

DIE GESETZE DES KAPITALMARKTS 2025

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

16. Januar 2025

➤ **Link Market Services GmbH und Better Orange IR & HV AG**
parts of MUFG Corporate Markets, a division of MUFG Pension & Market Services

Als Teil der globalen Finanzgruppe MUFG bietet MUFG Corporate Markets Kapitalmarktemittenten in zwölf Ländern - in Australasien, Asien, Afrika, dem Nahen Osten, dem Vereinigten Königreich und Europa - ein umfassendes Leistungsspektrum, das sie mit ihren Stakeholdern verbindet.

Emittenten in Deutschland unterstützt MUFG Corporate Markets über die Link Market Services GmbH und Better Orange IR & HV AG mit einem einzigartigen und vollumfänglichen Leistungsspektrum an IR-Lösungen. Dieses beinhaltet sowohl die Organisation von Hauptversammlungen, die Aktienregisterführung und Investor Relations-Beratung als auch über Orient Capital und D.F. King internationale IR- und Analytics-Dienstleistungen, Shareholder-ID, Investor Engagement und Proxy Solicitation.

➤ **Pinsent Masons**

Pinsent Masons ist eine führende internationale Wirtschaftskanzlei. Unsere mehr als 2.200 Rechtsanwältinnen und Rechtsanwälte an 28 Standorten in Europa, dem Nahen Osten, Asien, Australien und Südafrika sprechen mehr als 30 Sprachen und verbinden unser lokales Know-how mit einer internationalen Vision.

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 insbesondere auch bei der Erstellung von Wertpapierprospekten und Wertpapier-Informationenblättern für Aktien- und Anleiheemissionen.

➤ **GSK Stockmann**

GSK Stockmann ist eine führende unabhängige europäische Wirtschaftskanzlei mit über 250 Rechtsanwälten und Steuerberatern in Deutschland, Luxemburg und dem Vereinigten Königreich.

Wenn es um Immobilienrecht und Finanzdienstleistungen geht, zählt GSK Stockmann zu den ersten Adressen. Darüber hinaus verfügen wir über umfassende Expertise in den Sektoren Fonds, Kapitalmarkt, Öffentlicher Sektor, Mobility, Energiewirtschaft und Healthcare.

Mit weitreichender Expertise in den Bereichen M&A, Private Equity & Venture Capital, Dispute Resolution, Steuern, Compliance, Restrukturierung, IP & IT, Datenschutz, Kartell- und Arbeitsrecht bieten unsere erfahrenen Kompetenzteams die passende Lösung für Ihr Unternehmen/für Ihre Anforderungen.

SLOT 1 – BEGINN 13:00 UHR

**Update Hauptversammlung,
Abstimmungsrichtlinien
und ARUG/SRD II**

HAUPTVERSAMMLUNG

RÜCKBLICK 2024 - AUSBLICK 2025

HV-Saison 2024 – Rückblick

- **Stabil hohe Kapitalpräsenzen** unabhängig vom HV-Format
- **Virtuelle HV:** 28 DAX40- und 21 MDAX-Unternehmen in 2024
- Tendenziell deutlicher **Teilnehmerrückgang** bei **Präsenz-HVen**
- Dauerproblem **Terminüberschneidungen!**
- **Dauerthemen:**
 - Höhe, Angemessenheit, Zusammensetzung und Intransparenz der Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung
 - Aufsichtsrat: Ämterhäufung, Anzahl unabhängiger Aufsichtsräte, Qualifikationsmatrix, Kompetenzprofile, Lebensläufe, Laufzeit
- **Neue Themenkomplexe:**
 - ESG und Nachhaltigkeit, aber in 2024 keine Fälle von ESG-Activism
 - Digitalisierung, KI und Cybersecurity und entsprechende Kompetenz im Vorstand und Aufsichtsrat
 - Allgemeine welt- und geopolitische Lage
- **Angabe zur beabsichtigten Teilnahme von Vorstand und Aufsichtsrat während der gesamten Dauer** (wegen BVI)
- **Satzungsänderungen** bzgl. Nachweistichtag, Möglichkeit der Versammlungsleitung durch externe Dritte
- **Unspektakuläre Saison.** Es wird immer **kontroverse und langandauernde HVen** geben, **unabhängig vom HV-Format**

! Check Satzung

Rückblick HV-Saison 2024 – Ausblick HV-Saison 2025 (I) – Corporate-Governance-Verständnis im Wandel

- **Tunusmäßiger Say-on-Pay-Beschluss: Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat** (börsennotierte Gesellschaft)
 - Alle 4 Jahre (erstmalig 2020 bzw. 2021 wegen ARUG II) „Billigung“ Vorstandsvergütungssystem gem. § 120a Abs. 1 AktG bzw. Festlegung oder Bestätigung der Aufsichtsratsvergütung gem. § 113 Abs. 3 AktG erforderlich
 - „Änderungsdruck“ des Kapitalmarkts bereits bei Zustimmungsquoten unter 80% (z.B. Vonovia 40,41%, MTU 56,51%, adidas 94,8%)
 - Seit 2020 **unveränderte** gesetzliche Regelungen und Empfehlungen & Anregungen im Deutschen Corporate Governance Kodex
 - Gestiegene **Erwartungen von Investoren und Stimmrechtsberatern** hinsichtlich Erfolgsziele, Vergleichsgruppen, Ermessensspielräume
 - Vorstandsvergütungssysteme: Trend zur (vorzeitigen) Anpassung und Neuvorlage der angepassten Systeme zur Billigung
 - Neuaufnahme oder stärkere Gewichtung nichtfinanzieller Parameter und Nachhaltigkeitskriterien
 - Trend zur stärkeren Gewichtung variabler Vergütungsbestandteile und Änderung der Ausgestaltung der Parameter
 - Verankerung von ESG-Zielen in der variablen Vergütung
 - **Aufgabenstellung an den Aufsichtsrat:**
 - Prüfung der Angemessenheit und Transparenz der bestehenden Vergütungssysteme
 - Antizipation der Zustimmung der Investoren (siehe Slot 3: Governance Roadshow)

! Check !

Rückblick HV-Saison 2024 – Ausblick HV-Saison 2025 (II) – Corporate-Governance-Verständnis im Wandel

- **Billigung des Vergütungsberichts** (börsennotierte Gesellschaft)
 - Jährlicher Beschluss erforderlich (!)
 - Dient zumindest der stetigen Weiterentwicklung und Verbesserung der Systeme im Dialog mit Investoren und Stimmrechtsberatern
 - „Änderungsdruck“ des Kapitalmarkts bereits bei Zustimmungsqoten unter 80% (z.B. Vonovia 58,31%, adidas 58,92%, DAX40 Ø 90,24%)

- **HV-Praxis 2025: Viertes Bürokratieentlastungsgesetz (BeG IV)**
 - Änderung von § § 124 und 124a AktG:
 - **Vergütungsbezogene Angaben** (Vergütungssystem für die Vorstandsmitglieder, Vergütung des Aufsichtsrats nach § 113 Absatz 3 AktG, Vergütungsbericht) in der Einberufung nicht mehr erforderlich.
 - Als baldige Zugänglichkeit der Unterlagen nach der Einberufung über die Internetseite ausreichend (Verweislösung)
 - Erstmals auf Hauptversammlungen anzuwenden, die ab dem 1. Februar 2025 einberufen werden

- **Exkurs** - Änderung von § § 20, 21 AktG: Nun „Textform“ statt „Schriftform“ für aktienrechtliche Meldeschwellenmitteilungen

Rückblick HV-Saison 2024 – Ausblick HV-Saison 2025 (II) – Corporate-Governance-Verständnis im Wandel

➤ Kürzere Amtszeiten für Aufsichtsratsmitglieder bei Gesellschaften ohne Ankeraktionär(e)

- Investorenerwartung 3 bzw. 4 Jahre (statt der gesetzlichen 5-jährigen Amtsdauer)
- Ggf. zeitgestaffelte Amtszeiten („Staggered Board“)

! Check Satzung

➤ Zukunftsfinanzierungsgesetz

- Größerer Spielraum für **erleichterten Bezugsrechtsausschluss bei Kapitalmaßnahmen** (genehmigte und bedingte Kapitalia)
 - Erhöhung der Grenze für den vereinfachten Bezugsrechtsausschluss bei Barkapitalerhöhungen und Ausgabe von Wandel-SV von 10% auf 20 % des Grundkapitals (§ 186 Absatz 3 Satz 4 AktG)
 - ☛ Widerspruch zur 10%-Grenze des Kapitalmarkts, damit ohne Bedeutung für ohne Ankeraktionär(e)
 - **Exkurs – BGH-Urteil zu Bericht des Vorstands zum Bezugsrechtsausschluss:** alsbaldige Zugänglichkeit des Berichts nach der Einberufung über die Internetseite ausreichend (Verweislösung)

➤ Ermächtigung zur Ausgabe elektronischer Aktien (E-Aktie)

- Bisläng ohne Bedeutung
- Ggf. zukunftsgerichtete Satzungsergänzung sinnvoll (Beispiel Commerzbank AG: „Die Verbriefung ist für solche Aktien insgesamt ausgeschlossen, die als elektronische Aktien in einem elektronischen Wertpapierregister eingetragen werden.“)

! Check Satzung !

Rückblick HV-Saison 2024 – Ausblick HV-Saison 2025 (III) – Corporate-Governance-Verständnis im Wandel

- **(Vorsorgliche) Wahl des Nachhaltigkeitsprüfers:**
 - Anfangs Unsicherheit wegen fehlender Übergangsregelung im Entwurf des CSRD-Umsetzungsgesetzes
 - Nun eindeutig geregelt im Entwurf des CSRD-Umsetzungsgesetzes:
Abschlussprüfer prüft auch den Nachhaltigkeitsbericht 2024, falls HV nicht bereits zuvor eine andere Wahl getroffen hat
 - Empfehlung für 2025: Vorsorgliche Wahl eines Nachhaltigkeitsprüfers

- **„Say-on-Climate“ – Konsultativbeschluss zum Klimafahrplan**
 - Im Ausland Vorlage einer Klimastrategie zur Billigung durch die HV durchaus verbreitet
 - In Deutschland bislang keine gesetzliche Verankerung
 - In der Diskussion: zukünftig eventuell Verankerung im Deutschen Corporate Governance Kodex
 - Konsultativbeschluss - Rechtlich unverbindlich, nicht anfechtbar, aber u.U. mit enormer Schlagkraft

 - 2024: GEA Group (Vorreiter, nach Alzchem Group in 2023) mit hoher Zustimmungquote (98,44 %)
 - 2025: möglicherweise Bayer
 - Wachsender Fragenanteil zum Thema „Nachhaltigkeit/ESG“ zu erwarten?
 - Was bewirkt der Austritt großer Vermögensverwalter (Goldman Sachs, Wells Fargo, Citigroup, Bank of America, Morgan Stanley, J.P. Morgan Chase, Blackrock) aus dem Bündnis „Net Zero Asset Managers Initiative“ für klimafreundliche Investments?

Virtuelle Hauptversammlung (I)

- **Etablierung der virtuellen Hauptversammlung - Praxistest bestanden**
 - Bewährungsprobe bestanden! Wachsende Vertrautheit mit der virtuellen Hauptversammlung und ihren Prozessen
 - „Stabile“ Anzahl virtueller HVen
 - Je „teilnehmerstärker“ die HV, umso mehr überwiegen Kostenvorteile der virtuellen HV (DAX fast 75% virtuell, MDAX knapp 50:50)
 - Eindeutiger Reichweitenvorteil der virtuellen HV bei interessierten Aktionären
 - Wechsel des HV-Formats gegenüber Vorjahr in beide Richtungen: thyssenkrupp zurück zur Präsenz-HV mit deutlichem Teilnehmerrückgang. VW zurück zur virtuellen HV. SAP und BASF in 2025 nach 2 Jahren Präsenz-HV wohl wieder virtuelle HV
 - Virtuelle HV gewährt sämtliche Aktionärsrechte und kann auch bei wegweisenden strukturellen Entscheidungen für Emittenten ebenso fordernd sein wie eine Präsenz-HV (Dauer, Sonderanträge, Anzahl Fragen ...)
 - „Hybride“-Hauptversammlung in Deutschland wegen deutlichen Zusatzkosten und mangels expliziter gesetzlicher Verankerung weiterhin ohne Bedeutung

Virtuelle Hauptversammlung (II)

- **Technische Ausgestaltung und Weiterentwicklungen der virtuellen Hauptversammlung:**
 - Einreichung von Stellungnahmen: Trend zu nahezu „bedeutungslosem“ Aktionärsrecht
 - Vorabreichung von Fragen:
 - Bisher mit Seltenheitswert und von Aktionären auch nicht gewünscht
 - Möglicherweise das „Zukunftsmodell“ der HV, unabhängig vom Format?!
 - Beschränkung der Ausübung des Frage- und Rederechts ausschließlich auf den Weg der Videokommunikation (keine schriftliche Frageneinreichung)
 - **Unser Marktstandard:** Öffnung des virtuellen Wortmeldetisches bereits 1 Stunde vor HV-Beginn
 - **Unser Marktstandard: Low-Latency-Streaming** – keine Unterbrechung des Versammlungsverlaufs aufgrund von Zeitverzögerungen im Stream mehr erforderlich

Virtuelle Hauptversammlung (III)

- Diskussion um das HV-Format „virtuelle Hauptversammlung“:
 - „Hitzköpfigkeit“ in der Debatte ums richtige HV-Format lässt langsam nach
 - Kampagne der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) und Ethos für die Präsenz-HV und gegen virtuelle HV
 - Hauptkritikpunkt: *„Fehlende unmittelbare Dialogmöglichkeit der Aktionäre mit der Verwaltung und der Aktionäre untereinander“*
 - Hybride Hauptversammlung bietet Aktionären Wahlfreiheit
 - In der Diskussion um die virtuelle und hybride HV: Vergleich von „Äpfeln mit Birnen“ ohne Berücksichtigung nationaler Unterschiede der rechtlichen Rahmenbedingungen

Virtuelle Hauptversammlung (IV)

- Erneuerung der Satzungsermächtigung zur Durchführung virtueller Hauptversammlungen vielfach erforderlich
 - Erneute Beschlussfassung wegen Befristung erforderlich
 - Gesetzlich maximal 5 Jahre Laufzeit
 - Kapitalmarkt-Erwartungen und restriktive Leitlinien mancher (nicht aller) Investoren und Stimmrechtsberater max. 2 Jahre Laufzeit
 - Für 2025: Deutscher Fondverband BVI – 3 Vorgaben:
 - Maximale Laufzeit 2 Jahre
 - Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats in der Satzung: „mit Zustimmung des Aufsichtsrats“
 - Erläuterungen zum „Ob und Wie der zukünftigen Nutzung“

! Check Satzung

Sonstige operative Herausforderungen

- **Postlaufzeiten**
- **Abschaffung Prio-Post, Ersatz durch Einschreiben** → kostenintensiv und arbeitsaufwendig
- **Namensaktien: elektronischer Versand der Mitteilungen nach § 125 AktG**
 - Anteil der Eintragungen von E-Mail-Adressen im Aktienregister nach wie vor gering
 - Elektronischer Versand auf Basis der **konkludenten Zustimmung** gemäß § 49 Abs. 3 Nr. 1 d WpHG
- **Eintrittskarten/HV-Ticket bei Inhaberaktien:** Mangels Bereitstellung von E-Mail-Adressen durch Depotbanken weiterhin postalischer Versand

HV-Saison 2024 – Rückblick aus der Sicht der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK)

- Insgesamt vergleichsweise ruhige HV-Saison 2024
 - Technische Probleme bei virtuellen HV in 2024 (14 Meldungen) gegenüber 2023 (64) stark rückläufig
 - Nur zwei Gesellschaften schränkten Fragerechte durch Pflicht zur Vorabreichung von Fragen auf der virtuellen HV ein

HAUPTVERSAMMLUNG

HYBRIDE HAUPTVERSAMMLUNG – AUSGESTALTUNGSMÖGLICHKEITEN UND FALLSTRICKE

Rechtsgrundlagen der hybriden Hauptversammlung - Überblick

➤ Keine explizite Rechtsgrundlage für hybride HV vergleichbar zu § 118a AktG für virtuelle HV

§ 118a AktG als zentrale Vorschrift - Voraussetzungen für eine virtuelle Hauptversammlung
=> keine Einschränkung mehr von Aktionärsrechten

	COVID-19 HV	Virtuelle HV 2.0
1. die gesamte Versammlung wird mit Bild und Ton übertragen,	✓	✓
2. die Stimmrechtsausübung der Aktionäre ist im Wege elektronischer Kommunikation, namentlich über elektronische Teilnahme oder <u>elektronische</u> Briefwahl, sowie über Vollmachtserteilung möglich,	✓	✓
3. den elektronisch zu der Versammlung zugeschalteten Aktionären wird das Recht eingeräumt, Anträge und Wahlvorschläge im Wege der <u>Videokommunikation</u> in der Versammlung zu stellen,	✗	✓
4. den Aktionären wird ein <u>Auskunftsrecht</u> nach § 131 [<i>Einschub: im COVID-19-Gesetz nur „ein Fragerecht“</i>] im Wege elektronischer Kommunikation eingeräumt,	✗ ✓	✓
5. den Aktionären wird, sofern der Vorstand von der Möglichkeit der Vorgabe zur Vorabreichung von Fragen des § 131 Absatz 1a Satz 1 Gebrauch macht, der <u>Bericht des Vorstands oder dessen wesentlicher Inhalt</u> bis spätestens sieben Tage vor der Versammlung zugänglich gemacht,	✗	✓
6. den Aktionären wird das Recht eingeräumt, <u>Stellungnahmen</u> nach § 130a Absatz 1 bis 4 im Wege elektronischer Kommunikation einzureichen,	✗	✓
7. den elektronisch zu der Versammlung zugeschalteten Aktionären wird ein <u>Rederecht</u> in der Versammlung im Wege der <u>Videokommunikation</u> nach § 130a Absatz 5 und 6 eingeräumt,	✗	✓
8. den elektronisch zu der Versammlung zugeschalteten Aktionären wird ein Recht zum Widerspruch gegen einen Beschluss der Hauptversammlung im Wege elektronischer Kommunikation eingeräumt.	✓	✓

➤ Aber: Hybrid HV im Grundsatz seit Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) vom 30. Juli 2009 mit/ohne Einschränkung von Aktionärsrechten möglich, siehe §§ 118, 134 AktG

Rechtsgrundlagen der hybriden Hauptversammlung

Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) vom 30. Juli 2009 mit/ohne Einschränkung von Aktionärsrechten

! Check Satzung !

➤ § 118 Abs. 1 S. 2 AktG: Satzungsermächtigung für Online-Teilnahme

... 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. ...

➤ § 118 Abs. 2 S. 1 AktG: Satzungsermächtigung für (Online-)Briefwahl

... 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). ...

➤ § 118 Abs. 4 AktG: Satzungsermächtigung für Bild- und Tonübertragung der HV

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.

➤ § 134 Abs. 3 AktG: Übermittlung des Nachweises einer Vollmacht im Weg elektronischer Kommunikation

... Die börsennotierte Gesellschaft hat zumindest einen Weg elektronischer Kommunikation für die Übermittlung des Nachweises anzubieten. ...

➤ § 243 Abs. 3 AktG: **Beschränkung des Anfechtungsrechts** für technische Störungen **auf grobe Fahrlässigkeit oder Vorsatz**

Die Anfechtung kann nicht gestützt werden

1. auf die durch eine technische Störung verursachte Verletzung von Rechten, die nach § 118 Absatz 1 Satz 2 und Absatz 2 Satz 1 sowie § 134 Absatz 3 auf elektronischem Wege wahrgenommen worden sind, ...

Eine Anfechtung kann auf die durch eine technische Störung verursachte Verletzung von Rechten aus Satz 1 Nummer 1 ... nur gestützt werden, wenn der Gesellschaft grobe Fahrlässigkeit oder Vorsatz vorzuwerfen ist; in der Satzung kann ein strengerer Verschuldensmaßstab bestimmt werden.

Hybrid-HV Light (Informationsveranstaltung)

➤ **Ausschließliche** Umsetzung von § 118 Abs. 4 AktG: **Bild- und Tonübertragung der HV**

! Check Satzung !

➤ **Zulässige Varianten bzgl. Teilnehmerkreis:**

- **Öffentliche** Übertragung ohne Zugangsbeschränkung
- Übertragung für **geschlossenen Teilnehmerkreis** mit Zugangsbeschränkung (**Portal** mit Login-Daten)

➤ **Zulässige Varianten bzgl. Umfang:**

- **Komplette HV (von Anfang bis Ende inkl. Generaldebatte)**
- **Ausgewählte Teile:** Nur Rede des Vorstands und Aufsichtsratsvorsitzenden (in der Praxis: Beginn HV bis Beginn Generaldebatte)

➤ **Recht des Versammlungsleiters auf Unterbrechung** der Bild- und Tonübertragung?

➤ **Bewertung hinsichtlich versammlungsbezogener Aktionärsrechte:**

- Physisch **abwesende** Aktionäre sind nur Zuschauer und **keine Teilnehmer** der HV (keine Aufnahme ins Teilnehmerverzeichnis)
- Faktisch Ausschluss sämtlicher versammlungsbezogener Aktionärsrechte

Hybrid-HV Medium

- Umsetzung von § 118 Abs. 4 AktG: **Bild- und Tonübertragung der HV und § 118 Abs. 2 S. 1, 134 Abs. 3 AktG: (Online-)Briefwahl und Bevollmächtigung Stimmrechtsvertreter**
- Zulässige Zeitpunkte der Stimmabgaben / Vollmachten an Stimmrechtsvertreter:
 - Bis Ende der Rede des Vorstands
 - Bis Ende der Generaldebatte
 - Bis Ende der Abstimmung
- **Recht des Versammlungsleiters auf Unterbrechung** der Bild- und Tonübertragung? - schwierig
- **Bewertung hinsichtlich versammlungsbezogener Aktionärsrechte:**
 - Physisch **abwesende** Aktionäre sind weiterhin nur Zuschauer und faktisch **keine Teilnehmer** der HV
 - Briefwähler keine Aufnahme ins Teilnehmerverzeichnis
 - Vollmachtgeber an Stimmrechtsvertreter: Werden nur „vertreten“ vom Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft, der regelmäßig das Stellen von Anträgen und Fragen sowie die Erklärung von Widersprüchen ausschließt.
 - Faktisch Ausschluss sämtlicher versammlungsbezogener Aktionärsrechte (mit Ausnahme des Stimmrechts)

! Check Satzung !

Hybrid-HV (Idealbild)

- Umsetzung von § 118 Abs. 4 AktG: **Bild- und Tonübertragung der HV und § 118 Abs. 1 AktG: Online-Teilnahme plus ggf. § 118 Abs. 2 S. 1, 134 Abs. 3 AktG: (Online-)Briefwahl und Bevollmächtigung Stimmrechtsvertreter**

! Check Satzung
!

- Zulässige Varianten für online im Sinne von § 118 Abs. 1 AktG teilnehmende Aktionäre:

- Direkte Online-Ausübung des Stimmrechts (~~⚡~~ Briefwahl bzw. Vollmacht an Stimmrechtsvertreter!)
- Ausübung der versamlungsbezogenen Aktionärsrechte (Rede-, Frage-, Auskunfts-, Antrags-, Widerspruchs- und Einsichtsrecht)
 - **Vollumfängliche** Einräumung der versamlungsbezogenen Aktionärsrechte in Anlehnung an virtuelle HV
 - **Eingeschränkte** Einräumung der versamlungsbezogenen Aktionärsrechte
(§ 118 Abs. 1 S. 2 AktG: ... und *sämtliche oder einzelne ihrer Rechte ganz oder teilweise im Wege elektronischer Kommunikation ausüben können.*)

- Ausweis der online im Sinne von § 118 Abs. 1 AktG teilnehmenden Aktionäre im Teilnehmerverzeichnis

- Recht des Versamlungsleiters auf Unterbrechung der Bild- und Tonübertragung – ausgeschlossen

- **Technische Herausforderung: Online-Teilnahme nach § 118 Abs. 1 AktG**

(Deutscher Standard für Virtuelle HV „meidet“ die Stimmrechtsausübung per elektronischer Teilnahme nach § 118 Abs. 1 AktG als gesetzliche Variante gemäß § 118a Abs. 1 S. 2 Nr. 2 AktG)

UPDATE KAPITALMARKTRECHT

PRAXISRELEVANTE RECHTSPRECHUNG MIT BEZUG ZUR HAUPTVERSAMMLUNG

**OLG Stuttgart, Urt. v. 25. Mai 2022 (Az. 20 U 76/21):
Unzulässigkeit der ständigen Teilnahme des Ehrenmitglieds an Aufsichtsratssitzungen**

- Aktionär begehrt Nichtigkeitserklärung des Beschlusses der Hauptversammlung über die Entlastung des Aufsichtsrats wegen Verstoßes gegen die gesellschaftsrechtliche Treuepflicht durch die Aktionärsmehrheit
- **OLG Stuttgart: Die ständige Teilnahme eines Ehrenmitglieds an Aufsichtsratssitzungen stellt einen schweren Verstoß dar, der zur Nichtigkeit des Entlastungsbeschlusses führt.**
 - Ständige Teilnahme des Mehrheitsaktionärs als Ehrenmitglied an den Aufsichtsratssitzungen verstößt gegen § 109 Abs. 1 AktG und damit gegen zwingendes Recht
 - Voraussetzung der Anfechtbarkeit eines Entlastungsbeschlusses (neben eindeutiger und schwerwiegender Pflichtverletzung als solcher), dass die eindeutige und schwerwiegende Pflichtverletzung den HV-Teilnehmern bekannt oder aufgrund der ihnen zugänglichen Informationen zumindest erkennbar war → Beurteilung der Erkennbarkeit aus der Warte eines objektiv urteilenden Durchschnittsaktionärs
 - Mangels Regelung zur Verleihung oder Aberkennung der Ehrenmitgliedschaft ist Hauptversammlung für beide Vorgänge zuständig
 - Keine analoge Anwendung des § 136 Abs. 1 AktG auf Ehrenmitglied bei Abstimmung über Aberkennung des Ehrentitels

Kammergericht, Beschl. v. 6. Juli 2023 (Az. 12 AktG 2/23): Bestandsschutz des freigegebenen Hauptversammlungsbeschlusses

- AG begehrt Freigabe eines angefochtenen Kapitalerhöhungsbeschlusses ihrer Hauptversammlung; Kapitalerhöhung ist bereits im Handelsregister eingetragen
- **Kammergericht: Freigabeantrag trotz der bereits erfolgten Registereintragung weiter zulässig**
 - Freigabebeschluss verleiht Bestandsschutz dahin, dass Mängel des HV-Beschlusses die Wirkung der Eintragung unberührt lassen; Bestandsschutz wird durch bloße Registereintragung nicht erreicht
 - In der Gesetzesbegründung ist der Fall eines Freigabeantrags auch noch nach der Eintragung ausdrücklich vorgesehen
- Freigabeantrag u.a. schon dann begründet, wenn Antragsgegnerin nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Antrags durch Urkunden nachgewiesen hat, dass sie seit HV-Bekanntmachung einen anteiligen Betrag von mindestens EUR 1.000 hält
 - Umstritten, ob Nachweis entbehrlich, wenn das Erreichen des Quorums unstreitig ist
 - Kammergericht: Nachweis ist materielles Freigabekriterium und nicht lediglich bloße Verfahrensvorgabe → **Nachweis erforderlich**
 - Kammergericht: Diese Anforderung gilt **auch bei vinkulierten Namensaktien**
 - Gesetzgeber hat Nachweispflicht generell aufgestellt und keinen bestimmten Aktientyp ausgenommen
 - Kammergericht: Nachweis ist nicht durch Vorlage der Kopie des Teilnehmerverzeichnisses zur Hauptversammlung erbracht

Kammergericht, Urt. v. 26. Januar 2024 (Az. 14 U 122/22): Verletzung des Teilnahmerechts der Aktionäre

- HV: Verbot, Geräte, mit denen Bild- oder Tonaufzeichnungen gefertigt werden können, mit in die HV zu nehmen
- **Kammergericht: Verletzung des Teilnahmerechts der Aktionäre** nach § 118 AktG → Anfechtbarkeit der HV-Beschlüsse
 - Da das Mitführverbot nicht von der Ordnungsbefugnis des Versammlungsleiters gedeckt ist, entspricht dieses einem allgemeinen Teilnahmeverbot
 - Keine rechtfertigende Satzungsregelung
 - Das dem Versammlungsleiter zustehende Ermessen bei Ausübung seiner Leitungs- und Ordnungsbefugnisse unterliegt neben dem Gleichbehandlungsgebot und dem Neutralitätsgebot auch dem **Grundsatz der Verhältnismäßigkeit**
 - Maßnahme verfolgt zwar legitimen Zweck und ist auch geeignet, das Ziel zu erreichen, aber Zweifel an der Erforderlichkeit (mildere Mittel wären denkbar gewesen u.a. Verbot der Aufzeichnung, Nutzung von Kamera- und Mikrofonblockern), jedenfalls aber **nicht angemessen** (keine Möglichkeit der Rücksprache von Aktionärsvertretern mit ihren Prinzipalen, erhebliche Einschränkung der Arbeitsfähigkeit der Aktionäre; Ausgleichsmaßnahmen nicht geeignet, Schwere des Eingriffs in das Teilnahmerecht ausreichend abzumildern)

OLG Schleswig, Urt. v. 7. Februar 2024 (Az. 9 U 41/23): Verletzung des Teilnahmerechts eines Aktionärs

- Satzung beinhaltet keine besonderen Anforderungen für Aktionäre oder deren Bevollmächtigte zur Teilnahme an der Hauptversammlung
 - Zugangsverweigerung eines bevollmächtigten Rechtsanwalts, der keine schriftliche Vollmacht seiner Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung vorlegte
- **OLG Schleswig: Anfechtbarkeit der Beschlussfassungen wegen Verletzung des Teilnahmerechts an der Hauptversammlung**
 - Keine Berechtigung zur Zugangsverweigerung wegen Nichtvorlage einer schriftlichen Vollmacht
 - **Teilnahmerecht besteht ohne Rücksicht auf das Stimmrecht**; für die Stimmrechtsausübung benötigt bevollmächtigter Rechtsanwalt nach § 134 Abs. 3 Satz 1 und Satz 3 AktG eine Vollmacht in Textform
 - Ein vermeintlich „ungebührliches Verhalten“ in vorangegangenen Hauptversammlungen berechtigt nicht zur Beschränkung grundlegender Mitgliedschaftsrechte eines Aktionärs
 - Eine Aktionärsversammlung ist keine „Wohlfühlveranstaltung“
 - Aktionäre dürfen auch „unliebsame Dinge äußern und laut werden“, sofern nicht die Grenzen des Strafrechts erreicht werden

OLG Schleswig, Urt. v. 28. Februar 2024 (Az. 9 U 124/22): Stimmrechtsausschluss bei Bestellung eines Sonderprüfers

- Stimmverbot nach § 142 Abs. 1 Satz 2 AktG gegenüber betroffenen Organmitgliedern bei HV-Beschluss über die Bestellung eines Sonderprüfers in Bezug auf etwaige Pflichtverletzungen des Vorstands und des Aufsichtsrats
- **OLG Schleswig: Stimmverbot entsprechend anwendbar** auf Gesellschaften als Aktionäre, wenn ein Mitglied der Verwaltung als Gesellschafter oder Verwaltungsmitglied **maßgeblichen Einfluss** auf die Stimmabgabe der beteiligten Gesellschaft ausüben vermag, insbesondere die beteiligte Gesellschaft von dem Verwaltungsratsmitglied abhängig ist
 - Abstrakter Maßstab ausreichend; es kommt nicht auf den faktisch ausgeübten Einfluss an
 - Organmitglied hätte entsprechend § 17 Abs. 2 AktG widerlegen können, dass betreffende Gesellschaft mehrheitlich beherrscht ist
 - **Bloßes Absehen von beherrschender Einflussnahme trotz entsprechender Möglichkeit genügt nicht** → bewiesen werden müssen Umstände, die eine Einflussnahme ausschließen (u.a. Satzungsregelungen, Stimmrechtsbeschränkung aufgrund eines Stimmbindungsvertrags, Entherrschungsvertrag)
 - Nebeneinander von gerichtlich bestellten Sonderprüfer und durch HV bestellten Prüfer lässt Rechtsschutzbedürfnis für positive Beschlussfeststellungsklage nicht entfallen → Gericht muss einen bestellten Sonderprüfer abberufen, sobald HV-Beschluss rechtskräftig ist und damit eine Doppelprüfung feststeht

HAUPTVERSAMMLUNG

WIE KANN DIE „DEUTSCHE“
HAUPTVERSAMMLUNG MODERNISIERT
UND ATTRAKTIVER WERDEN?

Reformbedürftigkeit der deutschen Hauptversammlung - Ausgangsstatements

- Die Veranstaltung „Hauptversammlung“ an sich ist eine Pflichtveranstaltung (geworden)
- Die Veranstaltung „Hauptversammlung“ an sich ist und bleibt eine Veranstaltung für deutsche Privatanleger
- Die „Hauptversammlung“ trifft wegweisende, mitunter existentiell wichtige Grundsatz- und Strukturentscheidungen
 - Die Information der entscheidenden nationalen und internationalen Stakeholder findet vorgelagert und nicht während der HV statt
 - Die Willensbildung der entscheidenden nationalen und internationalen Stakeholder findet vorgelagert und nicht während der HV statt
- Die „Hauptversammlung“ bietet die Möglichkeit der Konfrontation mit der Gesellschaft und ist Grundlage für juristische Klagen
 - ➔ Die Folgen: formaljuristischer, starrer Charakter
- Seit dem Jahr 1861: Präsenz-HV das aktienrechtliche Grundformat
- Seit September 2022: Möglichkeit der virtuellen HV 2.0
(Leitbild: virtuelle HV = Präsenz-HV in virtuellem Kleid mit vollumfänglichen, teilweise sogar erweiterten Aktionärsrechten)
- Hybride Elemente seit 2009 grundsätzlich möglich. Die vollumfassende Hybrid-HV ist in Deutschland (noch) ohne Praxisrelevanz

Deutsches Aktieninstitut „DAI“: Ansatzpunkte für eine Modernisierung und Straffung der Deutschen Hauptversammlung

- Juristischer und vieldiskutierter Dauerbrenner: Reform des im internationalen Vergleich zu rigiden Beschlussmängelrechts in Deutschland
- Einfallstor für Anfechtungsklagen „Fehler oder Unvollständigkeit der Fragenbeantwortung“ reduzieren:
 - Beschränkung der Anfechtbarkeit auf wesentliche und schwere Fehler bei der Auskunftserteilung
 - Schaffung der Möglichkeit der Vorabreichung von Fragen auch bei der Präsenz-HV (in der virtuellen HV bereits möglich, allerdings ohne Praxisrelevanz)
 - Freie Entscheidungsmöglichkeit für Unternehmen hinsichtlich des Zeitpunkts der Beantwortung der vorab eingereichten Fragen (vor oder während der HV, z.B. auch im Rahmen der Rede des Vorstands).
(Virtuelle HV: Vorabfragen müssen bis 1 Tag vor der HV schriftlich beantwortet und veröffentlicht werden)
- Zur Vermeidung von Zufallsmehrheiten:
 - Einschränkung der Zulässigkeit von Aktionärsanträgen während der HV
 - Anträge sind im Grundsatz 14 Tage vor der HV bekannt zu machen

UPDATE ARUG/SRD II

STATUS QUO INFORMATIONSPROZESSE

ENTWURF DER NEUEN KOSTENVERORDNUNG

Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) - Vier-Jahres-Bilanz

- Richtlinie (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG vom 11. Juli 2007
- Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) vom 12. Dezember 2019, Grundsätzliches Inkrafttreten am 1. Januar 2020, teilweise erst zum 3. September 2020
- Adressaten:
 - grundsätzlich Emittenten am geregelten Markt
 - Für HV-Prozesse: alle girosammelverwahrten Aktien (also auch Freiverkehr)
- Problembereiche:
 - Bessere Information von Aktionären („General Meetings“ und „Corporate Actions“) – technische und operative Umsetzung und Kosten
 - Bessere Identifikation von Aktionären („Know-Your-Shareholder“) – Kosten?

Vier-Jahres-Bilanz ARUG II – General Meetings

- Inkrafttreten zum 3. September 2020:
- Zielsetzung: (Voll-)automatisierte digitale Daten- und Informationsübermittlung zwischen Intermediären für Informationen zu bestimmten Hauptversammlungsprozessen
- **Status Quo:**
 - Entwicklung und Standardisierung des neuen Nachrichtenformat ISO20022 abgeschlossen (SWIFT MyStandards (ISO 20022 messages for general meetings))
 - Clearstream HV-Saison 2025:
 - Automatisierte und elektronische Abwicklung von „Meeting Event Notification“ von Hauptversammlungen im Format ISO20022
 - Voraussetzung für vollautomatisierten Prozess: Bereitstellung eines kompletten „Golden Operational Record (GOR)“ durch den Emittenten/HV-Dienstleister
 - Möglichkeit für Weitergabe von Meeting Instructions und Confirmations
 - Weiterhin teilweise Nutzung der „alten“ Prozesse in HV-Saison 2025, Parallelbetrieb „neuer“ Prozesse im ISO20022-Format durch Marktteilnehmer

Neue Verordnung über den Ersatz der Kosten für die notwendigen Aufwendungen der Intermediäre für Informationsübermittlung nach § 67f AktG

- „Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Kreditinstitute 2003“
sinngemäß anwendbar bis zum Inkrafttreten einer neuen Kostenverordnung, **spätestens bis zum 3. September 2025**
- Überarbeiteter Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz einer „**Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen für Intermediäre (Intermediäre-Aufwendungsersatz-Verordnung – IntermAufwErsV)**“ liegt seit Ende November 2024 vor
- Konsultationsphase (Deutsches Aktieninstitut „DAI“ als Vertreter der Emittenten)
- Corporate Actions und Hauptversammlung:
 - Ereignispauschale für jeden Letztintermediär pro Unternehmensereignis (Bardividende?)
 - Kostenerstattung pro Mitteilung hinsichtlich der Einberufung der Hauptversammlung (elektronisch und schriftlich)
 - Kostenerstattung pro Übermittlung von Informationen (Weisungen, Ausübung des Bezugsrechts bei Kapitalerhöhungen, Wahldividende) durch Intermediäre an die Gesellschaft; Nachweis des Anteilsbesitzes
 - Kostenerstattung pro Bestätigung des Zugangs der Stimmrechtsausübung sowie pro Bestätigung über die Stimmzählung
- Namensaktien - Übermittlung von Daten ans Aktienregister und Änderungen: Kostenerstattung pro Datensatz
- Shareholder-ID:
 - Kostenpauschale für jeden vollständigen, übermittelten Datensatz
 - Höchstbetrag (Deckelung der Gesamtkosten je ID)
 - 6-Monatsfrist für die Anmeldung von Forderungen

MIKADIV

**VERSCHIEBUNG DER VERPFLICHTENDEN
SHAREHOLDER-ID NACH § 45B ESTG
IN DAS JAHR 2027**

MiKaDiv (Mitteilungsverfahren Kapitalertragsteuer auf Dividenden und Hinterlegungsscheine gem. § 45b Abs. 9 EStG)

- Neue Meldepflicht für alle inländischen börsennotierten Gesellschaften, **eigentlich ab 1. Januar 2025**
- Zu liefern ist die Identität der Aktionäre inkl. Steueridentifikationsnummer und Geburtsdaten zum Zeitpunkt des Gewinnverteilungsbeschlusses an das Bundeszentralamt für Steuern (Vermeidung missbräuchlicher Steuergestaltungen, Cum-Ex-Skandal)
- **Schreiben des Bundesfinanzministeriums 27.08.2024:** Verschiebung um ein Jahr für Kapitalerträge, **die nach dem 31.12.2025** zufließen (Verschiebung um 1 Jahr)
- Weitere Verschiebung im Rahmen des **Jahressteuergesetzes 2024** um ein weiteres Jahr für Kapitalerträge, **die nach dem 31.12.2026** zufließen (Verschiebung um 2 Jahre)
- Bürokratie- und Datenmonster ausschließlich für deutsche Unternehmen („Überbürokratisierung“ und Wettbewerbsnachteil)
- Ungelöste Datenschutzthemen
- Zweifel am Erkenntnisgewinn für Finanzbehörden
- **Fazit:** Die Hoffnung stirbt zuletzt - Möglichweise wird MiKaDiv komplett gestrichen

SONSTIGES

WAS UNS BEWEGT

Aktuelle Herausforderungen

- Nachhaltige IPO-Flaute in Deutschland
- Delisting-/Downlisting-Welle
- STARUG (siehe Slot 2)
- Rückgang der Anzahl börsennotierter und gelisteter Unternehmen am deutschen Kapitalmarkt
- Tendenz zu Überregulierung und Überbürokratisierung
- Austritt großer Vermögensverwalter (Goldman Sachs, Wells Fargo, Citigroup, Bank of America, Morgan Stanley, J.P. Morgan Chase, Blackrock) aus dem Bündnis „Net Zero Asset Managers Initiative“ und die Bedeutung für den Wettbewerb und für die künftige Regulierung der Finanzmärkte

HAUPTVERSAMMLUNG

UPDATE ABSTIMMUNGSRICHTLINIEN INVESTORENERWARTUNGEN

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

➤ **Analyse-Leitlinien für Hauptversammlungen 2025 des BVI („ALHV 2025“):**

Quelle: <https://www.bvi.de/service/muster-und-arbeitshilfen/analyse-leitlinien-fuer-hauptversammlungen-alhv/>

➤ **Operative Umsetzung durch IVOX Glass Lewis**

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

➤ Wahl von Mitgliedern des AR/VR **kritisch**

➤ Nicht unabhängig gemäß den unveränderten Kriterien

➤ **Neu:** Eigene Einschätzungen des Aufsichtsrats zur Unabhängigkeit von Mitgliedern und/oder der Verweis auf den DCGK (insbesondere Empfehlung C.8) finden hierbei keine Berücksichtigung.

➤ Entlastung Vorstand, AR, Verwaltungsrat **kritisch**

➤ nachweisliche Beeinträchtigung der Interessen von Minderheitsaktionären;

➤ fehlerhafte **oder nicht verifizierbare** Entsprechenserklärung;

➤ keine gemeinsame langfristige Nachfolgeplanung des Aufsichtsrats mit dem Vorstand;

➤ **Streichung:** keine Abstimmung über das Vergütungssystem für den Vorstand und Aufsichtsrat bei Änderungen ~~bzw. mindestens alle vier Jahre;~~

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

- **(Fortsetzung) Entlastung Vorstand, AR, Verwaltungsrat kritisch**
 - der Vorstand achtet nicht auf Diversität bei der Besetzung von Führungsfunktionen im Unternehmen;
 - bei der Zusammensetzung des Vorstands achtet der Aufsichtsrat nicht auf Diversität;
 - es wurde bei einem Aufsichtsrat ab sechs Mitgliedern kein Vergütungsausschuss und kein Nominierungsausschuss eingerichtet;
- **Vergütungssystem des Vorstands kritisch**
 - die Leistungsparameter zur Bestimmung der variablen Vergütung:
 - sind nicht nach Vorstandszuständigkeit bzw. -verantwortung differenziert festgelegt;
 - Fehlen einer klar definierten und transparent dargestellten Peer-Gruppe;
 - Möglichkeit zur Gewährung von Dividendenäquivalenten;
 - **Streichung: fehlende Bonus-/Malusvergütung**

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

➤ Vergütungsbericht **kritisch**

- **Streichung und Ergänzung:** ~~wünschenswert ist ein Ausweis z. B.~~ der Ausweis erfolgt nicht in transparenter, einheitlicher und übersichtlicher Weise, zumindest in Form der dem Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 7. Februar 2017 als Anlage beigefügten Mustertabellen, inklusive Vorjahresvergleich.

➤ Gewinnverwendung **kritisch**

- Ausschüttungspolitik wird nicht transparent erläutert.

- **Streichung:** Dividende [...] entspricht nicht dem finanziellen Ergebnis des Unternehmens (~~i.d.R. 20 – 100 Prozent gemessen an den EPS~~)

➤ Kriterien zur Abschlussprüferbestellung werden pauschal auf die Bestellung für den Nachhaltigkeitsbericht ausgeweitet.

➤ Satzungsänderungen zur Durchführung virtueller HVs **kritisch**

- **Neu:** Wenn keine Zustimmung des AR bei der Entscheidung über die Art der HV vorgesehen ist

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

➤ Was ist noch relevant: Corporate Governance Kodex und Best Practice

~~➤ Streichung: die Entwicklung von Best Practice für verantwortungsvolle Unternehmensführung und von SRI/ESG-Themen ist zu fördern; die nichtfinanzielle Berichterstattung soll sich auch an den EU-Leitlinien für Berichte über klimarelevante Informationen orientieren;~~

➤ Neu: eine Nachhaltigkeitsberichterstattung erfolgt nach Maßgabe etablierter Rahmenwerke, wie GRI (Global Reporting Initiative)

➤ Say-on-climate

➤ Den Aktionären sollte - insbesondere von Unternehmen in emissionsreichen Sektoren - ein Bericht zur Klimastrategie und deren Umsetzung in regelmäßigen Abständen zur Abstimmung vorgelegt werden.

➤ Bei say-on-climate **kritisch:**

➤ keine Offenlegung aller relevanten Treibhausgasemissionen;

➤ keine dezidierten Ziele und Zwischenziele zur Reduktion von Treibhausgasemissionen unter Berücksichtigung der Ziele des Pariser Abkommens;

➤ keine Berichterstattung über die Fortschritte der Klimastrategie.

BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (Mustervorlage Lebenslauf)

Appendix 1

Muster: Lebenslauf

Name: Dipl.-Betriebsw. Max Mustermann
Jahrgang: 1970
Nationalität: Deutsch, Kanadisch
Erstbestellung: 2020
Bestellt bis: 2024

Aktuelle Position:

- Vorsitzender der Geschäftsführung der BEISPIEL GmbH
(ideal zusätzliche Angabe: Vorsitz der Geschäftsführung, sofern zutreffend)

Beruflicher Werdegang:

- seit 1999: Gründer und Geschäftsführer der BEISPIEL GmbH
- 1995 - 1999: MUSTER AG, Sachgebietsleiter Personal

Qualifikationen:

- 1990 - 1995: Studium der Betriebswirtschaft, Universität [...], Abschluss: Dipl. Betriebswirt

Besondere Qualifikationen im Rahmen des Kompetenzprofils bzw. der Qualifikationsmatrix

- z. B. Kapital- und Finanzmarktexpertise (Referenzen, z. B. Ausbildung / Studium, Tätigkeiten etc.)
- z. B. Neue Technologien, Digitalisierung und IT (Referenzen...)
- z. B. Nachhaltigkeit (Referenzen...)
- z. B. Erfahrungen im Sektor XYZ (Referenzen...)

Aktuelle Konzernmandate:

- Aufsichtsratsvorsitzender der Konzern-MUSTER 2 GmbH (nicht börsennotiert)
- Aufsichtsrat der Konzern-MUSTER 3 GmbH (nicht börsennotiert)

Weitere aktuelle Mandate:

- Mitglied des Aufsichtsrats der START UP 1 AG (seit 2005) (börsennotiert)
- Mitglied des Aufsichtsrats der START UP 2 AG (seit 2006, Konzernmandat der START UP 1 AG)
- Aufsichtsratsvorsitzender der Sportfreunde e.V. (ehrenamtlich)

BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (Mustervorlage Sitzungsteilnahme)

Appendix 2

Muster: Sitzungsteilnahme im Berichtsjahr ...

Name	Mitglied seit	Sitzungen (Plenum) (6, davon 5 in Präsenz)	Personal-ausschuss (3, davon x in Präsenz)	Prüfungs-ausschuss (4, davon x in Präsenz)	Nominierungs-ausschuss (2, davon x in Präsenz)	Teilnahme in % gesamt
Herr Mustermann 1 (Vorsitz)	2015	6/6	3/3	3/4	2/2	93 %
Herr Mustermann 2	30.6.2023	3/3	1/1	--	--	100 %
Frau Musterfrau 1	2016	5 ² /6	--	4/4	--	90 %
Herr Mustermann 3	2016	6 ³ /6	--	--	1/2	87,5 %
Herr Mustermann 4	30.6.2023	3/3	--	2/2	--	100 %
Frau Musterfrau 2	2017	6/6	3/3	--	2/2	100 %

¹ davon 3 in Präsenz

² davon 2 in virtueller Teilnahme

³ davon.....

BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (Mustervorlage Qualifikationsmatrix)

Appendix 3

Muster: Qualifikationsmatrix Gesamtaufsichtsrat

	Name	Mustermann (Vorsitz)	Musterfrau	Mustermann
Zugehörigkeit	Mitglied seit			
	Gewählt bis			
Persönliche Eignung	Unabhängigkeit			
Diversität	Geschlecht			
	Geburtsjahr			
	Staatsangehörigkeit			
	Internationale Erfahrung			
Fachliche Eignung (unternehmensspezifisch)	...Kenntnisse			
	...			
	...			
	Rechnungslegung			
	...			
	Recht			
	Strategie			
	...			
	Nachhaltigkeit (XX verantwortlich für Themenbereich)			
Spezial- kenntnisse	Finanzexperte			
	- Sachverstand auf dem Gebiet Rechnungslegung			
	- Sachverstand auf dem Gebiet Abschlussprüfung			
	z. B. Digitalisierung / Informationstechnologie			
	z. B. Cyber Security			
	...			
	...			

BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (Mustervorlage Informationen zum Abschlussprüfer)

Appendix 4

Muster: Informationen zum Abschlussprüfer

In der ordentlichen Hauptversammlung am [Datum letzte Hauptversammlung] wurde die XYZ-Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zum Abschlussprüfer für den Jahresabschluss, zum Konzernabschlussprüfer und zum Prüfer für die prüferische Durchsicht von Zwischenfinanzberichten für das Jahr ... bestellt. Die XYZ-Wirtschaftsprüfungsgesellschaft prüft die Jahres- und Konzernabschlüsse der ABC AG seit dem Geschäftsjahr ...; verantwortlicher Wirtschaftsprüfer ist seit dem Geschäftsjahr ... Max Mustermann.

Glass Lewis (I)

➤ Für Deutschland gilt folgende Richtlinie:

➤ Quelle: <https://resources.glasslewis.com/hubfs/2025%20Guidelines/2025%20Germany%20Benchmark%20Policy%20Guidelines.pdf>

➤ Diese ergänzt die Richtlinie, die für ganz Kontinentaleuropa gilt:

➤ Quelle:
<https://resources.glasslewis.com/hubfs/2025%20Guidelines/2025%20Europe%20Benchmark%20Policy%20Guidelines.pdf?hsCtaAttrib=182973839186>

Glass Lewis (II)

- **Unverändert Präferenz für Hybrid- statt virtueller Veranstaltungen**
- **Virtuelle Hauptversammlung**
 - Erwartung der Offenlegung der Gründe für die Wahl dieses Hauptversammlungsformats in aktiver Form gegenüber den Aktionären
 - Bei Versäumnis droht in gravierenden Fällen die Ablehnung der Wiederwahl von AR-Mitgliedern oder anderer Angelegenheiten, die zur Abstimmung stehen
 - Gesetzliche Anforderungen für solche Versammlungen werden berücksichtigt

Glass Lewis (III)

➤ Risiken von Künstlicher Intelligenz (KI)

- Bewusstsein der Risiken entwickeln und Maßnahmen ergreifen, um diese Risiken zu mindern
- Bei Nutzung oder Entwicklung von KI: Einführung strenger Rahmenbedingungen
 - Ethische Überlegungen einbeziehen
 - Wirksame Kontrolle der KI gewährleisten
 - Offenlegung der Überwachung durch den Vorstand, über den Erwerb und die Erweiterung kollektiven Fachwissens und des Verständnisses wird als hilfreich für die Aktionäre bewertet
- Bei erheblichen Schäden durch KI wegen unzureichender Überwachung und/oder Verwaltung von KI-Technologien kann eine Ablehnungsempfehlung bei der Entlastung der verantwortlichen Vorstände sowie der Wahl der Exekutivmitglieder bei monistischen SEs sowie bei anderen zur Abstimmung stehenden Punkten die Folge sein, sofern Glass Lewis der Auffassung ist, dass die Reaktion oder die Offenlegung des Vorstands in Bezug auf KI-bezogene Fragen unzureichend war

Glass Lewis (IV)

➤ **Bedingtes Kapital**

- Im Hinblick auf das Zukunftsfinanzierungsgesetz wird werden neue Grenzen als akzeptable Rahmen festgelegt
 - Bezugsrechausschluss bis zu insgesamt 20% des Grundkapitals (+10 Prozentpunkte)
 - Bedingte Kapitalia bis zu insgesamt 60% des Grundkapitals (+10 Prozentpunkte)

➤ **Vergütungsbericht**

- Zahlreiche Varianten beim Fünfjahresvergleich zwischen der Vergütung von CEOs und der durchschnittlichen Vergütung von Arbeitnehmern in Deutschland
- Glass Lewis präferiert die Offenlegung in Form von tatsächlichen Verhältniszahlen oder der jeweiligen Geldbeträgen, da dies für Aktionäre aussagekräftiger sei als die Offenlegung in Form von prozentualen Veränderungen der jeweiligen Werte gegenüber dem Vorjahr.

Glass Lewis (V)

➤ Aufsichtsratsvergütungserhöhung **kritisch**

- Aufsichtsrat legt keine überzeugende Begründung vor, insbesondere in Fällen, in denen die aktuelle oder vorgeschlagene Vergütung die an vergleichbare Marktteilnehmer gezahlte Vergütung übersteigt.

ISS - Institutional Shareholder Services Inc. (I)

➤ Quellen:

➤ <https://www.issgovernance.com/policy-gateway/voting-policies/>

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

➤ Entscheidung über die Zustimmung zur Ermächtigung zur virtuellen HV auf einer case-by-case-Basis je nach vorgelegter Begründung

➤ Wesentliche Kriterienverschärfung:

➤ Zusicherung, dass eine ausschließlich virtuelle Versammlung nur im Falle außergewöhnlicher Umstände einberufen wird, die eine Beschränkung der physischen Anwesenheit erforderlich machen;

➤ Verwendung früherer Genehmigungen zur Abhaltung ausschließlich virtueller Versammlungen und die damit einhergehende Begründung dafür.

➤ Verbände, betroffene Gesellschaften und Marktteilnehmer (auch wir) haben diese Verschärfung der Abstimmungsrichtlinien abgelehnt, konnten uns aber nicht leider durchsetzen

➤ **Gefahr:** Ablehnung durch ISS für die häufig notwendige Verlängerung der Satzungsermächtigung bei Gesellschaften, die die virtuelle HV derzeit nutzen und dies auch zukünftig beabsichtigen

➤ **Mehrheitencheck** und ggf. **Kontaktaufnahme mit ISS** sinnvoll vor Vorlage der Satzungsermächtigung zur Entscheidung

➤ **Gefahr:** Unterstützung von Aktionärsanträgen mit restriktiverer Nutzung der Ermächtigung als im Verwaltungsvorschlag (Bsp.: K+S 2024)

ISS - Institutional Shareholder Services Inc. (II)

Virtual/Hybrid Meetings

Current ISS Policy:	New ISS Policy:
<p>General Recommendation: Generally vote for proposals allowing for the convening of hybrid¹² shareholder meetings.</p> <p>Vote case-by-case on proposals concerning virtual-only meetings¹³, considering:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Whether the company has committed to ensuring shareholders will have the same rights participating electronically as they would have for an in-person meeting; ▪ Rationale of the circumstances under which virtual-only meetings would be held; ▪ In-person or hybrid meetings are not precluded; ▪ Whether an authorization is restricted in time or allows for the possibility of virtual-only meetings indefinitely; and ▪ Local laws and regulations concerning the convening of virtual meetings. 	<p>General Recommendation: Generally vote for proposals allowing for the convening of hybrid¹² shareholder meetings.</p> <p>Vote case-by-case on proposals concerning virtual-only meetings¹³, considering:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Whether the company has committed to ensuring shareholders will have the same rights participating electronically as they would have for an in-person meeting; ▪ Assurance that a virtual-only meeting will only be convened in the case of extraordinary circumstances that necessitate restrictions on physical attendance; ▪ The use of past authorizations to hold virtual-only meetings and the accompanying rationale for doing so; ▪ In-person or hybrid meetings are not precluded; ▪ Whether an authorization is restricted in time or allows for the possibility of virtual-only meetings indefinitely; and ▪ Local laws and regulations concerning the convening of virtual meetings.
<p>Footnotes:</p> <p>¹²The phrase “hybrid shareholder meeting” refers to an in-person meeting in which shareholders are also permitted to participate online.</p> <p>¹³The phrase “virtual-only shareholder meeting” refers to a meeting of shareholders that is held exclusively through the use of online technology without a corresponding in-person meeting.</p>	<p>Footnotes:</p> <p>¹²The phrase “hybrid shareholder meeting” refers to an in-person meeting in which shareholders are also permitted to participate online.</p> <p>¹³The phrase “virtual-only shareholder meeting” refers to a meeting of shareholders that is held exclusively through the use of online technology without a corresponding in-person meeting.</p>

Rationale for Change:

This policy change is to reflect developing investor sentiment across Europe with regard to virtual-only meetings. The policy was last updated for 2023 in the context of new legislation across a number of markets in Continental Europe that allowed for virtual-only shareholder meetings beyond emergency authorizations passed in response to the COVID-19 pandemic. At the time, many companies sought flexibility via these virtual-only meeting authorizations, although shareholder sentiment was cautious on the topic due to concerns that the virtual-only format may lead to a diminution of shareholder rights. For that reason, the ISS Policy Guidelines were formulated in such a way as to

ISS - Institutional Shareholder Services Inc. (III)

➤ Wirtschaftsprüferbestellung und deren Vergütung **kritisch**

- Der Abschlussprüfer wurde für mehr als 10 Jahre ohne öffentliche Ausschreibung oder für mehr als 20 Jahre (24 Jahre im Falle einer gemeinsamen Prüfung) nach einer öffentlichen Ausschreibung nach 10 Jahren für Unternehmen, die an einem geregelten Markt* notiert sind, beauftragt. Eine öffentliche Verpflichtung zur Durchführung eines Ausschreibungsverfahrens wird als mildernder Umstand gewertet.
 - *Im Jahr 2025 gilt eine einjährige Übergangsfrist und die Richtlinie tritt ab dem 1. Februar 2026 in Kraft.
- Wenn die Fees für Nichtprüfungsleistungen Fees für bedeutende einmalige Kapitalstrukturereignisse beinhalten: Börsengänge, Insolvenzen und Ausgliederungen; und das Unternehmen den Betrag und die Art dieser Fees, die eine Ausnahme von der Standardkategorie „Nichtprüfungsfee“ darstellen, öffentlich bekannt gibt, können diese Fees von den Nichtprüfungsfees ausgeschlossen werden, die bei der Bestimmung des Verhältnisses von Nichtprüfungs- zu Prüfungsfees berücksichtigt werden.
- Bei Bedenken in Bezug auf die Prüfungsverfahren, die Unabhängigkeit der Prüfer und/oder den Namen der Prüfer konzentriert sich ISS auf die Wahl der Prüfer. Bei Bedenken in Bezug auf die an die Prüfer gezahlten Gebühren konzentriert sich ISS auf die Vergütung der Prüfer, wenn dies ein separater Abstimmungspunkt ist, andernfalls konzentriert sich ISS auf die Wahl der Prüfer.

ISS - Institutional Shareholder Services Inc. (IV)

➤ Overboarding **kritisch**

➤ Jeder Direktor oder Kandidat, der mehr als fünf Mandate in börsennotierten Unternehmen innehat, wird als überbesetzt eingestuft**. Für die Berechnung dieser Grenze zählt ein non-executive Direktorenposten als ein Mandat, ein nicht geschäftsführender Vorsitz zählt als zwei Mandate und eine Position als geschäftsführender Direktor (oder eine vergleichbare Position) zählt als drei Mandate. Außerdem wird jeder Direktor oder Kandidat, der die Position des Geschäftsführers (oder eine vergleichbare Position) in einem Unternehmen und den nicht geschäftsführenden Vorsitz in einem anderen Unternehmen innehat, als überbesetzt eingestuft.

➤ CEO und Vorstandsvorsitzende

➤ Eine negative Abstimmungsempfehlung wird nicht auf einen Direktor innerhalb eines Unternehmens angewendet, in dem er als CEO tätig ist. Stattdessen werden negative Abstimmungsempfehlungen auf seine zusätzlichen Sitze in anderen Unternehmensvorständen angewendet.

➤ Bei Vorsitzenden würden negative Empfehlungen zunächst auf nicht geschäftsführende Positionen ohne Vorsitz angewendet, aber die Position des Vorsitzenden selbst würde ins Visier genommen, wenn sie zum ersten Mal zum Vorsitzenden gewählt werden oder wenn sie insgesamt drei oder mehr Positionen als Vorsitzender innehaben oder wenn der Vorsitzende eine externe Führungsposition innehat.

➤ ** Wenn ein Direktor in mehreren Unternehmen derselben Gruppe vertreten ist, wird die Anwendung der Überbesetzungsrichtlinie von Fall zu Fall geprüft.

Blackrock (I)

- Quelle: <https://www.blackrock.com/corporate/literature/fact-sheet/blk-responsible-investment-guidelines-emea.pdf>
- **Virtuelle HVs**
 - „When evaluating virtual AGMs, we take into consideration several factors which include but are not limited to the rationale for introducing virtual AGMs and how the company enables meaningful shareholder participation and interaction with the board and management. The guidance provided on the topic by the local regulation will also be considered.”
- **Vergütung Vorstand**
 - Erhebliche Änderungen in vielen Bereichen, daher wird die Lektüre des Originaltextes empfohlen
 - Im Ergebnis höhere Flexibilität, aber Notwendigkeit einer wohldurchdachten Begründung und der Vergleichbarkeit zu einer angemessenen Peer Group
- **Anti-Takeover-Maßnahmen**
 - Unterstützung von Vorschlägen, die Abwehrmaßnahmen gegen Übernahmen einschränken
 - “BIS does not generally support the use of anti-takeover defences, and will support proposals aimed at reducing such defences, including but not limited to, restricting the transferability of registered shares, or shares with differential or restricted voting rights.”

Blackrock (II)

➤ Aktionärsvorschläge

- „BIS’ evaluation considers whether a shareholder proposal addresses a material risk that, if left unmanaged, may impact a company’s long-term performance.”
- “BIS is likely to support shareholder proposals that request disclosures that help us, as long-term investors on behalf of our clients, better understand the material risks and opportunities companies face and how they are managing them, especially where this information is additive given the company’s existing disclosures.”

➤ Board and directors

- „Companies whose boards are comprised of appropriately qualified, engaged directors with professional characteristics relevant to a company’s business enhance the ability of the board to add value and be the voice of shareholders in board discussions.”

➤ Climate and nature-related risk

- “In our experience, disclosure consistent with the ISSB standards or the TCFD framework can help investors assess company-specific climate-related risks and opportunities, and inform investment decisions.”

Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) - Wesentliche Änderungen (I)

➤ Wesentliche Änderungen der SdK-Abstimmungsrichtlinien zur HV-Saison 2025:

➤ **Vorstandsvergütungssystem**

- a) Die Ablehnung von Aktienoptionsprogrammen bei Vorstandsvergütungssystemen wird aufgegeben.
- b) Zukünftig sind auch Aktienoptionsprogramme bei Vorstandsvergütungssystemen zulässig, wenn diese die Anforderungen der SdK an ein Vorstandsvergütungssystem erfüllen.
- c) Der historische Grund für die Ablehnung derartiger Instrumente lag in der Erfahrung aus den Zeiten des „Neuen Marktes“, das derartige Programme Öffnungsklauseln enthielten, um die Bedingungen nachträglich – in aller Regel zugunsten der betroffenen Vorstandsmitglieder – zu ändern. Hierbei ist bei Aktienoptionsprogrammen zukünftig ein besonderes Augenmerk zu richten.

Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) - Wesentliche Änderungen (II)

➤ Virtuelle Hauptversammlung

bleibt
HV zu

- a) Die Regelung, wonach Satzungsregelungen, die die Durchführung einer virtuelle HV erlauben (Ermächtigungslösung) oder sogar anordnen, abgelehnt! werden, wenn nicht die Anforderungen der SdK an eine virtuelle HV erfüllt werden, bestehen. Die SdK lehnt nach wie vor derartige Satzungsregelungen ab. Die Anforderungen, die an eine virtuelle stellen sind, bleiben unverändert.
- b) Künftig ist die Durchführung der HV als virtuelle kein zwingender Ablehnungsgrund mehr, sondern nur noch ein Aspekt bei der Entlastung von Vorstand und! Aufsichtsrat. Die neue Regelung ist einerseits flexibler, weil die das HV-Format nur ein Aspekt der Entlastung darstellt. Zum anderen ist die Regelung aber auch weiter, weil der Aspekt des HV-Formats nicht nur bei der Entlastung des Vorstands, sondern auch bei der des Aufsichtsrats Bedeutung erlangt. Der Sprecher hat aufgrund einer Gesamtschau zu entscheiden, ob Vorstand und Aufsichtsrat die Entlastung zu erteilen oder zu verweigern ist.
- c) Nach wie vor bringt die SdK zum Ausdruck, dass diese die virtuelle HV als Regelformat ablehnt und als optimales Format das hybride Format fordert.

Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) – Schwerpunkte 2025

➤ Schwerpunkte der SdK in 2025:

- a) Virtuelle HV in Sondersituation? (Entlastung Vorstand/AR)
- b) Risikoberichterstattung in Bezug auf politische Risiken (Zölle, Regionale Diversifikation)
- c) Prognoseberichterstattung (v.a. bei hohen Unsicherheiten)
- d) Kapitalvorratsbeschlüsse

HAUPTVERSAMMLUNG

EINSATZ VON KÜNSTLICHER INTELLIGENZ

CYBERSICHERHEIT

Technische Weiterentwicklungen HV-Saison 2024

➤ Einführung von Ultra Low Latency Streaming

- Verzögerung von unter 5 Sekunden
- Vermeidung überflüssiger Pausen
- Minimierung des Zeitsprungs beim Technologiewechsel auf ein unmerkliches Maß

➤ Einführung KI

- Unterstützung bei Titel- und Textvorschlägen, persönliche Einführungssätze
- Identifikation von vorbereiteten Fragen
- Identifikation von Duplikaten

Technische Weiterentwicklungen HV-Saison 2025

- **Erweiterung der KI Dienste**
 - Erstellung eines Transkripts, Verschriftlichung des gesprochenen Wortes
 - Automatische Identifikation von Fragen
 - Übersetzung von Texten Englisch, Französisch, Spanisch

- **Einführung KI im Streaming**
 - Echtzeiterstellung von Liveuntertitel (Barrierefreiheit)
 - Echtzeitübersetzungen als Untertitel

Cybersecurity

- **Cybersecurity**
 - Verwendung der aktuellsten Sicherheitsupdates
 - Tägliche Backups
 - 2 Faktoren Authentifizierung
 - Verschlüsselung der Daten

SLOT 1 - ENDE

Vielen Dank!

Link Market Services GmbH / Better Orange IR & HV AG

**Landshuter Allee 10
80637 München**

Tel: +49 89 889 6906 10

Fax: +49 89 889 690 655

www.linkmarketservices.eu / www.linkmarketservices.de