausgehenden Rechte:**
 - ➔ **(Nach-)Frage- und Rederechte in der HV**
 - ➔ **Stellungnahmen und Videobotschaften**
 - ➔ **Vorabveröffentlichung von Vorstands- und Aufsichtsratsreden**
 - ➔ **Veröffentlichung der Fragen und Antworten für alle Aktionäre**
 - ➔ **Dialog zwischen Aktionären und Unternehmen (Generaldebatte)**

**Das Internetservice-Tool von Better Orange
ermöglicht die Einräumung weitergehender Aktionärsrechte auch bei virtuellen Hauptversammlungen**

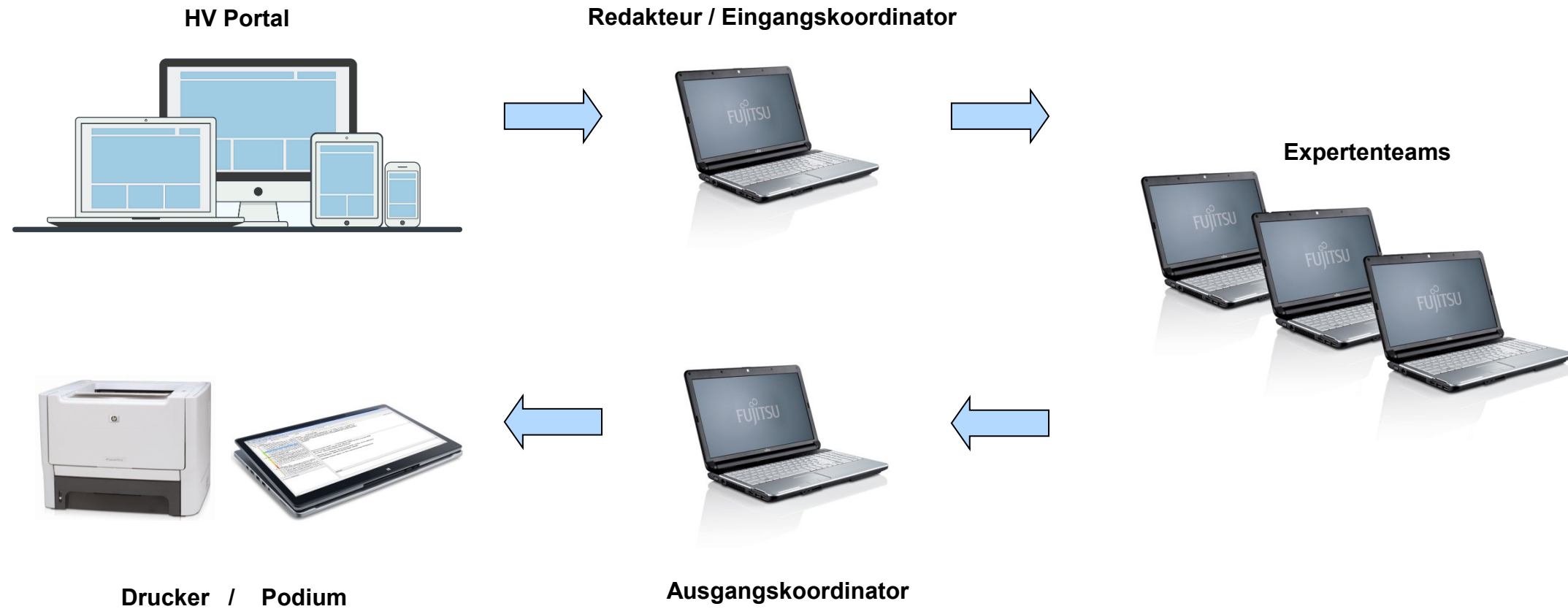
- Vorabveröffentlichung von Vorstands- und Aufsichtsratsreden in Textform oder als Aufzeichnung
- Veröffentlichung von Fragen/Antwortkatalogen
- Entgegennahme und Veröffentlichung von schriftlichen Stellungnahmen und Videobotschaften
- (Rück)-Fragen in der Hauptversammlung
- Redebeiträge in der Hauptversammlung durch Zuschaltung von Aktionären per Telefon oder Videokonferenz

Einreichung und Beantwortung von Aktionärsfragen

➤ Herausforderungen:

- Viele Aktionäre reichen Fragen erst kurz vor Ende der Frageneinreichungsfrist ein
- Viele Fragen in einem Fragefeld („copy&paste“ eines Fragenkatalogs)
- Zulassung von (Nach-)Fragen während der HV => Q&A-Team erforderlich mit entsprechenden Strukturen und Systemen

Q&A-System Web - live
Beispiel-Workflow einer virtuellen Hauptversammlung



Q&A-System Web - live Fragenantwortsystem interaktiv im Web

Der Redakteur, als der neue Eingangskordinator

The screenshot displays the 'Offene Fragen' (Open Questions) section of the Q&A system. The interface includes a navigation bar with 'Fragen', 'Fragesteller', 'Tags', and 'Administration' buttons. The main content area shows a list of questions with columns for selection, portal, speaker, question text, tags, and theme. Two questions are visible, both by 'Hans Tester'. The first question is about competitors in the online market, and the second is a multi-part question. The interface also features a search bar, filters, and pagination controls at the bottom.

<input type="checkbox"/>	↑	Portal	Redner	Frage	Tags	Thema			
<input type="checkbox"/>		#10	-	Hans Tester	Sie haben neue Wettbewerber erwähnt, aber nur im Online-Markt. Im "haptischen" Markt gibt es offensichtlich weniger Wettbewerber. Nun steht Weitblick zum Verkauf. Bieten wir da mit?	Keine	-	✓	×
<input type="checkbox"/>		#11	-	Hans Tester	Frage 1. Teilfrage 2. Teilfrage 3. Teilfrage	Keine	-	✓	×

Q&A-System Web - live Fragenantwortsystem interaktiv im Web

Schnell und komfortabel Fragen teilen

The screenshot displays the 'Frage teilen' (Share Question) interface. At the top, the title 'Frage teilen' is centered. Below it, a text area labeled 'Fragetext' is visible. Two buttons, 'Teilfrage kopieren' and 'Teilfrage ausschneiden', are positioned below the text area. A section titled 'Folgende Fragen werden erstellt:' (The following questions will be created:) lists three items: '11.01 1. Teilfrage', '11.02 2. Teilfrage', and '11.03 3. Teilfrage'. Each item has a grid icon on the left and edit/delete icons on the right. Below this list, a note states 'Die weiteren Attribute werden aus der Ursprungsfrage übernommen.' (The remaining attributes will be inherited from the original question.). At the bottom, there are two buttons: 'Abbrechen' (Cancel) and 'Fertig' (Done).

Offene Fragen

Offen Freigegeben Aussortiert

#10 #11

11.01 1. Teilfrage

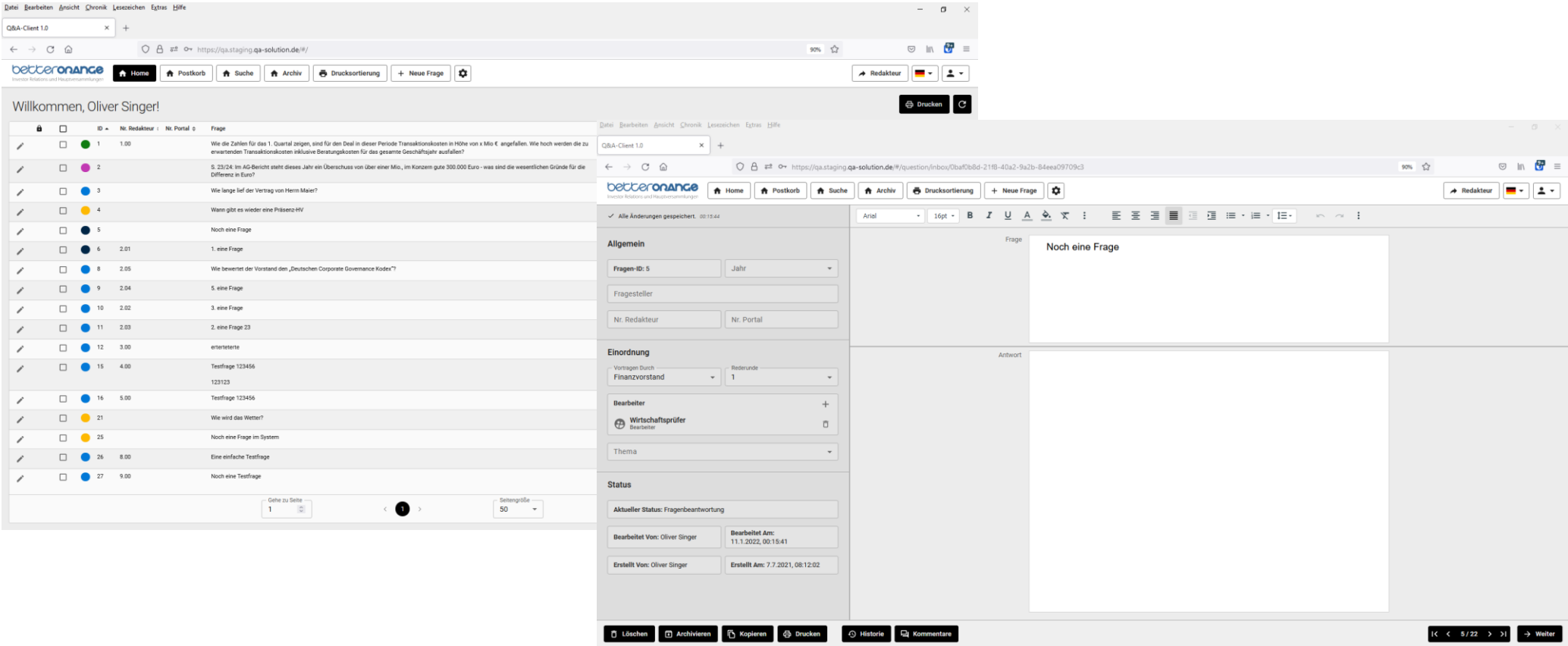
11.02 2. Teilfrage

11.03 3. Teilfrage

Abbrechen Fertig

Q&A-System Web - live Fragenantwortsystem interaktiv im Web

Das neue Q&A System™ kann die Vorzüge des klassischen Systems als Webapplikation realisieren



Q&A-System Web - live Fragenantwortsystem interaktiv im Web

Spontane Einbindung von Experten

The screenshot displays a web browser window with the URL `https://qa.staging.qa-solution.de/#/question/inbox/Obaf0b8d-21f8-40a2-9a2b-84eea09709c3`. The interface is divided into several sections:

- Navigation:** Includes a top menu with 'Home', 'Postkorb', 'Suche', 'Archiv', 'Drucksortierung', and '+ Neue Frage'. A 'Redakteur' button and a language selector (German) are also present.
- Left Sidebar:**
 - Allgemein:** Fields for 'Fragen-ID: 5', 'Jahr', 'Fragesteller', 'Nr. Redakteur', and 'Nr. Portal'.
 - Einordnung:** 'Vortragen Durch: Finanzvorstand', 'Rederunde: 1', a 'Bearbeiter' list with 'Wirtschaftsprüfer' selected, and a 'Thema' dropdown.
 - Status:** 'Aktueller Status: Fragenbeantwortung', 'Bearbeitet Von: Oliver Singer' (11.1.2022, 00:15:41), and 'Erstellt Von: Oliver Singer' (7.7.2021, 08:12:02).
- Main Content Area:** A rich text editor with a toolbar. The question text reads 'Noch eine Frage'. Below it is a large empty box for the answer.
- Bottom Bar:** Contains action buttons: 'Löschen', 'Archivieren', 'Kopieren', 'Drucken', 'Historie', and 'Kommentare'. On the right, there are navigation arrows and a 'Weiter' button.

Q&A-System Web - live Fragenantwortsystem interaktiv im Web

Spontane Einbindung von Experten

The screenshot displays the 'betterorange' Q&A system web interface. The browser address bar shows the URL: <https://qa.staging.qa-solution.de/#question/inbox/0ba10b8d-21f8-40a2-9a2b-84eea09709c3>. The page title is 'Q&A-Client 1.0'. The main content area shows a question titled 'Noch eine Frage' with a rich text editor. A modal dialog titled 'Frage extern bearbeiten' is open, displaying the following text: 'Sie können die aktuelle Frage von einer externen Person bearbeiten lassen, indem Sie den unten stehenden Link mit ihr teilen.' Below the text is a text input field containing the URL: <https://qa.staging.qa-solution.de/guest/?token=8a901315-630e-4>. At the bottom of the dialog are the options 'Link invalidieren und neu erstellen.' and 'Als E-Mail verschicken'. A 'Schließen' button is located at the bottom center of the dialog. The background interface includes a sidebar with sections for 'Allgemein', 'Einordnung', and 'Status'. The 'Allgemein' section contains fields for 'Fragen-ID: 5', 'Jahr', 'Fragsteller', 'Nr. Redakteur', and 'Nr. Portal'. The 'Einordnung' section includes 'Vortragen Durch: Finanzvorstand', 'Rederunde: 1', 'Bearbeiter: Wirtschaftsprüfer', and 'Thema'. The 'Status' section shows 'Aktueller Status: Externe Beantwortung', 'Bearbeitet Von: Oliver Singer', 'Bearbeitet Am: 11.1.2022, 00:19:29', 'Erstellt Von: Oliver Singer', and 'Erstellt Am: 7.7.2021, 08:12:02'. The bottom of the page features a toolbar with buttons for 'Löschen', 'Archivieren', 'Kopieren', 'Drucken', 'Historie', 'Kommentare', and 'Weiter'.

Q&A-System Web - live Fragenantwortsystem interaktiv im Web

Spontane Einbindung von Experten

The screenshot displays a web browser window with a Q&A system interface. The browser address bar shows the URL: <https://qa.staging.qa-solution.de/#question/inbox/0baf0b8d-21f8-40a2-9a2b-84eea09709c3>. The interface includes a navigation menu with options like Home, Postkorb, Suche, Archiv, and Druckortierung. A sidebar on the left contains fields for 'Fragen-ID: 5', 'Fragsteller', 'Nr. Redakteur', 'Einordnung' (with a dropdown for 'Vortragen Durch Finanzvorstand'), 'Bearbeiter' (with a dropdown for 'Wirtschaftsprüfer'), and 'Status' (with a dropdown for 'Aktueller Status: Externe Beantw'). The main content area shows an email invitation with the following text:

Guten Tag,
Ich bitte Sie um Ihre Hilfe bei der Beantwortung dieser Frage. Unter folgendem Link können Sie den Frageneditor erreichen:
<https://qa.staging.qa-solution.de/guest/?token=8a901315-630e-4f1a-90e5-315a1bb7d901&tenant=acs#/0baf0b8d-21f8-40a2-9a2b-84eea09709c3>
Vielen Dank.

The interface also features a top toolbar with various editing and utility icons, and a bottom toolbar with buttons for 'Löschen', 'Archivieren', 'Kopieren', 'Drucken', 'Historie', 'Kommentare', and 'Weiter'.

Q&A-System Web - live Fragenantwortsystem interaktiv im Web

Einfaches Sortieren von Katalogen

The screenshot shows a web browser window with the following elements:

- Browser Address Bar:** <https://qa-staging.qa-solution.de/#/printTree>
- Navigation Menu:** Home, Postkorb, Suche, Archiv, **Drucksortierung**, + Neue Frage, Redakteur, Language selector (German), User profile.
- Section: Drucksortierung anpassen**
 - Rederunde: 1
 - Vortragen Durch: Vorstandsvorsitzender
- Table of Questions and Answers:**

Nummer	Pos.	Frage	Antwort
3	1	Wie lange lief der Vertrag von Herrn Maier?	Der Aufhebungsvertrag wurde mit Wirkung zum 04.12.11 geschlossen.
2	2	S. 23/24: Im AG-Bericht steht dieses Jahr ein Überschuss von über einer Mio., im Konzern gute 300.000 Euro - was sind die wesentlichen Gründe für die Differenz in Euro?	Der Unterschied zwischen einem Konzernüberschuss von 309 T€ und einem Jahresüberschuss im Einzelabschluss in Höhe von 1.112 T€ besteht darin, dass im Einzelabschluss die Erträge aus der Beteiligung von buch.ch in Höhe von 645 T€ enthalten sind. Ursächlich für die positive Entwicklung des Jahresüberschusses im Einzelabschluss (im Vergleich zum ungeprüften Vorjahresvergleichszeitraum) waren: 1. Erträge aus der Beteiligung von abc von 455 T€ auf 645 T€ 2. Umsatzwachstum der Firma von 82,4 Mio. € au...
8	3	Wie bewertet der Vorstand den „Deutschen Corporate Governance Kodex“?	Wir begrüßen die im Kodex enthaltene Darstellung der "wesentlichen gesetzlichen Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften" und die Absicht, "international und national anerkannte Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung" zu beschreiben. Der deutsche Gesetzgeber hat durch das „Transparenz- und Publizitätsgesetz“ vom 19. Juli 2002 in § 161 Aktiengesetz festgelegt, dass Vorstand und Aufsichtsrat börsennotierter Gesellschaften jährlich er...
4	4	Wann gibt es wieder eine Präsenz-HV	2023 Ifksöfk
6	5	1. eine Frage	sdas dret
1	6	Wie die Zahlen für das 1. Quartal zeigen, sind für den Deal in dieser Periode Transaktionskosten in Höhe von x Mio € angefallen. Wie hoch werden die zu erwartenden Transaktionskosten inklusive Beratungskosten für das gesamte Geschäftsjahr ausfallen?	Wir erwarten Transaktionskosten in Höhe von rund x Mio. Euro im Geschäftsjahr 2020/21. Der wesentliche Teil dieses Betrags wird bis einschließlich der heutigen Hauptversammlung anfallen. Die größten Einzelpositionen der Gesamtsumme entfallen auf Beratungskosten für die uns begleitende Investmentbank, die rechtliche Beratung sowie Aufwendungen im Zusammenhang mit der Erstellung der erforderlichen Bewertungsgutachten. Sofern die Aktionäre der Transaktion zustimmen, erwarten wir weitere Aufwende...

HAUPTVERSAMMLUNG

Die Hauptversammlung der Zukunft

Die Hauptversammlung nach dem 31.08.2022 (ohne Aktienrechtsnovelle) – oder Verlängerung des COVID-19-Gesetzes?

- Präsenz-Hauptversammlung als aktienrechtlicher Grundsatz
- Ggf. Erweiterung um satzungsdispositive „technische Features“, die bereits seit 01.09.2009 (Inkrafttreten des Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) vom 30.07.2009 BGBl. I S. 2479) gemäß § 118 AktG möglich sind, sofern die Satzung angepasst wurde

(1) 1 Die Aktionäre üben ihre Rechte in den Angelegenheiten der Gesellschaft in der Hauptversammlung aus, soweit das Gesetz nichts anderes bestimmt. 2 Die Satzung kann vorsehen oder den Vorstand dazu ermächtigen vorzusehen, dass die 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.

(2) Die Satzung kann vorsehen oder den Vorstand dazu ermächtigen vorzusehen, dass Aktionäre ihre Stimmen, auch ohne an der Versammlung teilzunehmen, schriftlich oder im Wege elektronischer Kommunikation abgeben dürfen (Briefwahl).

(3) 1 Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats sollen an der Hauptversammlung teilnehmen. 2 Die Satzung kann jedoch bestimmte Fälle vorsehen, in denen die Teilnahme von Mitgliedern des Aufsichtsrats im Wege der Bild- und Tonübertragung erfolgen darf.

(4) Die Satzung oder die Geschäftsordnung gemäß § 129 Abs. 1 kann vorsehen oder den Vorstand oder den Versammlungsleiter dazu ermächtigen vorzusehen, die Bild- und Tonübertragung der Versammlung zuzulassen.

➤ Online-Teilnahme an der Hauptversammlung

- mit Ausweis im Teilnehmerverzeichnis
- unter Gewährung sämtlicher oder eingeschränkter Rechte

➤ Briefwahl (schriftlich oder im Wege elektronische Kommunikation)

- ohne Ausweis im Teilnehmerverzeichnis
- nur Stimmabgabe

➤ Teilnahme von Aufsichtsratsmitgliedern in „bestimmten Fällen“ im Wege der Bild- und Tonübertragung

➤ Bild- und Tonübertragung der Hauptversammlung (öffentlich oder nur angemeldeten Aktionären)

- Grundsatz der Mündlichkeit für Fragen und Anträge in und während der HV

Die Hauptversammlung der Zukunft – Die Regierung ist gefordert

➤ KOALITIONSVERTRAG ZWISCHEN SPD, BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN UND FDP:

„Wir erleichtern die Gründung von Gesellschaften, indem wir die Digitalisierung des Gesellschaftsrechts vorantreiben und Beurkundungen per Videokommunikation auch bei Gründungen mit Sacheinlage und weiteren Beschlüssen erlauben. Wir ermöglichen dauerhaft Online-Hauptversammlungen und wahren dabei die Aktionärsrechte uneingeschränkt.“

Die Hauptversammlung der Zukunft: Ausgangslage

➤ Herausforderungen:

- Divergierende Interessenlage und Meinungen:
 - „Präsenz-HV muss bleiben“ über
 - „nur noch Online-HV“ bis
 - „Abschaffung der HV im Sinne eines Parlaments“ => reine Veranstaltung zur Feststellung und Verkündung der Ergebnisse, denn die Abstimmung der stimmenscheidenden institutionellen Anleger ist i.d.R. 1 Woche vor der HV abgeschlossen
- Technisch: sämtliche Funktionen der Präsenz-HV (insbesondere Live-Abstimmung in der HV, Rede-, Auskunfts-, Frage-, Antragsrecht) sollen auch virtuell vollständig abgebildet werden können. Mehr Interaktionsmöglichkeiten zwischen Verwaltung und Aktionären
- Keine Informationsasymmetrien
- Aktionäre sollen sich im Wege der Zwei-Wege-Kommunikation zu Wort melden können
- Kosten
- Reform des Anfechtungs- und Beschlussmängelrechts
- Ordnungs- und Sanktionsrechte für den Versammlungsleiter
- Zulässigkeit der Begrenzung von Fragen und/oder Nachfragen und Umgang mit „Ad-hoc-Anträgen“
- Vermeidung von Zufallsmehrheiten in der HV, insbesondere bei der Abstimmung über Sonder- und „Ad-hoc-“Anträge

Die Hauptversammlung der Zukunft: Lösungsansätze aus positiven Erfahrungen der virtuellen COVID-19-HV

- Gestreckter Fragen-Antwort-Prozess vor der HV
 - Höhere Antwortqualität
 - Abkehr vom Grundsatz der Mündlichkeit für Fragen (? und Antworten?)
 - Vorab-Zugänglichmachung der Vorstandsrede für Aktionäre auf der Webseite des Unternehmens vor Ablauf der Fragenfrist
 - (Vorab-)Zugänglichmachung sämtlicher Fragen und Antworten für Aktionäre auf der Webseite des Unternehmens (u.a. unter Anwendung von § 131 Abs. 3 Nr. 7 AktG)
 - Einräumung eines vollständigen Auskunftsrechts nach § 131 AktG im Wege elektronischer Kommunikation?
 - Nachfragemöglichkeit während der HV, insbesondere bei neuen Informationen?
- Fiktionslösung für Anträge
 - Abkehr vom Grundsatz der Mündlichkeit für Gegenanträge und Gegenwahlvorschläge
 - Anwendbarkeit auf Sonderanträge und Verfahrens-/Geschäftsordnungsanträge?
- Vorabereinreichung und Veröffentlichung von Text-Stellungnahmen und Videobotschaften

Die Hauptversammlung der Zukunft: mögliche Reformansatzpunkte zu einer Aktienrechtsnovelle (I)

- Verlagerung der Ausübung von Aktionärsrechten in das Vorfeld der HV und damit inhaltliche Konzentration der HV auf das „Wesentliche“
 - Auskunft- bzw. Fragerecht:
 - Vorabreichung von Fragen und Vorabbeantwortung durch Zugänglichmachung auf der Internetseite der Gesellschaft
 - (Nach-)Fragerecht in der HV zu neuen Informationen mit Begrenzungsmöglichkeiten
 - Möglichkeit und Verpflichtung, Antworten zu in der HV nicht beantworteten Fragen im Nachgang schriftlich zu erteilen und zu veröffentlichen
 - Rede- und Antragsrecht:
 - Vorabreichung von Redebeiträgen (Videobotschaften, Stellungnahmen) und Anträgen unter Zugänglichmachung auf der Internetseite der Gesellschaft
 - Rede- und Sonderantragsrecht in der HV nur nach neuen Ereignissen/Entwicklungen/Informationen und nur für Aktionärsvereinigungen und Aktionäre mit Mindestquorum (?)
- Zulässigkeit der Verknüpfung gewisser Rechte, insbesondere des Auskunfts-, Rede- und „Ad-hoc-Antrags“-Rechts an ein Mindestquorum?

Die Hauptversammlung der Zukunft: mögliche Reformansatzpunkte zu einer Aktienrechtsnovelle (II)

- Verzicht auf Verlesung der ausführlichen Beschlussergebnisse unter Einhaltung der Formalien des § 130 Abs. 1 und 2 AktG. Feststellung „Beschluss mit der erforderlichen Mehrheit angenommen“ ist ausreichend. Ausführliche Fassung ist zu Protokoll zu geben.
- Umfassende Reform des Anfechtungs- und Beschlussmängelrechts:
 - Überbetonung von Formalitäten „abschaffen“
 - Beschränkung der Anfechtbarkeit nur auf „relevante“ Informationsmängel und ggf. verbunden mit einem Mindestquorum
 - Abmilderung der Rechtsfolgen in Anlehnung an Freigabeverfahren an § 246a Abs. 3 Nr. 2 u. 3 AktG verbunden mit Sanktionsmöglichkeiten bei Missbrauch
 - Anfechtungsausschluss des § 243 Abs. 3 Nr. 1 AktG für alle nicht-vorsätzlichen technischen Fehler
- Gewährung einer Satzungsautonomie: HV kann selbst das HV-Format beschließen
- „Aufhebung“ der juristischen Unterschiede zwischen börsennotierter und nicht börsennotierter Gesellschaften! Stattdessen Unterscheidungsmerkmal in Abhängigkeit eines „auf Betreiben des Emittenten vorhandenen Börsenlistings“?

NEUE RECHTLICHE HV-VORGABEN UND RECHTSPRECHUNG VERGÜTUNGSBERICHT

Vergütungsbericht (I)

➤ **Verpflichtung**

- Verpflichtung für börsennotierte Gesellschaften (§ 162 AktG)
 - AG, SE, wohl auch KGaA
- Erstmals für das nach dem 31.12.2020 beginnende Geschäftsjahr
 - Wenn Kalenderjahr = Geschäftsjahr => erstmals in 2022 für 2021
- Gemeinsame Aufgabe von Vorstand und Aufsichtsrat („Einigungszwang“)
 - gegenseitige Zustimmung bzw. Billigung ausreichend

➤ **Prüfung des Vergütungsberichts**

- Prüfungspflicht des Abschlussprüfers
- Gesonderte Prüfung; kein Bestandteil der Abschlussprüfung (IDW Prüfungsstandard EPS 870)
- Prüfung beschränkt sich darauf, ob die gesetzlich geforderten Angaben enthalten sind
 - Inhaltliche Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben nicht Gegenstand der Prüfung (aber freiwillig möglich)
- Prüfer soll von Vorstand und Aufsichtsrat eine Vollständigkeitserklärung einfordern
- Vermerk über die Prüfung des Vergütungsberichts

Vergütungsbericht (II)

- **Vorlage zur Billigung bzw. zur Erörterung der Hauptversammlung**
 - Verpflichtung zur Vorlage zur Billigung für große börsennotierte Gesellschaften
 - Kleine und mittelgroße börsennotierte Gesellschaften haben Wahlrecht zur lediglich beschlusslosen Erörterung (Minderung des Verwaltungsaufwands aber fragwürdig)
 - handelsrechtliche Größenklassen maßgeblich (§ 267 Abs. 3 Satz 2 HGB unbeachtlich)
 - Billigungsbeschluss der Hauptversammlung begründet weder Rechte noch Pflichten und ist auch nicht anfechtbar
 - Aber: ggfs. Entlastungsbeschlüsse anfechtbar im Hinblick auf Informationsmangel
 - Aber: Verpflichtung zur Erläuterung im Folgejahr, wie (Nicht)Billigungsbeschluss oder Erörterung berücksichtigt wurde

- **Veröffentlichung**
 - Vorlage an die Hauptversammlung mit den HV-Dokumenten
 - Veröffentlichung auf der Webseite unverzüglich nach der Hauptversammlung (Bezugnahme auf den Link in der EzU)
 - Kein Wahlrecht zugunsten der Aufnahme ausschließlich im Lagebericht
 - Zusammen mit dem Vermerk des Abschlussprüfers
 - für die Dauer von 10 Jahren (ab Veröffentlichung nach der Hauptversammlung)
 - Löschung bzw. zeitliche Beschränkung personenbezogener Daten

Vergütungsbericht (III)

➤ Inhalt des Vergütungsberichts

- § 162 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 bis 7 und Abs. 2 Nr. 1 bis 4 AktG enthalten detaillierte Vorgaben für den Mindestinhalt des Vergütungsberichts
 - § 162 Abs. 2 AktG entsprechen inhaltlich weitgehend den Angaben, die bislang im (Konzern-)Anhang zu machen waren (vgl. § § 285 Nr. 9 a) S. 5 bis 8, 314 Abs. 1 Nr. 6 a) S. 5 bis 8 HGB a.F.)
- DCGK 2020 verzichtet auf Empfehlungen zur Vergütungsberichterstattung
- Individualisierte Angabe verpflichtend (keine Opt-out-Regelung)
- Gegenwärtige und ausgeschiedene Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder
- Angabepflicht grds. nur insoweit, wie Vergütungsbestandteile tatsächlich vorliegen (Ausnahme: Angabe zur Rückforderungsmöglichkeit)
 - Knappe und verständliche, am Wesentlichen orientierte Berichterstattung angestrebt
 - bisherige Praxis: teils erneut umfangreiche Berichterstattung
 - Nutzung von Tabellen üblich und empfehlenswert

Vergütungsbericht (IV)

➤ Inhalt des Vergütungsberichts

➤ Einzelne Angabepflichten

➤ Angaben über alle festen und variablen Vergütungsbestandteile (§ 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 AktG)

➤ Problem: neu definierte Begriffe „gewährt“ und „geschuldet“ (bislang: gewährt und zugeflossen)

➤ gewährt = faktisch zugeflossen?

➤ geschuldet = fällig, aber noch nicht erfüllt?

➤ Periodengerechte Transparenz nicht gewährleistet (keine Einschätzung über Pay-for-Performance möglich)

➤ Bei periodengerechter Transparenz droht Einschränkung des Prüfungsvermerks

➤ Investoren erwarten eine Pay-for-Performance-Darstellung

➤ Bisherige Lösungen in der Praxis

➤ Zusätzliche Veröffentlichung der bekannten Kodex-Tabellen (zusätzlich als Ist-Vergütung der Zufluss gemäß DCGK)

➤ Ausweis des Kurzfristbonus als „geschuldete“ Vergütung

➤ IDW hat sich nach einem Stakeholder-Meeting am 14. Dezember 2021 der international vorherrschenden Best Practice in der Transparenz von Managergehältern angeschlossen (Pay-for-Performance-Darstellung)

Vergütungsbericht (V)

- Darstellung der Gesamtvergütung und der relativen Anteile (**§ 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 AktG**)
 - Problem: was zählt zur Gesamtvergütung?
 - auf Zielvergütung abstellen und die tatsächlich gewährte und geschuldete Vergütung als relative Anteile hierzu darstellen?
 - Problem: variable Vergütungsbestandteile oftmals weder zugeflossen noch bereits geschuldet
- Vereinbarkeit mit dem maßgeblichen Vergütungssystem (**§ 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 AktG**)
 - bei Aufsichtsrat wenig aussagekräftig => kurzer Entsprechungsvermerk ratsam
- Anwendung der Leistungskriterien (**§ 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 AktG**)
 - Beschränkung auf Leistungskriterien, die in Bezug auf gewährte oder geschuldete Vergütungsbestandteile im Berichtsjahr einschlägig waren, wohl ausreichend
- Vergleichende Darstellung (**§ 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 AktG**)
 - der jährlichen Veränderung der Vergütung der Organmitglieder, der Ertragsentwicklung und der Vergütung der Arbeitnehmer
 - Angabe von Prozentwerten wohl ausreichend
 - Vergleichszeitraum von fünf Jahren bezieht sich auf alle drei Komponenten
 - In der Anfangsphase Wahlrecht, ob Vergleich über vergangenen fünf Jahre oder Aufbau einer vergleichenden Darstellung beginnend mit 2021 aufbauend

Vergütungsbericht (VI)

- vergleichende Darstellung der jährlichen Veränderung der Ertragslage der Gesellschaft (nicht des Konzerns)
 - wohl Jahresüberschuss/-fehlbetrag gemeint, aber fraglich
- vergleichende Darstellung der jährlichen Veränderung der durchschnittlichen Arbeitnehmervergütung
 - weiter Ermessenspielraum der relevanten Arbeitnehmergruppe
 - transparente Darstellung notwendig
 - unklar, ob Sozialversicherungsbeiträge und Nebenleistungen zu berücksichtigen sind
 - gleichmäßige Bemessungsgrundlage notwendig
- Rückforderung variabler Vergütung (**§ 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 AktG**)
 - Erklärung, ob und wie von der Möglichkeit Gebrauch gemacht wurde, variable Vergütungsbestandteile zurückzufordern
 - auch Negativerklärung notwendig
- Abweichungen vom Vergütungssystem (**§ 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 5 AktG**)
 - Abweichungen vom Vergütungssystem des Aufsichtsrats nicht berichtspflichtig

Vergütungsbericht (VII)

- Berücksichtigung der Befassung der Hauptversammlung (**§ 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 6 AktG**)
 - bei Billigung dürfte kurzer Hinweis ausreichend sein
- Einhaltung der Maximalvergütung (**§ 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 7 AktG**)
 - nur für Vorstandsmitglieder
 - Gegenüberstellung der im Vergütungssystem vorgesehenen Maximalvergütung zur gewährten und geschuldeten Vergütung
 - Sofern bei Maximalvergütung auf den Gesamtvorstand abgestellt wurde, kann konsequenterweise auch im Vergütungsbericht auf die Gesamtvergütung des Vorstands abgestellt werden
- Weitergehende Angaben (**§ 162 Abs. 2 AktG**)
 - nur für Vorstandsmitglieder
 - Leistungen Dritter (**§ 162 Abs. 2 Nr. 1 AktG**)
 - Konzernunternehmen und sonstige Dritte
 - wohl nicht für ausgeschiedene Vorstandsmitglieder
 - Zusagen für den Fall der vorzeitigen Beendigung seiner Tätigkeit
 - wohl nicht für Entschädigungszahlungen im Zusammenhang mit nachvertraglichem Wettbewerbsverbot

NEUE RECHTLICHE HV-VORGABEN UND
RECHTSPRECHUNG
**FINANZMARKTINTEGRITÄTSSTÄRKUNGS-
GESETZ (FISG)**

Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz (FISG)

➤ Inkrafttreten

- Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz – FISG („Wirecard“-Gesetz) vom 3. Juni 2021
- Trat in wesentlichen Teilen am 1. Juli 2021 in Kraft

➤ Zwei Financial Experts im Aufsichtsrat

- mindestens ein Aufsichtsratsmitglied über Sachverstand auf dem Gebiet der Rechnungslegung und mindestens ein weiteres Mitglied über Sachverstand auf dem Gebiet der Abschlussprüfung
- Neuregelung ist bei sämtlichen Neubestellungen zu beachten
- Bisherige Mitglieder haben Bestandsschutz

➤ Rotation des Abschlussprüfers

- Pflicht zur externen Rotation des Abschlussprüfers nach zehn Jahren (die bisherige Verlängerungsoption in § 318 Abs. (1a) HGB entfällt)
- Interne Rotationsfrist wird von sieben auf fünf Jahre reduziert

HAUPTVERSAMMLUNG ABSTIMMUNGSRICHTLINIEN UND INVESTORENERWARTUNGEN 2022

BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (I)

- **Analyse-Leitlinien für Hauptversammlungen 2022 des BVI („ALHV 2022“):**
Quelle: <https://www.bvi.de/service/muster-und-arbeitshilfen/analyse-leitlinien-fuer-hauptversammlungen-alhv/>
- **Operative Umsetzung durch IVOX Glass Lewis**
- **Position und Forderungen im Hinblick auf die virtuelle HV bereits behandelt**

BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (II)

➤ Gremien

➤ Wahlen

➤ **kritisch**

- eindeutige Zuordnung der im Gesamtaufsichtsrat notwendigen Qualifikationen zu den einzelnen Kandidaten nicht gegeben
- kein/e Vertreter/in des unterrepräsentierten Geschlechts bei Aufsichtsräten mit vier oder weniger Mitgliedern bzw. weniger als 30 Prozent bei mehr als vier Mitgliedern
- keine eindeutige Kennzeichnung von Konzernmandaten/hauptberuflichen Tätigkeiten für die Anrechnung auf die Maximalzahl (5)
- unabhängige Mitglieder < 50% => Wahl/Wiederwahl aller nicht unabhängigen Kandidaten kritisch
- Mitglieder des Vergütungsausschusses: mangelhafte oder ausbleibende Reaktion auf signifikante Aktionärskritik am Vergütungssystem (u.a. bei Zustimmung von weniger als 75 Prozent)

➤ **unkritisch**

- Vom Unternehmen festgelegte maximale Mandatsdauer überschritten (es gilt jetzt immer maximal 15 Jahre)
- falls 15 Jahre überschritten => **kritisch**

BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (III)

- Entlastung:
 - **kritisch**
 - Zielgröße Null Prozent Frauenanteil bei der Besetzung des jeweiligen Gremiums bzw. beim Vorstand auch in den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands
 - **unkritisch (da gestrichen)**
 - kein angemessener Selbstbehalt bei der Vermögensschadenshaftpflichtversicherung der Aufsichtsratsmitglieder
- **Vergütungsregelungen** (Neugliederung wegen ARUG II, Empfehlung: genau anschauen)
 - Vergütungssysteme für Vorstände
 - Vergütungssysteme für Aufsichtsräte
 - Vergütungsberichte

BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (III)

➤ Kapitalerhöhungen

➤ **kritisch**

- Ausgabe von Genussrechten

➤ Aktienrückkaufprogramme (ausschließlich zu Vergütungszwecken)

➤ **unkritisch**

- Laufzeit > 2 Jahre
- weitergehende Aktienrückkaufprogramme mit Laufzeit > 2 Jahre weiterhin „**kritisch**“

➤ Abschlussprüfung

➤ **kritisch**

- Zweifel an den angewandten Qualitätssicherungsmaßnahmen mit Bezug auf Prüfungshandlungen
- Zweifel oder mangelnde Transparenz mit Bezug auf die Auswahl und Bearbeitung der Prüfungsschwerpunkte

Institutional Shareholder Services Inc. ISS (I)

➤ **POLICY UPDATES 2022 Globalübersicht**

Quelle: <https://www.issgovernance.com/policy-gateway/upcoming-policies>

➤ **POLICY UPDATES EMEA-Region 2022 mit Änderungshinweisen**

Quelle <https://www.issgovernance.com/file/policy/latest/updates/EMEA-Policy-Updates.pdf>

➤ **Komplettüberblick EMEA-Region**

Quelle: <https://www.issgovernance.com/file/policy/latest/emea/Europe-Voting-Guidelines.pdf>

Institutional Shareholder Services Inc. ISS (II)

➤ Weitere Verschärfung des Fokus ESG

Say on Climate (SoC) Management Proposals

Current ISS Policy, incorporating changes:

General Recommendation: Vote case-by-case on management proposals that request shareholders to approve the company's climate transition action plan¹, taking into account the completeness and rigor of the plan. Information that will be considered where available includes the following:

- The extent to which the company's climate related disclosures are in line with TCFD recommendations and meet other market standards;
- Disclosure of its operational and supply chain GHG emissions (Scopes 1, 2, and 3);
- The completeness and rigor of company's short-, medium-, and long-term targets for reducing operational and supply chain GHG emissions in line with Paris Agreement goals (Scopes 1, 2, and 3 if relevant);
- Whether the company has sought and received third-party approval that its targets are science-based;
- Whether the company has made a commitment to be "net zero" for operational and supply chain emissions (Scopes 1, 2, and 3) by 2050;
- Whether the company discloses a commitment to report on the implementation of its plan in subsequent years;
- Whether the company's climate data has received third-party assurance;
- Disclosure of how the company's lobbying activities and its capital expenditures align with company strategy;
- Whether there are specific industry decarbonization challenges; and
- The company's related commitment, disclosure, and performance compared to its industry peers.

Say on Climate (SoC) Shareholder Proposals

Current ISS Policy, incorporating changes:

General Recommendation: Vote case-by-case on shareholder proposals that request the company to disclose a report providing its GHG emissions levels and reduction targets and/or its upcoming/approved climate transition action plan and provide shareholders the opportunity to express approval or disapproval of its GHG emissions reduction plan, taking into account information such as the following:

- The completeness and rigor of the company's climate-related disclosure;
- The company's actual GHG emissions performance;
- Whether the company has been the subject of recent, significant violations, fines, litigation, or controversy related to its GHG emissions; and
- Whether the proposal's request is unduly burdensome (scope or timeframe) or overly prescriptive.

Institutional Shareholder Services Inc. ISS (III)

- Für Unternehmen, die in erheblichem Umfang Treibhausgase emittieren (für das Jahr 2022 definiert als die, die sich auf der „Climate Action 100+ Focus Group List“ befinden), werden neue Anforderungen zur Reduzierung der Emissionen eingeführt.
- Übersicht betroffener Unternehmen:
 - <https://www.climateaction100.org/whos-involved/companies/>
 - Bei Nichterfüllung der Anforderungen droht eine Empfehlung gegen den/die zuständigen „Director(s)“ oder jeden anderen geeigneten Tagesordnungspunkt, nicht aber gegen den CEO.
 - Diese Anforderungen will ISS in Zukunft weiter verschärfen.

Climate Accountability

Current ISS Policy, incorporating changes:

General Recommendation: For companies that are significant greenhouse gas (GHG) emitters, through their operations or value chain¹², generally vote against the responsible incumbent director(s), or any other appropriate item(s) in cases where ISS determines that the company is not taking the minimum steps needed to understand, assess, and mitigate risks related to climate change to the company and the larger economy.

For 2022, minimum steps to understand and mitigate those risks are considered to be the following. Both minimum criteria will be required to be in compliance:

- Detailed disclosure of climate-related risks, such as according to the framework established by the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), including:
 - Board governance measures;
 - Corporate strategy;
 - Risk management analyses; and
 - Metrics and targets.
- Appropriate GHG emissions reduction targets.

company's direct emissions. Expectations about what constitutes "minimum steps to mitigate risks related to climate change" will increase over time.

Institutional Shareholder Services Inc. ISS (IV)

- Ehemalige CEOs sollen weiterhin nicht Vorsitzende des AR werden
 - ABER: erläuternde Ausnahmen werden gestrichen
=> Verschärfung der Vorgabe
 - muss vor der HV bekannt gegeben werden

- Der AR-Vorsitzende soll unabhängig sein.

Election of a Former CEO as Chair of the Board

Current ISS Policy, incorporating changes:

Generally vote against the (re)election ~~or reelection~~ of a former CEO ~~as chairman~~ to the supervisory board or board of directors in ~~Austria~~, Germany, ~~Austria~~, and the Netherlands. ~~In markets such as Germany, where the general meeting only elects the nominees and, subsequently, the new board's chairman, ISS will generally recommend a vote against the election or reelection of a former CEO, unless the company has publicly confirmed prior to the general meeting that if the former CEO is to will not proceed to become be chairman of the relevant board. To this end, companies are expected to confirm prior to the general meeting that the former CEO will not be (re)appointed as chair of the relevant board.~~

Given the importance of board leadership, ISS may consider that the chair of the board should be an independent non-executive director according to the ISS' Classification of Directors.

~~Considerations should be given to any of the following exceptional circumstances on a case-by-case basis if:~~

- ~~• There are compelling reasons that justify the election or reelection of a former CEO as chairman **chairperson**;~~
- ~~• The former CEO is proposed to become the board's chairman **chairperson** only on an interim or temporary basis;~~
- ~~• The former CEO is proposed to be elected as the board's chairman **chairperson** for the first time after a reasonable cooling-off period; or~~
- ~~• The board chairman **chairperson** will not receive a level of compensation comparable to the company's executives nor assume executive functions in markets where this is applicable.~~

Institutional Shareholder Services Inc. ISS (V)

- **Board Gender Diversity-Regelung aus 2021**
für „widely held companies“ tritt nun in Kraft
 - Zielgröße: 30% des unterrepräsentierten Geschlechts
 - gilt bei mitbestimmtem AR nur für die Anteilseignervertreter

- **Für „non widely held companies“ gilt weiterhin**
 - beide Geschlechter sollen im AR vertreten sein.

Board Gender Diversity

Current ISS Policy, incorporating changes:

General Recommendation: In terms of gender diversity, [supervisory] boards should adhere to domestic legal requirements or local best market practices or, in the absence thereof, be in line with European established practice.

Generally vote against the chair of the nomination committee (or other directors on a case-by-case basis) if:

- The underrepresented gender accounts for less than 30 percent (or any higher domestic threshold) of **board shareholder-elected** directors of a widely held company¹⁰ – **excluding, where relevant, employee shareholder representatives¹¹**.
- Both genders are not represented on the board of a non-widely-held company.

Mitigating factors may include:

- Compliance with the relevant standard at the preceding annual meeting and a firm commitment, publicly available, to comply with the relevant standard within a year; or
- Other relevant factors as applicable.

Institutional Shareholder Services Inc. ISS (VI)

- Die bisherige Ablehnung von gestaffelten Amtszeiten der AR-Mitglieder entfällt, da die HV die AR-Mitglieder jederzeit abberufen kann und dies daher als Abwehrmaßnahme gegen feindliche Übernahmen irrelevant ist.

Board Structure

Current ISS Policy, incorporating changes:

General Recommendation: Vote for routine proposals to fix board size.

Vote against the introduction of ~~classified boards and/or~~ mandatory retirement ages for directors.

Vote against proposals to alter board structure or size in the context of a fight for control of the company or the board.

Institutional Shareholder Services Inc. ISS (VII)

- Kapitalerhöhungsermächtigungen
 - 50% vom Grundkapital mit Bezugsrecht
 - 10% vom Grundkapital explizit ohne Bezugsrecht
- => **60% sind möglich!** (Summe aller Ermächtigungen für genehmigte und bedingte Kapitalia)

Share Issuance Requests — General Issuances

Current ISS Policy, incorporating changes:

General Recommendation: Vote for issuance authorities with pre-emptive rights to a maximum of 50 percent over currently issued capital and as long as the share issuance authorities' periods are clearly disclosed (or implied by the application of a legal maximum duration) and in line with market-specific practices and/or recommended guidelines (e.g., issuance periods limited to 18 months for the **Netherlands**).

Vote for issuance authorities without pre-emptive rights to a maximum of 10 percent (or a lower limit if local market best practice recommendations provide) of currently issued capital as long as the share issuance authorities' periods are clearly disclosed (or implied by the application of a legal maximum duration) and in line with market-specific practices and/or recommended guidelines (e.g., issuance periods limited to 18 months for the **Netherlands**).

These thresholds are mutually exclusive.

When calculating the defined limits, all authorized and conditional capital authorizations are considered, including existing authorizations that will remain valid beyond the concerned shareholders' meeting.

Institutional Shareholder Services Inc. ISS (VIII)

➤ Vergütungsanforderungen

➤ Anpassungen insbesondere im Hinblick auf ARUG II

- vergleichende Informationen zum Durchschnittsverdienst von Arbeitnehmern der Gesellschaft
- mögliche Abweichungen vom Vergütungssystem
- Erläuterungen zur Relevanz von nichtfinanziellen Leistungskriterien
- aktienbasierte Vergütungspläne (Klarstellung: gilt auch bei LTR-awards in cash)
- Streichung der bisherigen Präferenz für vergleichende Performance-Maßstäbe

- 1.2.2. Companies are expected to provide meaningful information regarding the average remuneration of employees of the company, in a manner which permits comparison with directors' remuneration.
- 1.3.4. The derogation policy, if applicable, which shall clearly define and limit any elements (e.g., base salary, STI, LTI, etc.) and extent (e.g., caps, weightings, etc.) to which derogations may apply.
- 3.1.1. There shall be a clear link between the company's performance and variable awards incentives. Financial and non-financial conditions, including ESG criteria, are relevant as long as they reward an effective performance in line with the purpose, strategy, and objectives adopted by the company.
- 3.1.2. There shall not be significant discrepancies between the company's performance, financial and non-financial, and real executive payouts.

Equity-based Compensation Guidelines

Current ISS Policy, incorporating changes:

General Recommendation: ~~ISS will~~ Generally recommend a vote for equity-based compensation proposals ~~or the like for employees~~ if the plan(s) is(are) in line with long-term shareholder interests and align the award with shareholder value. This assessment includes, but is not limited to, the following factors:

- The volume of awards (to be) transferred to participants under all outstanding plans must not be excessive: ~~the potential volume of awards fully diluted issued share capital from equity-based compensation plans~~ must not exceed ~~the following ISS guidelines:~~
- ~~The shares reserved for all share plans may not exceed~~ 5 percent of a company's issued share capital. ~~, except~~ This number can be up to 10 percent in the case of ~~for~~ high-growth companies or particularly well-designed plans, ~~in which case we allow dilution of between 5 and 10 percent; in this case, we will need to have performance conditions attached to the plans which should be acceptable under ISS criteria~~ (e.g., with challenging performance criteria, extended vesting/performance period, etc.);
- The plan(s) must be sufficiently long-term in nature/structure: the ~~minimum~~ vesting ~~period of awards~~ (i) must ~~be~~ occur no less than three years from ~~date~~ of the grant date, and (ii) if applicable, should be conditioned on meeting performance targets that are measured over a period of at least three consecutive years;
- If applicable, performance criteria must be fully disclosed, measurable, quantifiable, and long-term oriented.
- The awards must be granted at market price. Discounts, if any, must be mitigated by performance criteria or other features that justify such discount.
- ~~If applicable, performance standards must be fully disclosed, quantified, and long-term, with relative performance measures preferred.~~

Glass Lewis (I)

➤ POLICY UPDATES 2022

Quelle: <https://www.glasslewis.com/wp-content/uploads/2021/11/Germany-Voting-Guidelines-GL-2022.pdf?hsCtaTracking=b0fb6c36-401d-4bf9-9d02-76cc8a873574%7C9fc4e633-6a5c-4e45-ad1c-d2f2bf4d6c2c>

➤ Aufsichtsratswahl

➤ kritisch

- Amtszeit von fünf Jahren ohne zwingende Begründung (führt bei DAX-Mitgliedern zur Ablehnung des Wahlvorschlags und kann bei MDAX-Mitgliedern zur Ablehnung des/der Vorsitzenden des Nominierungsausschusses führen)
- Weniger als 30% gender-diverse boards bei DAX- und MDAX-Mitgliedern (Aufnahme gem. Selbstwahrnehmung nicht-binärer Personen in die Zählung)
- Weiterhin 0%-Ziel für Gender Diversity oder Zielverfehlung ohne ausreichende Begründung
=> Empfehlung gegen die Wiederwahl des Vorsitzenden des Nominierungsausschusses
- keine explizite Offenlegung der Rolle des Vorstands (DAX) bei der Beaufsichtigung wesentlicher ökologischer und sozialer Themen
=> Empfehlung gegen die Wiederwahl des Vorsitzenden des Governance-Ausschusses (oder eines gleichwertigen Gremiums)

Glass Lewis (II)

➤ **Vorstandsvergütung**

➤ **kritisch**

- Keine Offenlegung der Vergütung, die von Vorstandsmitgliedern im Berichtsjahr verdient - und nicht an sie ausgezahlt – wurde
- Keine Offenlegung der Höhe der individuellen jährlichen Pensionsbeiträge für Vorstandsmitglieder und der Behandlung ausstehender Long Term Awards bei Ausscheiden eines Vorstandsmitglieds
- Anspruch auf überhöhte und/oder „ungeheuerliche“ Abfindungszahlungen, insbesondere dann, wenn Bedenken hinsichtlich einer Aufstockung bestehen
- das relative Gewicht der fixen und kurzfristigen Vergütungselemente übersteigt das Gewicht der langfristigen Elemente ohne stichhaltige Begründung
- Abfindungsvereinbarungen betragen mehr als das Doppelte der Jahresvergütung des Vorstandsmitglieds und berücksichtigen mögliche zusätzliche Zahlungen im Rahmen eines Wettbewerbsverbots nicht
=> ggf. Ablehnung Vergütungsbericht

Glass Lewis (III)

➤ Entlastung

➤ **kritisch**

- Gesamtentlastung eines Gremiums bei Bedenken gegen die Entlastung eines Mitglieds des Gremiums
=> Empfehlung der Ablehnung der Entlastung des Gesamtgremiums

➤ ESG und Aktionärsanträge

- Einzelfallentscheidung unter Berücksichtigung diverser Kriterien (siehe Quelle)

DSW – Deutsche Schutzgemeinschaft für Wertpapierbesitz e.V.

- **POLICY UPDATES werden im Februar 2022 veröffentlicht**

Quelle: <https://www.dsw-info.de/anlegerschutz/hauptversammlung/richtlinien/>

- **Geplantes Abstimmungsverhalten je Gesellschaft:**

<https://www.hauptversammlung.de/>

SdK – Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. (I)

- **POLICY UPDATES 2022** werden voraussichtlich unter folgender Adresse veröffentlicht:

<https://sdk.org/leistungen/stimmrechtsvertretung/>

- **Geplantes Abstimmungsverhalten je Gesellschaft:**

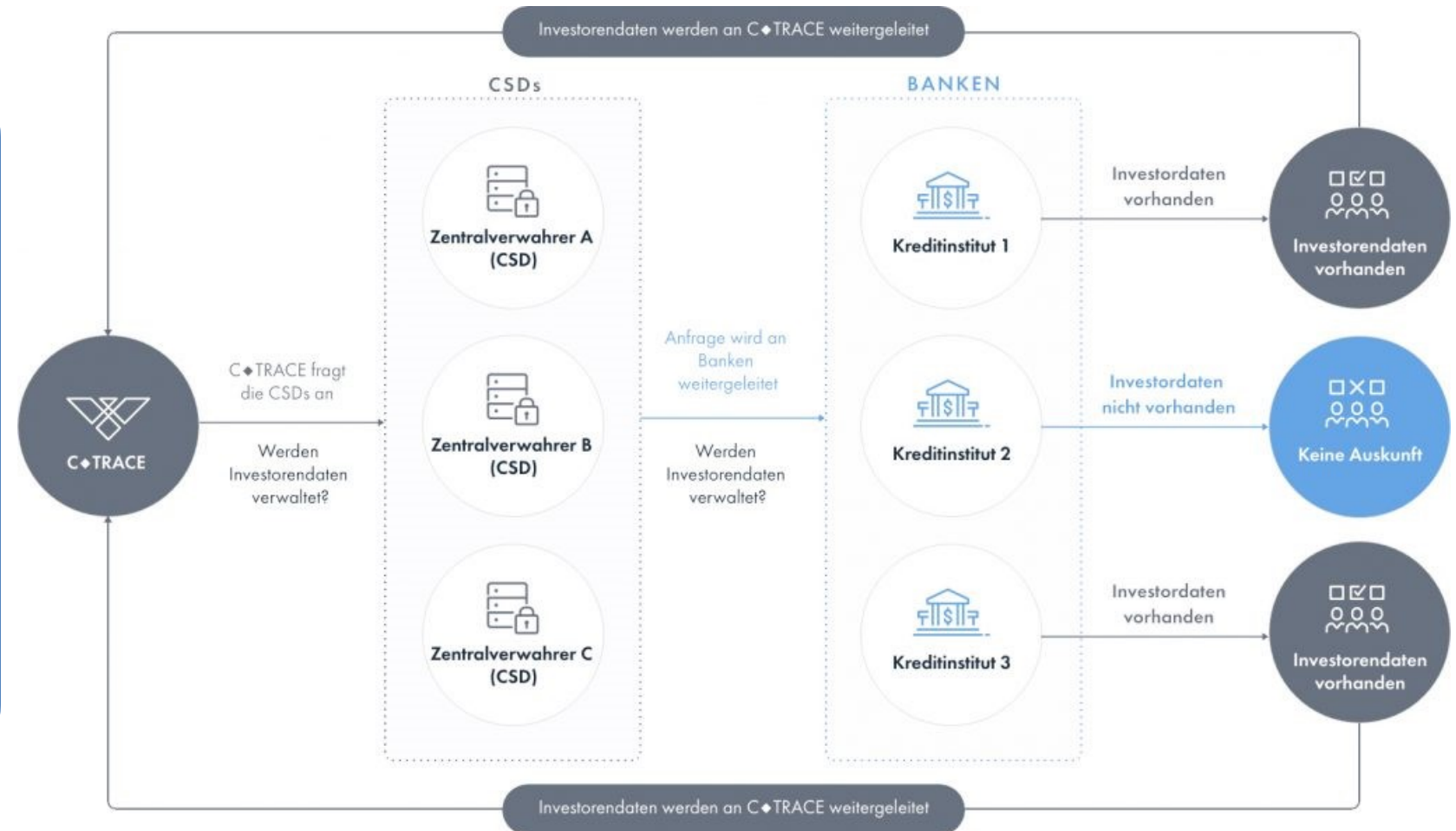
<https://sdk.org/veroeffentlichungen/abstimmungsverhalten/>

AKTIONÄRSIDENTIFIKATION

SHAREHOLDER-IDS – EINSATZMÖGLICHKEITEN RUND UM DIE HAUPTVERSAMMLUNG

Was bedeutet Shareholder-ID auf Basis von SRDII

- ✓ Start über eine SWIFT-Anfrage beim Zentralverwahrer (Clearstream, OEKB)
- ✓ Zentralverwahrer antwortet und leitet die Anfrage an die unterliegenden Intermediäre (Banken) weiter
- ✓ Intermediäre in der Verwahrkette senden Antworten über SWIFT an Captrace und leiten die Anfrage auch an Intermediäre weiter
- ✓ Systemschnittstellen auf Basis von ISO 20022 definiert



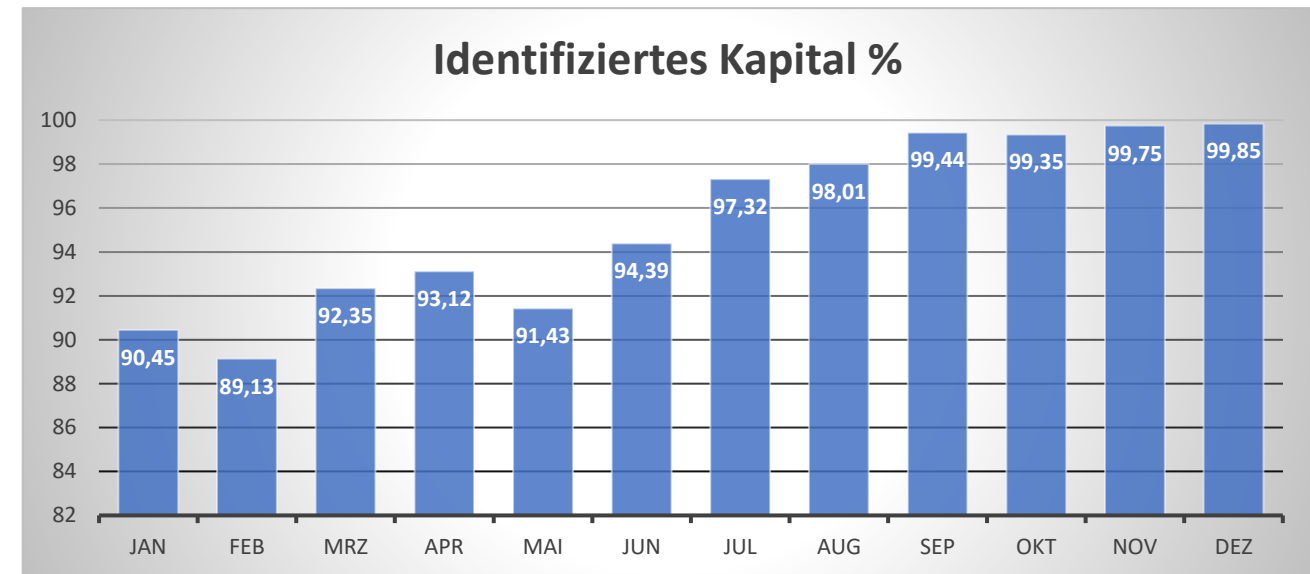
Shareholder-ID

- **Wer nutzt Shareholder-IDs?**
 - Europäische börsennotierte Gesellschaften in einem geregelten Markt.

- **Was sind die Gründe der Emittenten eine Shareholder-ID durchzuführen?**
 - Überblick über die Aktionärsstruktur zu erhalten.
 - Regelmäßige Updates zur Aktionärsstruktur 4 -12 mal pro Jahr.
 - Daten von Retail-Investoren für eine gezielte Ansprache.
 - Besondere Kursbewegungen oder Transaktionsvolumen.
 - Besondere Veröffentlichungen des Unternehmens oder von Investoren.
 - Vor und nach Investoren-Konferenzen, zur Erfolgsbewertung.
 - Hauptversammlungen.

Shareholder-ID

- Seit September 2020 ca. 60 Aktionärsidentifikationen für Kunden aus Deutschland und Österreich durchgeführt.
- Identifizierung von 89,00 bis 99,85% des Kapitals. Tendenz steigend, da immer mehr Banken die Prozesse über SWIFT unterstützen.
- Je nach Gesellschaft zwischen 700 und 35.000 Investoren.
- Wir bieten zusätzlich zu den übermittelten Investorendaten, die Parent-Investoren/Investment-Advisor.



Shareholder-ID

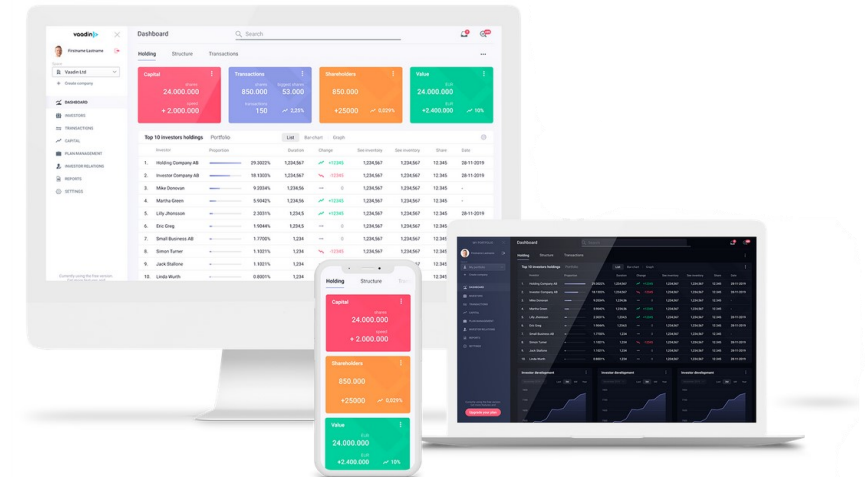
REFERENZDATEN

- Die Anzahl unserer Referenzdaten der Investoren ist seit Sept. 2020 auf über 500.000 gestiegen.
- Unsere Referenzdaten ermöglichen uns die Datenqualität ständig zu verbessern.
- Sie ermöglichen eine schneller Bearbeitung nachfolgender IDs.

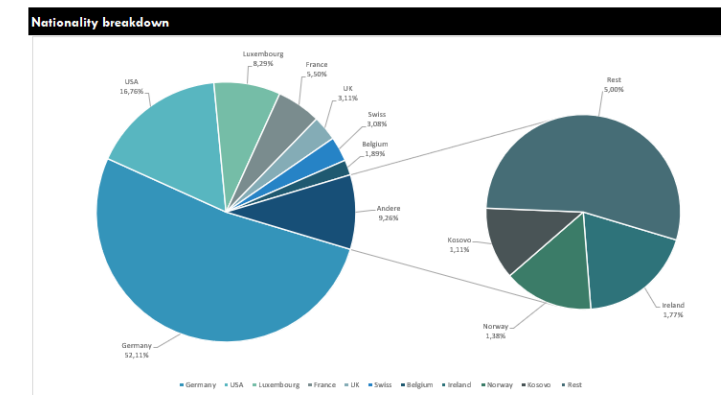


Shareholder-ID

- Wir erhalten über 85% der Daten über SWIFT.
- Die noch fehlenden 15% erhalten wir über Secure E-Mail, über unser Upload-Portal oder über Download-Portale der Intermediäre.
- Die Daten werden als CSV-, XLS- und XML- Dateien an uns übermittelt.
- Alle Intermediäre werden von uns aktiv angesprochen wenn Daten fehlen.
- Wir ermitteln für jeden Investor den Parent-Investor, der Stimmen ausübt.
- In unserem System C◆TRACE werden alle Daten der Investoren verwaltet und stehen Online und über eine Smartphone App zur Verfügung.
- In einem ausführlichen Bericht werden die Investoren-Struktur und alle relevanten Daten zusammengefasst.
- Der Kunde erhält eine vollwertige Investorendatenbank.



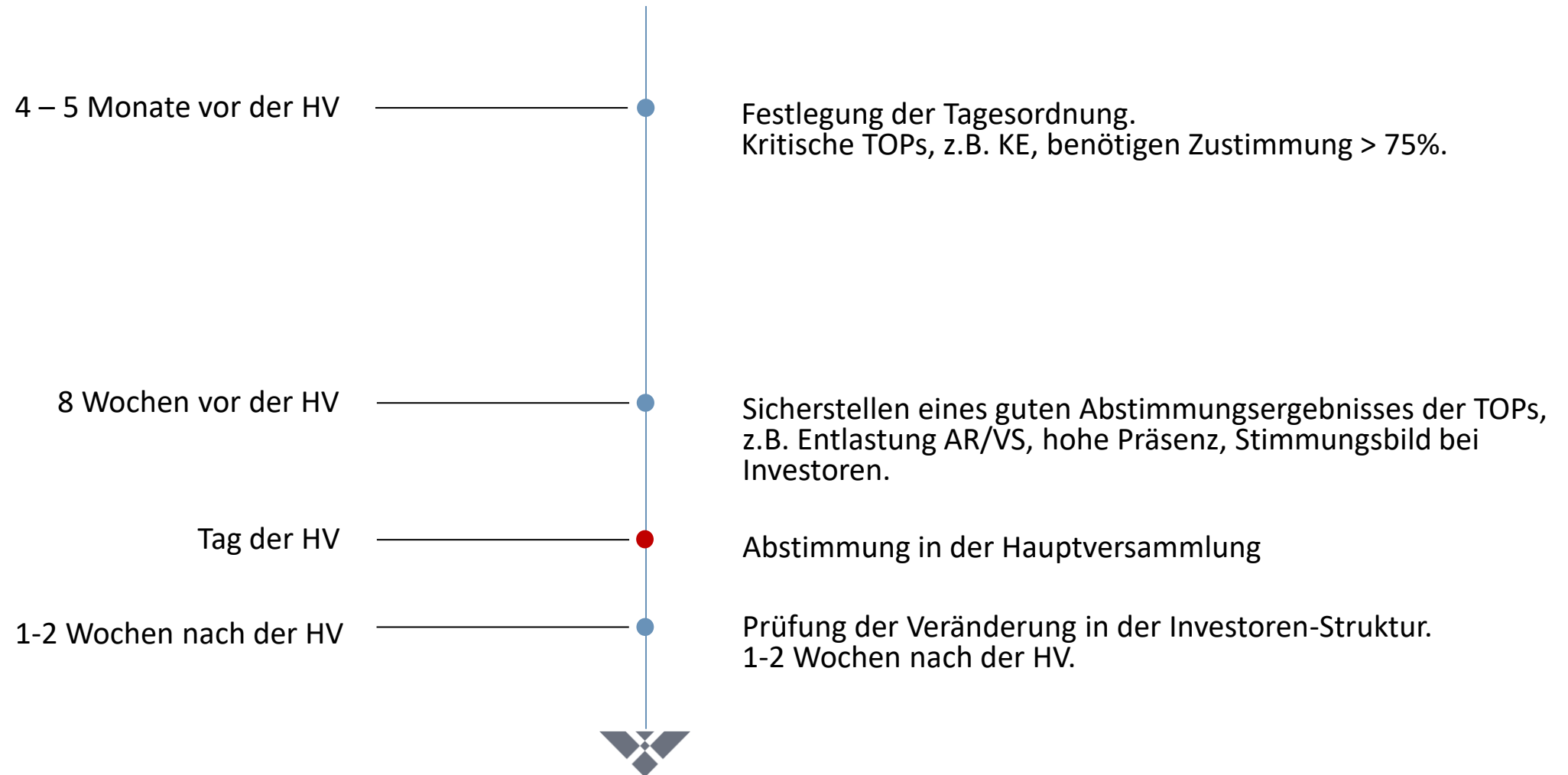
▲ High Performance AG C-TraceAnalytics 01.06.2021



CAPTRACE

Shareholder-ID und HV

➤ Zeitlicher Ablauf



Shareholder-ID und HV

➤ Was bietet die Share-ID?

- Kenntnis der Investoren und der relevanten Ansprechpartner.
- Überblick der Verwahrstruktur für die Ansprache der relevanten Banken für die Anmeldung von größeren Anteilen.
- Ansprache der Investoren im Vorfeld, auch der Retail-Investoren.
- Prüfung von Veränderungen der Investorenstruktur nach der Hauptversammlung.

➤ Was ist wichtig?

- Nutzen Sie einen Dienstleister, der Ihnen mehr als Rohdaten liefert. Sie benötigen auch die Parent-Investoren!
- Die erste Abfrage dauert ca. zwei Wochen, jede weitere ca. 7-10 Tage.
- Regelmäßige Updates erhöhen die Qualität der Daten.
- Ab 2025 müssen alle börsennotierten AGs im regulierten Markt zum Dividendenstichtag eine Share-ID durchführen und an die Steuerbehörde melden.

**NEUE RECHTLICHE HV-VORGABEN UND
RECHTSPRECHUNG**

**AKTUELLE URTEILE EINSCHLIEßLICH
BGH-RECHTSPRECHUNG**

Rechtsprechung zur virtuellen Hauptversammlung

- LG Frankfurt/Main zur Wirksamkeit von Beschlüssen bei Durchführung einer virtuellen Hauptversammlung: virtuelle Hauptversammlung verletzt nicht das Wesen der Aktiengesellschaft; Verfassungswidrigkeit des COMVG nicht ersichtlich (Urteil v. 23.02.2021 – Az. 3-5 O 64/20)
- LG Köln zur Verfassungs- und Europarechtskonformität der virtuellen Hauptversammlung (Beschluss v. 26.02.2021 - Az. 82 O 53/20)
- LG Hamburg zur Vereinbarkeit des COVID-19-Gesetzes zur Ermöglichung virtueller Hauptversammlungen mit verfassungs- und europarechtlichen Anforderungen (Beschluss v. 26.02.2021, 82 O 53/20)
- LG Köln zur Regelung des Nachweisstichtags für nicht börsennotierte Gesellschaften: Die Regelung des Nachweisstichtags für nicht börsennotierte Gesellschaften ergeben sich allein aus der Satzung; für Abweichungen mit Rücksicht auf die Corona-Krise ist kein Raum (Urteil v. 04.03.2021 – Az. 91 O 12/20)
- OLG München zur Wirksamkeit eines umwandlungsrechtlichen Squeeze out-Beschlusses in einer virtuellen Hauptversammlung (Beschluss v. 28.07.2021 – Az. 7 AktG 4/21)
- LG München I zu einem Ermessensfehlgebrauch bei Votierung zu einer virtuellen Hauptversammlung bei einer sehr überschaubaren Zahl von Teilnehmern (Beschluss v. 26.05.2020 – Az. 5 HKO 6378/20)

OLG München (Beschluss vom 22.12.2020 – Az. 31 Wx 436/20): gerichtliche Bestellung von Aufsichtsratsmitgliedern

- Problem: Anfechtung des HV-Beschlusses zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern
 - Zulässigkeit einer aufschiebend bedingten und auf den Zeitpunkt des HV-Beschlusses rückwirkenden gerichtlichen Bestellung (analog § 104 AktG)?
 - OLG München: nein
 - unzulässige Beeinträchtigung des Auswahlermessens des Registergerichts
 - Entwertung der Wahlanfechtungsklage
 - Praxistipp: ggfs. Niederlegung und gerichtliche Bestellung (für die Zukunft)

BGH (Urteil vom 29.06.2021 – Az. II ZR 75/20): Reichweite des Zustimmungserfordernisses von Beraterverträgen (I)

- Beraterverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern
 - Schutz vor verdeckten Aufsichtsratsvergütungen und Gefährdung der Unabhängigkeit
 - Notwendige Abgrenzung zwischen organschaftlichen und darüber hinausgehenden Tätigkeiten
 - Beraterverträge sind nur genehmigungsfähig, wie ihr Gegenstand keine organschaftliche Pflicht beinhaltet
 - Zustimmungserfordernis des Aufsichtsrats (vor Vertragsschluss)
 - Rückzahlungsverpflichtung bei nicht genehmigungsfähigem Vertrag oder fehlender Zustimmung

- Problem: Reichweite des Zustimmungserfordernisses
 - BGH: Erstreckung des Zustimmungserfordernisses auf Verträge mit einer dritten Gesellschaft, deren gesetzlicher Vertreter ihr Aufsichtsratsmitglied ist (unabhängig von einer Beteiligung)
 - strittig
 - BGH: bejaht Zustimmungserfordernis
 - Argument: auch ein erfolgsunabhängiges Festgehalt muss erwirtschaftet werden
 - Keine Geringfügigkeitsgrenze, wie es nach der Rechtsprechung bislang bei einer Gesellschafterposition gefordert war

BGH (Urteil vom 22.06.2021 – Az. II ZR 225/20): Reichweite des Zustimmungserfordernisses von Beraterverträgen (II)

- Problem: Reichweite des Zustimmungserfordernisses
 - Aufsichtsratsmitglied ist alleiniger Gesellschafter und Geschäftsführer einer Gesellschaft, die einen Beratungsvertrag mit einem Drittunternehmen schließt, welches seinerseits die AG berät (mittelbare Beratung der AG)
 - BGH: auch in diesem Falle ist der Beratervertrag genehmigungspflichtig und bedarf der Zustimmung des AR
 - Argument: Schutzzweck der §§ 113, 114 AktG gebietet die Einbeziehung auch lediglich mittelbar ungerechtfertigter Sonderleistung

BGH (Urteil vom 21.04.2020 – Az. II ZR 412/17): Rechtsscheinwirkung der Aufsichtsratsliste

- § 106 AktG: bei jeder Änderung im Aufsichtsrat ist eine neue vollständige Liste zum Registergericht einzureichen
- Aufsichtsratsliste hat keine konstitutive Wirkung zur Bestellung von Aufsichtsratsmitgliedern
- Aufsichtsratsmitglieder werden auch nicht im Handelsregister eingetragen
 - aber BGH: Aufsichtsratsliste erzeugt aufgrund öffentlicher Bekanntmachung allgemeine Rechtsscheinwirkung
 - Aufsichtsratsliste ist allgemeiner Rechtsscheinträger
 - guter Glaube Dritter an Mitgliedschaft im Aufsichtsrat entsprechend der zuletzt eingereichten Aufsichtsratsliste geschützt
 - Anfechtungsklage konnte an die in der Aufsichtsratsliste genannten Mitglieder wirksam zugestellt werden

OLG Nürnberg (Urteil vom 11.08.2021 – Az. 12 U 1149718): Schaffung eines genehmigten Kapitals

- Anfechtungskläger begehrt Nichtigkeit des Ermächtigungsbeschlusses zur Schaffung eines genehmigten Kapitals
 - Keine hinreichende Benennung der den Bezugsrechtsausschluss rechtfertigenden Gründe
 - Unzulässige Begrenzung zum Bezugsrechtsausschluss
 - Vorstandsbericht zum Bezugsrechtsausschluss ungenügend

- OLG Nürnberg:
 - Schaffung des genehmigten Kapitals gesetzeskonform
 - für sachliche Rechtfertigung des Bezugsrechtsausschlusses genügt wohlverstandenes Interesse der Gesellschaft und Bekanntmachung in allgemeiner und abstrakter Formen (aber: weitergehende Berichtspflicht, wenn konkrete Pläne zur Verwendung schon bestehen)
 - ausreichend, dass der Vorstand lediglich exemplarisch Fälle aufzeigt, in denen ein Bezugsrechtsausschluss in Betracht kommt und im Interesse der Gesellschaft liegen könnte
 - (Nach)Kontrolle des Bezugsrechtsausschlusses im Rahmen der Ausnutzung des genehmigten Kapitals durch Vorstand und Aufsichtsrat sowie im Rahmen der Nachberichterstattung auf der nächsten Hauptversammlung (bei Verletzung ggfs. Unterlassungs-, Feststellungs- oder Schadenersatzansprüche)

OLG Frankfurt/Main (Urteil vom 29.12.2020 – Az. 5 U 231/19): Anfechtung wegen Verletzung der Auskunftserteilung

- Entlastungsbeschlüsse können grundsätzlich unter dem Aspekt unrichtiger, unvollständiger oder verweigerter Erteilung von Informationen anfechtbar sein
 - Verstoß gegen § 131 AktG liegt vor, wenn einem Aktionär im Rahmen der Hauptversammlung eine begehrte Auskunft entgegen § 131 AktG entweder nicht oder unrichtig erteilt worden ist
 - Aber: Begrenzung des Auskunftsrechts u.a. durch das Kriterium der Erforderlichkeit im Hinblick auf eine sachgemäße Beurteilung des Gegenstands der Tagesordnung
 - Maßstab für die Erforderlichkeit eines Auskunftsverlangens der Standpunkt eines objektiv denkenden Durchschnittsaktionärs
 - Bezogen auf den konkreten Tagesordnungspunkt, auf den sich das Auskunftsverlangen bezieht
 - In Bezug auf TOP Entlastung muss - da die Entlastung sich auf das gesamte Handeln des Vorstands und des Aufsichtsrats bezieht und damit Auskünften eine besonders ausufernde Tendenz innewohnt - Verstoß gegen Auskunftspflicht von einem Gewicht sein, der für die Beurteilung der Vertrauenswürdigkeit der Verwaltung der Gesellschaft von Bedeutung ist, um relevant zu sein
 - nur solche Informationen von hinreichender Relevanz, die sich auf Einhaltung der Gesetze und der Satzung beziehen oder sich auf die Darstellung des Unternehmens in der Öffentlichkeit oder in nennenswertem Umfang auf die Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken

OLG Stuttgart (Beschluss vom 16.12.2020 – Az. 20 U 6/17): Anfechtung einer Aufsichtsratswahl wegen Treupflichtverstößen

- Anfechtbarkeit eines Wahlbeschlusses von Aufsichtsratsmitgliedern wegen Verstoßes gegen gesellschaftsrechtliche Treupflicht
 - Basierend auf einer den konkreten Einzelfall bezogenen Interessenabwägung
 - Wahl widerspricht gesellschaftsrechtlichen Treupflicht, wenn die zu wählenden Kandidaten in der Vergangenheit gezeigt haben, ihrer Überwachungspflicht des Vorstands nicht nachkommen zu wollen
 - Aktive „Einmischungspflicht“ des Aufsichtsrats, wenn erkennbarer Gesetzes- oder Satzungsverstoß des Vorstands
 - Vorstand zur Erfüllung seiner Pflichten anhalten
 - ggfs. eine Hauptversammlung einberufen

**LG München I (Urteil vom 19.11.2020 – Az. 5 HKO 14532/19):
Anfechtung eines HV-Beschlusses über die Aufhebung einer Sonderprüfung**

- Gegenstand der Anfechtungsklage war die Aufhebung des Beschlusses der Hauptversammlung betreffend die Bestellung eines Sonderprüfers
 - Aktionäre stellten Ergänzungsantrag
 - Aufsichtsrat empfahl Aktionären die Aufhebung des Beschlusses entsprechend dem Antrag der Aktionäre
- LG München I: Anfechtbarkeit des Aufhebungsbeschlusses wegen Verstoßes gegen § 124 Abs. 3 AktG
 - Aufsichtsrat war nicht befugt, einen Beschlussvorschlag zu dem auf § 122 Abs. 2 AktG gestützten Antrag zu unterbreiten
 - Vorstand bei der Wahl von Prüfern und Sonderprüfern nach § 124 Abs. 3 Satz 1 AktG nicht vorschlagsberechtigt
 - Analoge Anwendung des Normzwecks geboten, wenn sich Sonderprüfung auch auf Tätigkeiten von Mitgliedern des Aufsichtsrats bezieht
 - Aufsichtsrat soll keinen Einfluss auf die Hauptversammlung ausüben, inwiefern sein Handeln einer Untersuchung durch Sonderprüfer unterzogen wird
 - Verstoß gegen § 124 Abs. 3 Satz 1 AktG analog berührt auch das Mitwirkungs- und Teilnahmerecht des Aktionärs

OLG Hamburg (Beschluss vom 12.02.2021 – Az. 11 AktG 1/20): Anfechtung eines Kapitalerhöhungsbeschlusses

- Kapitalerhöhungsbeschluss
 - mit Bezugsrecht der Aktionäre
 - Bezugspreis erheblich unter Börsenkurs
- Problematik des faktischen Bezugswangs
 - Anfechtbarkeit wegen eines unangemessen niedrigen Ausgabepreises gesetzlich nur im Falle eines Bezugsrechtsausschlusses geregelt (§ 255 Abs. 2 AktG)
- OLG Hamburg: Beschlussfassung mit faktischem Bezugswang kann auch bei einer Bezugsrechtskapitalerhöhung einen Treuepflichtverstoß zulasten der überstimmten Minderheit begründen
 - Bei Bewertung eines unangemessen niedrigen Bezugspreis ist Vergleich zum Börsenkurs maßgebend (nicht Vergleich zu einem möglicherweise noch höheren inneren Wert)
 - Hoher Abschlag zum Börsenkurs kann gerechtfertigt sein und damit nicht unangemessen niedrig
 - Pauschale Betrachtung nicht möglich; maßgeblich ist der Einzelfall
 - Einräumung eines Bezugsrechtshandels kann drohende Verwässerung kompensieren (Anfechtungskläger muss beweisen, dass der Bezugsrechtshandel nicht funktioniert)

VIELEN DANK!

BETTER ORANGE
ÜBERZEUGEN
DURCH KOMPETENZ

> 200 aktuelle Kunden	2 Standorte München, Düsseldorf	20+ Mitarbeiter	∞ Engagement
80+ Betreute Geschäftsberichte	50+ Begleitete Transaktionen	4.000+ Durchgeführte Hauptversammlungen	>15 Jahre Erfahrung in der IR- & HV-Beratung

Better Orange IR & HV AG

Haidelweg 48
81241 München
Telefon: 089 / 889 690 610
Fax: 089 / 889 690 666

info@better-orange.de
www.better-orange.de

Pinsent Masons Rechtsanwälte Steuerberater Solicitors Partnerschaft mbB

Ottostraße 21
80333 München
Telefon: 089 / 203 043 500
Fax: 089 / 203 043 501

kontakt@pinsentmasons.de
www.pinsentmasons.com