

PRAXISHANDBUCH HAUPTVERSAMMLUNG 2019

CLI

CORPORATE LEGAL
INSIGHTS®



Deutsches Institut für Rechtsabteilungen und Unternehmensjuristen GmbH |
Bundesverband der Unternehmensjuristen | CLI Corporate Legal Insights | Allen & Overy LLP

PRAXISHANDBUCH HAUPTVERSAMMLUNG 2019

Inhalt

VORWORT

Dr. Peter Hennke, Leiter der Fachgruppe Corporate im BUJ e.V. 4

MANAGEMENT SUMMARY 6

GESAMTZUSAMMENFASSUNG 8

EINLEITUNG UND ÜBERBLICK 12

Vorsicht Schlaglöcher: Welche Gefahren auf der Hauptversammlung lauern 12
 von Professor Dr. Peter Körner/Michael Krämer

STUDIENERGEBNISSE 24

1 DEMOGRAFIE DER STUDIE 26

1.1 Branchenverteilung der teilnehmenden Unternehmen und Rücklaufquote 28

1.2 Größe der teilnehmenden Unternehmen 32

1.3 Position der Befragten im Unternehmen 36

Zusammenfassung 39

2 EMPIRISCHE ERGEBNISSE DER STUDIE 40

2.1 Aktionärsstruktur 42

2.2 Struktur der Hauptversammlung 46

2.3 Kritische Tagesordnungspunkte – „Big Points“ 50

2.4 Häufigkeit von Sachanträgen 54

2.5 Zusammenarbeit mit Stimmrechtsberatern 58

2.6 Proxy Fights in Hauptversammlungen 63

2.7 Auftritte von aktivistischen Aktionären 66

2.8 Einsatz technischer Innovationen bei der Hauptversammlung 70

2.9 Beachtung von Kodizes 74

Zusammenfassung 78

3 INTERVIEWS UND ESSAYS 80

„Wir sehen uns die Empfehlungen der Proxy Advisors schon an –
 das ist ein Blick in den Spiegel“
 Interview mit Dr. Richard Backhaus, Head of Legal, Drägerwerk AG & Co. KGaA 82

„In der Sache engagierte Aktionäre leisten allen anderen einen guten Dienst“
 Interview mit Professor Dr. Zacharias Sautner, Leiter Finance Department,
 Frankfurt School of Finance & Management 86

„Kontinuierlich prüfen wir die Prozesse unserer Hauptversammlung.
 Dabei hat die Digitalisierung eine große Bedeutung“
 Dr. Achim Müller, Senior Legal Counsel, Aktien- und Kapitalmarktrecht, BMW Group 90

DAZU RATEN SACHKUNDIGE RECHTSANWÄLTE	94
Überblick über den Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II)	
Dr. Hans Diekmann	96
Zufallsentscheidungen der Hauptversammlung	
Dr. Michael Weiß	106
Wahlen zum Aufsichtsrat	
Dr. Andre Wandt.....	114
Die Reform des Deutschen Corporate Governance Kodex – was ändert sich für die Praxis?	
Dorothee Kupiek, LL.M.	124
Shareholder Activism und Proxy Fights – Herausforderungen und Handlungsmöglichkeiten für betroffene Unternehmen	
Dr. Jonas Wittgens, Dr. Jan-Benedikt Fischer	138
ANHANG	150
AUTORENVERZEICHNIS	152
SCHLAGWORTREGISTER	154
LITERATURVERZEICHNIS	156
ABBILDUNGSVERZEICHNIS.....	164
IMPRESSUM	165



Liebe Kolleginnen
und Kollegen,

die Struktur der Anteilseigner der deutschen Aktiengesellschaften befindet sich seit Jahren in einem kontinuierlichen Wandel. Während bis zur Jahrtausendwende mehrheitlich deutsche Anleger die Aktien von Vorzeigeunternehmen wie Daimler, Adidas, Bayer und Linde in ihren Depots verwahrten, sind es heute überwiegend ausländische Aktionäre. Angezogen von der anhaltend positiven wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland stellen sie die Mehrheit bei den Anteilseignern der 30 Dax-Unternehmen.

Viele dieser ausländischen Anleger sind zugleich institutionelle Investoren. Sie halten gemeinsam mit deutschen Pensions- und Investmentfonds sowie Versicherungen rund 60 % an den Dax-Konzernen. Dabei sieht diese Aktionärsgruppe stets genau hin, was in den Unternehmen vor sich geht – und sie legt die Kriterien offen, die ihr Handeln bestimmen, etwa bei der Ausübung ihrer Stimmrechte auf der Hauptversammlung. Weil sie meist an einer Vielzahl an Unternehmen beteiligt sind, können institutionelle Investoren nicht jedes davon gleichermaßen im Auge behalten und folgen deshalb häufig den Empfehlungen von Stimmrechtsberatern wie ISS, Glass Lewis oder Hermes EOS. Das macht diese sogenannten Proxy Advisor zu gewichtigen Playern, deren Empfehlungen bei der Vorbereitung von Hauptversammlungen berücksichtigt werden müssen.

Institutionelle Investoren und ihre Stimmrechtsberater haben zudem mitunter auch ein offenes Ohr für die Vorschläge von aktivistischen Investoren. Deren Ziel ist es, Einfluss auf die Unternehmensstrategie zu nehmen, um den Aktienwert zu steigern. Dafür bietet oftmals auch die Hauptversammlung eine Gelegenheit, etwa, um einzelnen Aufsichtsräten die Entlastung oder ihre Wiederwahl zu verwehren und sie durch eigene Kandidaten zu ersetzen.

Es hat in den vergangenen Jahren eine Reihe von außergewöhnlichen Hauptversammlungen gegeben, die nicht nach den Vorstellungen der Unternehmensvorstände und Aufsichtsräte abliefen. Das zeigt vor allem eines: Die gründliche Vorbereitung der Hauptversammlung ist für Unternehmen wichtiger denn je.

Um die Rechtsabteilungen für diese Fälle besser zu wappnen, hat der Bundesverband der Unternehmensjuristen e.V. (BUJ) in Zusammenarbeit mit der Kanzlei Allen & Overy LLP und Corporate Legal Insights die vorliegende Studie durchgeführt. Dank der hohen Rücklaufquote und des repräsentativen Querschnitts der teilnehmenden Aktiengesellschaften geben die Ergebnisse dieser Studie einen interessanten Einblick in die Herausforderungen bei der Vorbereitung der Hauptversammlung.

Mit besten Grüßen

Dr. Peter Henneke

Leiter der Fachgruppe Corporate im BUJ e.V.