

Prof. Dr. Marc-Philippe Weller / Vincent Hoppmann\*

## Environment Social Governance (ESG)

### Neue Kompetenzen der Hauptversammlung?

ESG stellt Gesellschaften vor große Herausforderungen: Sie müssen sich und ihr Geschäftsmodell rapide an sich ändernde Anforderungen des (europäischen wie nationalen) Gesetzgebers, des Kapitalmarkts und der Investoren anpassen. Dabei steht der Vorstand einer deutschen Aktiengesellschaft bisher allein; er entscheidet ohne die strukturelle Unterstützung von Hauptversammlungsbeschlüssen über den für die Gesellschaft „richtigen Weg“. Dies entspricht freilich weder dem internationalen Standard noch den Desideraten von Investoren und Aktionären. Wir plädieren daher für die Einführung einer Say on ESG-Regelung.

fugnissen der Hauptversammlung im deutschen Aktienrecht zeigt (unter III.; Rz. 19 ff.), braucht es dafür allerdings *de lege ferenda* ein neues Instrument im aktienrechtlichen Gefüge: ein Say on ESG<sup>13</sup> (unter IV.; Rz. 42 ff.).

### I. Einführung

- Der Klimawandel und seine Bekämpfung erreichen das Gesellschaftsrecht.<sup>1</sup> Allerorten ist von *Environment Social Governance* (ESG) im Sinne der *Sustainability*<sup>2</sup> von Unternehmen die Rede.<sup>3</sup> Dabei geraten Gesellschaften zum einen im Außenverhältnis durch Klima- und Menschenrechtsklagen unter Druck. International sind zahlreiche Fälle einer solchen *Strategic Litigation* rechtshängig, die auch unter dem Oberbegriff *Human Rights Litigation*<sup>4</sup> und *Climate Change Litigation*<sup>5</sup> firmieren. In Anlehnung an das niederländische Pilotverfahren *Milieudefensie ./. Shell*<sup>6</sup> wurden auch in Deutschland Klagen gegen Großunternehmen eingereicht, um diese per Gerichtsentscheidung zu einer signifikanten CO<sub>2</sub>-Reduktion zu zwingen.<sup>7</sup> Zum anderen zeichnet sich aber auch im Innenverhältnis eine Transformation der *Corporate Governance* ab.<sup>8</sup> Unter dem Eindruck von ESG stehen im Aktienrecht alle drei Organe – Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung – vor einem Wandel ihrer Aufgaben und Kompetenzen.<sup>9</sup>
- Peter Hommelhoff* war und ist ein Meister darin, aktuelle Entwicklungen im nationalen wie europäischen Gesellschaftsrecht zu antizipieren.<sup>10</sup> Die Heidelberger Studierenden, die er trotz Emeritierung noch Woche für Woche im Hörsaal begeistert, wissen es zu schätzen, ebenso seine Doktorand/innen, die von seinem Gespür für neue Themen profitieren.<sup>11</sup> So hatte *Hommelhoff* bereits bei Einführung der CSR-RL (2014), die noch mit einem *comply or explain*-Ansatz arbeitete (vgl. § 289c Abs. 4 HGB), einen Paradigmenwechsel bezüglich der Unternehmenszielbestimmung kommen sehen: weg vom eindimensionalen Streben nach kurzfristigen Gewinnen hin zu multidimensionaler Interessenberücksichtigung.<sup>12</sup>
- Wir greifen letzteren Gedanken zu Ehren des Jubilars mit Fokus auf Aktionärsrechte zu ESG-Themen auf. In einem ersten Schritt skizzieren wir die veränderte Interessenlage, die für Mitwirkungsbefugnisse der Aktionäre in Bezug auf ESG-Belange streitet. Solche Befugnisse entsprechen in vielen anderen Rechtsordnungen bereits dem Status quo (unter II.; Rz. 4 ff.). Wie eine Tour d’Horizon zu den – derzeit fehlenden – ESG-Be-

\* Der Aufsatz geht auf einen Vortrag des Erstverfassers auf dem Wolfgang-Schilling-Symposium 2022 zur „Zukunft der Hauptversammlung“ in Mannheim zurück. Der Beitrag ist Herrn Prof. Dr. Dr. h.c. mult. *Peter Hommelhoff* als dem akademischen Lehrer des Erstverfassers in herzlicher Verbundenheit und in Dankbarkeit für vielfältigste Förderung zum 80. Geburtstag gewidmet.

- Siehe zu den anderen Governance-Instrumenten, die für eine klimafreundliche Unternehmenstransformation aktiviert werden können *Fleischer*, DB 2022, 37 ff.; *Habersack/Ehrl* in Kahl/Weller, *Climate Change Litigation*, 2021, 447 ff.; *Weller/Benz*, ZGR 2022, Heft 4–5 (im Erscheinen).
- Hierzu *Harbarth*, AG 2022, 633 (in diesem Heft).
- Überblick bei DB 2022, Beilage 02 zu Heft Nr. 20.
- Weller/Kaller/Schulz*, AcP 216 (2016), 387 ff.; *Weller/Thomale*, ZGR 2017, 509 ff.; *Nasse*, ZEuP 2019, 773 ff.
- Rechtsvergleichend zu Klimaklagen gegen Staaten und Großunternehmen *Kahl/Weller* (Hrsg.), *Climate Change Litigation*, 2021; *Weller/Tran*, ZEuP 2021, 537 ff.
- Rechtbank Den Haag, Urt. v. 26.5.2021 – Rs. C/09/571932/HA ZA 19-379, ECLI:NL:RBDHA:2021:5339; hierzu *Weller/Tran*, EurUP 2021, 342 ff.
- Die Klageschriften sind im Internet abrufbar, vgl. Deutsche Umwelthilfe ./. Mercedes-Benz AG, <https://ottoschmidt.de/ugvZp> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022).
- Insbesondere durch die von der EU-Kommission angekündigte *Corporate Sustainability Due Diligence Directive*, COM(2021)189 final; hierzu *Harbarth*, AG 2022, 633 (in diesem Heft); *Hübner/Habrigh/Weller*, NZG 2022, 644 ff.
- Näher *Weller/Benz*, ZGR 2022, Heft 4–5 (im Erscheinen).
- So war er etwa Vorreiter bei der Entwicklung der europäischen supranationalen Gesellschaftsformen, *Hommelhoff*, AG 1990, 422; *Hommelhoff*, AG 2001, 279 (SE); *Hommelhoff*, ZGR 1992, 121 (EU-Konzernrecht); *Hommelhoff*, WM 1997, 2101 (SPE); *Hommelhoff/Boucourechliev* (Hrsg.), *Vorschläge für eine Europäische Privatgesellschaft*, 1999.
- Vgl. *Simon*, Die Legitimation der CSR-RL und ihre Auswirkungen auf die Unternehmensverfassung, 2019.
- Hommelhoff*, NZG 2015, 1329, 1330 f.: „Das Handlungsprogramm des Vorstands soll über die Interessen der shareholder hinaus auch auf die der stakeholder ausgerichtet werden“; ähnlich *Hommelhoff*, FS Kübler, 2015, S. 297: „Nichtfinanzielle Ziele (...) Revolution übers Bilanzrecht“; *Hommelhoff*, NZG 2017, 1361, 1366; *Hommelhoff*, FS Hopt, 2020, S. 474.
- Siehe zu einem Say on Climate bereits *Harnos/Holle*, AG 2021, 853 ff.; *Fleischer*, DB 2022, 37, 43; *Jaspers*, AG 2022, 145, 150 f.; zur Shareholder Proposal Rule des US-amerikanischen Kapitalmarktrechts *Hell*, ZVglRWiss 119 (2020), 314, 335 ff.; zu einem Say on Human Rights *Mock/Mohamed*, NZG 2022, 350 ff.

## II. Argumente für ein Say on ESG

### 1. ESG im Gesellschaftsrecht

- 4 ESG ist im Alltag aller Aktiengesellschaften angekommen.<sup>14</sup> Eine Erweiterung des *Shareholder*-Fokus um *Stakeholder*-Interessen wird verstärkt seit dem Millenniumswechsel debattiert. Die Diskussion fand zunächst unter dem Stichwort *Corporate Social Responsibility* (CSR) statt<sup>15</sup>, die mit der CSR-Richtlinie<sup>16</sup> Einzug in die nichtfinanzielle Berichterstattung großer börsennotierter Unternehmen fand. Wie der Fokus auf *Social* erhellte, stand die Einhaltung von Menschenrechten im Vordergrund (vgl. § 289c Abs. 2 Nr. 2 bis 4 HGB), aber auch Umweltschutz und geschäftsethische Belange waren gleichsam mitenthalten (vgl. § 289c Abs. 2 Nr. 1 und 5 HGB).<sup>17</sup>
- 5 Mit dem Pariser Klimaabkommen (2015), sich häufenden Extremwetterereignissen und der Fridays-for-Future-Bewegung ist ein noch prononcierter Wandel eingetreten: Die Umwelt und das Klima sind zu einem Großthema (auch des Gesellschaftsrechts) avanciert.<sup>18</sup> Die diesbezügliche Aufwertung der Klimabelange in der Unternehmenspraxis ist jüngst terminologisch mit dem Begriff *Environment Social Governance*<sup>19</sup> nachvollzogen worden: *Environment* steht jetzt explizit gleichberechtigt neben den *Social*-Belangen.<sup>20</sup>
- 6 Die rasante Entwicklung in den Bereichen *Climate Reporting*, *Green Finance*, *Corporate Sustainability Due Diligence* und *Climate Litigation* erhellen, dass das Gesellschaftsrecht einem tiefgreifenden Transformationsprozess unterworfen ist.<sup>21</sup> Es wird mit in Dienst genommen, um *gesellschaftspolitische* Anliegen<sup>22</sup> zu verwirklichen, namentlich den Klimawandel zu bekämpfen („*the Law of the Corporation as Environmental Law*“<sup>23</sup>). Die Einbeziehung von öffentlichen Interessen und namentlich ESG in gesellschaftsinterne Vorgänge kann als zunehmende „*politicization of the corporation*“ verstanden werden.<sup>24</sup>
- ### 2. Shareholder Sustainability Activism
- 7 Im Aktienrecht erwächst aus der steigenden rechtstatsächlichen Bedeutung von ESG-Themen das Bedürfnis für besondere Mitwirkungsrechte der Aktionäre.<sup>25</sup> Dies verdeutlicht die neuerdings vermehrt zu beobachtende aktive Nutzung von Eigentumsrechten zu Nachhaltigkeitszwecken in Form des *Shareholder Sustainability Activism*.<sup>26</sup> Ein prominentes Beispiel aus jüngerer Zeit stammt von der Hauptversammlung 2021 von ExxonMobil in den USA. Dort wurden drei Kandidaten des aktivistischen Hedgefonds „Engine No.1“ gegen den Willen der Unternehmensleitung in den Verwaltungsrat des amerikanischen Ölkonzerns gewählt.<sup>27</sup> Diese sollen eine grüne Wende des Konzerns einleiten, der bis dato weitgehend am Konzept fossiler Energieträger festhielt.<sup>28</sup> Unterstützung kam dabei von den *Big Three* aus Vanguard, State Street und BlackRock sowie den Stimmrechtsberatern ISS und Glass Lewis.<sup>29</sup>
- 8 Die Leitung von Chevron wurde ebenfalls durch den *Shareholder Sustainability Activism* überrascht. So stimmten 61 % der Aktionäre für einen Antrag, wonach Chevron seine Treibhausgasemissionen (einschließlich Scope-3-Emissionen)<sup>30</sup> senken solle.<sup>31</sup>
- 9 Die tradierte *Wall Street-Rule* „*Love ‘em or leave ‘em*“<sup>32</sup>, wonach Aktionäre ihre Wertpapiere zu verkaufen, sich aber nicht in die Unternehmensstrategie einzumischen haben, wenn ih-

nen die Richtung nicht passe, gilt nicht mehr.<sup>33</sup> Vielmehr, so berichtet auch der US-Stimmrechtsberater ISS<sup>34</sup>, habe es in den USA im Jahr 2020 über 530 *Shareholder Resolutions* zu ESG-Fragen gegeben.<sup>35</sup> Glass Lewis meint gar, *Say on Climate Resolutions* gehörten zu den wichtigsten Fragen der abgelaufenen Hauptversammlungssaison. Allerdings, so Glass Lewis weiter,

- 14 Soweit ersichtlich taucht der Begriff CSR erstmals auf bei *Bowen*, *Social Responsibility of the Businessman*, 1953; zur geschichtlichen Entwicklung hin zu ESG bei *Lund/Pollman*, 121 *Colum. L. Rev.* (2021), 2563, 2612 f.
- 15 *Simon*, *Die Legitimation der CSR-RL und ihre Auswirkungen auf die Unternehmensverfassung der Aktiengesellschaft*, 2019, S. 15 ff., 30 ff.; *Seibt* in *K. Schmidt/Lutter*, 4. Aufl. 2020, § 76 AktG Rz. 40 ff.
- 16 Richtlinie 2014/95/EU; umgesetzt in Deutschland mit §§ 289a ff., §§ 315a ff. HGB.
- 17 *Wiedmann/Hoppmann*, CCZ 2020, 225 ff.; *Müller-Michaels/Ringel*, AG 2011, 101 ff.
- 18 Näher *Renner*, ZEuP 2022 (im Erscheinen); *Dörrwächter*, NZG 2022, 1083 ff.
- 19 ESG ist ein Akronym, das wohl erstmals prominent von der UN in einem Report von 2004 verwendet wurde, *Financial Sector Initiative, Who Cares Wins*, 2004, <https://ottosc.hm/KPOu4> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022), S. 1: „Until now, the industry has not developed a common understanding on ways to improve the integration of environmental, social and governance (ESG) aspects in asset management, securities brokerage services and the associated buy-side and sell-side research functions.“
- 20 Vgl. den neugefassten Art. 19a sowie die diesbezügliche Gesetzesbegründung im Vorschlag der EU-Kommission vom 21.4.2021 für eine Reform der CSR-Richtlinie hin zu einer „Corporate Sustainability Reporting Directive“, COM(2021)189 final.
- 21 Ausführlich *Weller/Benz*, ZGR 2022, Heft 4–5 (im Erscheinen).
- 22 Legitimation von ESG mit Gemeinwohlbelangen bei *Hellgardt/Jouannaud*, AcP 222 (2022), 163, 208; *Simons*, ZGR 2018, 316, 330; *Vetter*, ZGR 2018, 338, 362 f.
- 23 *Light*, 71 *Stanford Law Review* (2019), 137 ff.
- 24 *Ilmonen*, EBLR 32 (2021), 817, 819; ferner *Bahlinger/Leydecker*, NZG 2020, 1212; *Hellgardt/Jouannaud*, AcP 222 (2022), 163 ff.; *Schön*, ZfPW 2022, 207, 211; kritisch zur Entwicklung *Fleischer* in *BeckOGK/AktG*, Stand: 1.7.2022, § 76 AktG Rz. 42: „(...) insbesondere nimmt die Indienstnahme des Aktienrechts für gesellschaftspolitische Anliegen allmählich besorgniserregende Formen an.“
- 25 *Dödling*, AG 2021, R249 f.; *Illert/Schneider*, DB 2022, Beilage 02 zu Heft Nr. 20, 33 ff.; *Jaspers*, AG 2022, 145, 146; *Link*, ZGR 2021, 904, 906 f.;
- 26 Hierzu *Albath*, *Shareholder Activism im Rahmen der Hauptversammlung*, 2022; *Mormann*, *Deconstructing Shareholder Climate Activism*, JOTWELL (August 20, 2021), <https://ottosc.hm/S8KK4> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022); *Condon*, 95 *Wash.L. Rev.* 1 (2020).
- 27 Zwei Plätze waren Engine No. 1 bereits am 26.5.2021 sicher, der dritte bestätigte sich in der darauffolgenden Woche, vgl. <https://ottosc.hm/5FV57> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022).
- 28 Engine No. 1, Pressemitteilung vom 24.5.2021, <https://ottosc.hm/RDiJb> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022): „What the Board needs are directors with experience in successful and profitable energy industry transformations who can help turn aspirations of addressing the risks of climate change into a long-term business plan, not talking points.“
- 29 *Dödling*, AG 2021, R249, R250.
- 30 Kritisch zur haftungsrechtlichen Zurechnung von Scope 2 und 3-Emissionen an das berichtende Unternehmen *Weller/Tran*, *Climate Litigation against Companies in Climate Action* (2022) 1:14.
- 31 Follow This, Pressemitteilung vom 26.5.2021, <https://ottosc.hm/Cry23> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022).
- 32 Vgl. Die Umschreibung der Wall Street Rule („immutable for as long as any of us can remember“) bei *Lowenstein*, 7 *Ann. Rev. Banking L.* (1988), 251.
- 33 So *Mannweiler/Hein*, FAZ v. 2.10.2021, S. 25.
- 34 ISS steht für Institutional Shareholder Services. Die Unternehmensgruppe versteht sich als „provider of corporate governance and responsible investment solutions“, <https://ottosc.hm/38iAM> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022).
- 35 *Verney*, *Responsible Investor*, Analyse vom 15.2.2022, <https://ottosc.hm/59VEI> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022).

fehle es den *Resolutions* an einer Standardisierung, der diesbezügliche Fragenkreis sei noch sehr vage und in der Entwicklung begriffen.<sup>36</sup>

### 3. Bewältigung der ESG-induzierten Transformationsprozesse

- 10 Die Hauptversammlung ist nach § 119 Abs. 1 AktG im Wesentlichen für zwei Arten von Angelegenheiten zuständig: regelmäßig wiederkehrende Aufgaben bezüglich der Kontrolle zentraler Geschäftsbereiche (§ 119 Abs. 1 Nr. 1 bis 5 AktG) und außerordentliche, oftmals den Kern der Gesellschaft betreffende Grundlagenentscheidungen (§ 119 Abs. 1 Nr. 6 bis 9 AktG).<sup>37</sup> ESG betrifft dabei zwar nicht in jedem Detail Grundsatzzfragen, aber in seiner Gesamtheit tangiert der Transformationsprozess zur Erreichung von *Net Zero*<sup>38</sup> das Eigentumsrecht der Aktionäre; diese möchten daher immer öfter auch selbst zu Nachhaltigkeitsthemen Stellung nehmen.<sup>39</sup>
- 11 Umgekehrt kann eine Einbindung der Aktionäre – idealerweise gebündelt in Beschlussform – für die Unternehmensleitung eine besondere Legitimationswirkung für ESG-Transformationsprozesse bieten.<sup>40</sup> Dies gilt namentlich dann, wenn der Vorstand Unsicherheiten über die Art und Weise der Fortführung des bisherigen Geschäftsmodells vermeiden oder ein Spannungsverhältnis zwischen Unternehmenstransformation und Gewinnmaximierung durch Einbindung der Eigentümer entschärfen will.<sup>41</sup>

### 4. Vereinbarkeit mit dem dualistischen Leitungssystem

- 12 Eine Aktivierung der Hauptversammlung zu ESG-Themen ist – bei entsprechender Ausgestaltung eines Say on ESG<sup>42</sup> – mit dem dualistischen Leitungssystem durchaus kompatibel.<sup>43</sup> Zwar hat der Gesetzgeber die Kontrolle des Vorstandes dem Aufsichtsrat zugewiesen und ging daher ursprünglich von einem inaktiven Aktionär aus.<sup>44</sup> Eine ESG-Mitwirkung auf Aktionärserebene berührt diese Kompetenz des Aufsichtsrats indes nicht: Sie zielt nämlich weder auf die (ex post) Kontrolle des Vorstands noch auf dessen Substituierung als Handlungsorgan ab. Sie eröffnet der Hauptversammlung lediglich – wie es ihrer Kernkompetenz entspricht – eine Willensbildung und damit eine zukunftsgerichtete Kursbestimmung der Gesellschaft in Grundsatzzfragen.<sup>45</sup>

### 5. Vereinbarkeit mit der *Shareholder Value*-Doktrin

- 13 In der Literatur finden sich zunehmend Stimmen<sup>46</sup>, die ESG-Belange sogar für vereinbar mit der tradierten *Shareholder Value*-Doktrin halten.<sup>47</sup> Die insbesondere von der *Chicago School* (*Milton Friedmann*<sup>48</sup>) seit den 1970er Jahren geprägte Ausrichtung von Gesellschaften am Unternehmensleitbild des *Shareholder Value*<sup>49</sup> stellt im Sinne der *Shareholder Primacy* auf deren Wertinteressen ab.<sup>50</sup>
- 14 Für den *Business Case ESG* wird zum einen die Vermeidung (kostspieliger) Reputationsschäden angeführt.<sup>51</sup> Zum anderen wird – teils unter Rückgriff auf ökonomische Studien<sup>52</sup>, die eine „correlation between sustainability and financial performance“ beobachten<sup>53</sup> – betont, die Verfolgung von ESG-Themen helfe jedenfalls *à la longue*, den Unternehmenswert zu

steigern<sup>54</sup> und trage insofern zur künftigen Gewinngenerierung mit bei.<sup>55</sup> Die Rede ist dabei von „shareholder value-oriented ESG“<sup>56</sup>.

Die Kompatibilität von ESG und *Shareholder Value* wird schließlich durch den steigenden Nachhaltigkeitsfokus von institutionellen Investoren unterstrichen. Diese handeln regel-

36 Keatinge, Say on Climate Votes: Glass Lewis Overview, 27.1.2021, <https://ottosc.hm/INPdi> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022).

37 Koch, 16. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 5 f.; Kubis in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 10.

38 So das verbreitet angenommene Endziel der Klimabemühungen; beispielhaft der Finanzsektor mit dem Glasgow Financial Alliance for Net Zero's COP26 Statement, vgl. <https://ottosc.hm/YwNiz> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022).

39 Drinhausen, ZHR 186 (2022), 201, 202 f.

40 Harnos/Holle, AG 2021, 853, 860: „gebündelter Dialog“; Simons, ZGR 2018, 316, 324.

41 Drinhausen, ZHR 186 (2022), 201, 210.

42 Siehe in Rz. 42 ff.

43 Kritisch zu *Shareholder Activism* im Lichte des dualistischen Systems aber Hommelhoff in FS Winter, 2011, S. 257; Hell, NZG 2019, 338, 342.

44 Hommelhoff in FS Winter, 2011, S. 257; Nietsch, KlimaRZ 2022, 22, 28.

45 Albath, Shareholder Activism im Rahmen der Hauptversammlung, 2022, S. 66 f.; Poelzig in BeckOGK/AktG, Stand: 28.7.2022, § 131 AktG Rz. 2.

46 Kritisch aber Simons, ZGR 2018, 316, 331: Kein „Freibrief zur Freigiebigkeit (...)“. Insbesondere bleibt es dabei, dass Unternehmen in erster Linie einen erwerbswirtschaftlichen Zweck verfolgen und gerade keine „public benefit entities“ sind.“

47 Das steht ohnehin nicht infrage, wenn man Gemeinwohlbelange in das Aktionärsinteresse einschließt, wie Hart/Zingales, The New Corporate Governance, 2022, S. 14 ff.; vgl. Zu Hart/Zingales auch Fleischer, DB 2022, 37, 39; Schön, ZfPW 2022, 207, 226 f.

48 Friedman, A Friedman doctrine – The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits in The New York Times Magazine (13.9.1970), S. 32 f.

49 Vgl. Zum Unternehmensinteresse Harbarth, AG 2022, 633 (in diesem Heft); ferner Armour et al. In Kraakman et al., The Anatomy of Corporate Law, 3. Aufl. 2017, S. 23 f.; Fleischer in BeckOGK/AktG, Stand: 1.7.2022, § 76 AktG Rz. 29 ff.; Habersack, AcP 220 (2020), 594 ff.; Spindler in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 76 AktG Rz. 75 ff.

50 Lund/Pollman, 121 Colum. L. Rev. (2021), 2563, 2578: „shareholder wealth maximization became ingrained in the very notion of „mainstream“ corporate governance.“

51 Schön in FS K. Schmidt, 2019, S. 405; Simons, ZGR 2018, 316, 322 f.

52 Carter/Pawliczek/Zhong, Say on ESG: The Adoption of Say-on-Pay Laws and Firm ESG Performance, 30.11.2021, <https://ottosc.hm/aZzC1> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022); Whelan/Atz/Van Holt/Clark, ESG and Financial Performance, Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015 – 2020, 2021, <https://ottosc.hm/AzlkO> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022), S. 10: „Our analysis of more than 1,000 research papers exploring the linkage between ESG and financial performance since 2015 points to a growing consensus that good corporate management of ESG issues typically results in improved operational metrics such as ROE, ROA, or stock price.“

53 Whelan/Douglas, How to Talk to Your CFO About Sustainability, Harvard Business Review, January-February 2021 Issue.

54 Lund/Pollman, 121 Colum. L. Rev. (2021), 2563, 2612 ff.; Rapone/Dessard Jacques, Droit des Sociétés 6/2021, 8; Link, ZGR 2021, 904, 906; zweifelnd Simons, ZGR 2018, 316, 324: kaum „auf Heller und Pfennig“ bestimmbar; Schön, ZfPW 2022, 207, 233.

55 Berger/Favoccia/Groß/Heldt/Royé, AG 2022, 279, 280: Hinter ESG stünden „handfeste Geschäftserwägungen“.

56 Lund/Pollman, 121 Colum. L. Rev. (2021), 2563, 2609.

mäßig nicht aus Altruismus,<sup>57</sup> sondern ausgehend von der Annahme, ESG sei eine erfolgsversprechende wirtschaftliche Strategie.<sup>58</sup>

- 16 Aber selbst wenn sich eine ESG-Entscheidung einmal als kurzfristig wirtschaftlich nachteilig herausstellen sollte, wäre dies nach deutschem Recht nicht unzulässig: Nach der Rechtsprechung des BGH darf der Vorstand nämlich auch wirtschaftlich unmittelbar nachteilige Geschäfte tätigen, wenn daraus langfristige Vorteile erwachsen.<sup>59</sup>

## 6. Say on ESG als internationaler Standard

- 17 Die Notwendigkeit von ESG-Mitwirkungsrechten der Aktionäre verdeutlicht nicht zuletzt ein rechtsvergleichender Blick. Am prominentesten sind insofern die *Shareholder Proposals* aus den USA, die auf den Beschluss konsultativer *Shareholder Resolutions* gerichtet sind.<sup>60</sup> In der Hauptversammlungssaison 2022 enthielten knapp 50 % der *Shareholder Proposals* ESG-Belange.<sup>61</sup>
- 18 Aber auch außerhalb der USA finden sich immer häufiger vom Vorstand initiierte ESG-Voten. So ist es in Spanien seit 2018 verpflichtend, die nichtfinanzielle Erklärung der Hauptversammlung zur Abstimmung vorzulegen<sup>62</sup>, in der Schweiz seit 2022 ebenfalls.<sup>63</sup> In UK haben die Vorstände von Unilever<sup>64</sup> und Shell<sup>65</sup> ihre *Climate Transition Plans* der Hauptversammlung freiwillig vorgelegt. In der Schweiz und Frankreich<sup>66</sup> sind sich solche Voten mit den Beispielen Nestle<sup>67</sup>, LafargeHolicom<sup>68</sup> oder Vinci<sup>69</sup> ebenfalls im Vordringen. In der Schweiz findet sich ein Grund wohl auch darin, dass unverbindliche Vorlagebeschlüsse des Vorstandes rechtssicher durchgeführt werden können.<sup>70</sup> Insgesamt zeichnet sich ab, dass ein Say on ESG zum internationalen Standard avanciert.

## III. Unzureichende Rechte der Aktionäre in ESG-Angelegenheiten

- 19 Zu Mitwirkungsrechten<sup>71</sup> der Aktionäre in ESG-Angelegenheiten ist *de lege lata* festzuhalten, dass diese mangels eigenen Initiativrechts für Abstimmungen unzureichend sind.<sup>72</sup> Im Einzelnen:

### 1. Rede- und Auskunftsrecht

- 20 Die Aktionäre haben immerhin ein Rede- und Auskunftsrecht (§ 131 Abs. 1 AktG).<sup>73</sup> Dieses erstreckt sich zwar auch auf ESG-Belange, zumindest unter den Tagesordnungspunkten „Jahresabschluss“ und „Verwendung des Bilanzgewinns“ (§ 119 Abs. 1 Nr. 2 AktG) sowie „Entlastung“ (§ 119 Abs. 1 Nr. 4 AktG).<sup>74</sup> Allerdings sind diese Rechte auf den *einzelnen* Aktionär bezogen. Es fehlt ihnen mithin am kollektiven Votumscharakter, wie er einen Hauptversammlungsbeschluss kennzeichnet.<sup>75</sup> Aus Sicht des Vorstands sind einzelne Redebeiträge mithin nicht repräsentativ genug, das Meinungsbild der Aktionärsmehrheit widerzuspiegeln; sie sind daher ungeeignet, unternehmerische Entscheidungen des Vorstands in ESG-Angelegenheiten zu stützen.<sup>76</sup>

## 2. Keine eigeninitiativ aktivierbaren ESG-Kompetenzen der Hauptversammlung

Mit Blick auf ESG-Kompetenzen der Hauptversammlung ist 21 zwischen direkten, auf ESG-Belange unmittelbar gerichteten Beschlüssen und indirekten, nur mittelbar oder teilweise ESG-Themen einbeziehenden Beschlüssen zu differenzieren.

### a) Keine direkten Beschlusskompetenzen in ESG-Angelegenheiten

#### aa) Keine verbindlichen ESG-Beschlüsse

ESG-Angelegenheiten gehören zur Geschäftsführung, sie fallen 22 weder unter eine geschriebene (§ 119 Abs. 1 AktG) noch eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz.<sup>77</sup> Sie sind da-

57 Klöhn, ZHR 185 (2021), 182, 195, sondern aus politischer Ökonomie und der Angst vor einem *regulatory backlash*.

58 *Bebchuk/Hirst*, 119 Colum. L. Rev. (2019), 2029, 2051; *Brellocks*, ZHR 185 (2021), 319, 363; *Illert/Schneider*, DB 2022, Beilage 02 zu Heft Nr. 20, 33.

59 BGH v. 10.7.2018 – II ZR 24/17, AG 2018, 841, 847; hierzu *Walden*, NZG 2020, 50, 52.

60 *Hell*, ZVglRWiss 119 (2020), 314, 321.

61 *Orowitz/Kumar/Hagel*, An Early Look at the 2022 Proxy Season, Harv. L. Sch. F. On Corp. Governance, 7.6.2022, <https://ottosc.hm/5iohN> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022) samt statistischem Überblick über weitere Zahlen.

62 „Será de obligado cumplimiento que el informe sobre la información no financiera deba ser presentado como punto separado del orden del día para su aprobación en la junta general de accionistas de las sociedades.“ (Artículo 49. Código de Comercio).

63 „Der Bericht über nichtfinanzielle Belange bedarf der Genehmigung und Unterzeichnung durch das oberste Leitungs- oder Verwaltungsorgan sowie der Genehmigung des für die Genehmigung der Jahresrechnung zuständigen Organs.“ (§ 964c Abs. 1 OR).

64 Mit einer Zustimmung von 99 %, *Cavale*, Unilever says majority of shareholders voted in favour of climate action plan, Reuters, 5.5.2021, <https://ottosc.hm/tliWA> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022).

65 Mit einer Zustimmung von 89 %, *Bouso*, Shell shareholders increase pressure for further climate action, Reuters, 18.5.2021, <https://ottosc.hm/W6ZZI> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022).

66 Zur Rechtslage in Frankreich ausführlich *Rapone/Dessard Jacques*, Droit des Sociétés 6/2021, 10 ff.

67 Nestle, Pressemitteilung vom 26.1.2021, <https://ottosc.hm/NopjC> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022).

68 LafargeHolicom, Medienmitteilung vom 8.4.2022, <https://ottosc.hm/kykS V> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022).

69 *Climate Transition Plan*, Vinci, Result of the Vote of the Resolutions, 8.4.2021, 11. Resolution, <https://ottosc.hm/9Sy5o> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022).

70 Siehe dagegen zur Rechtsunsicherheit in Deutschland in Rz. 36 f.

71 Davon sind Mitwirkungsmöglichkeiten (gerade der institutionellen Investoren oder Aktivisten) abzugrenzen z.B. in Form von informellen Gesprächen oder Lobbyarbeit, *Jaspers*, AG 2022, 145, 156 f.; *Ott*, NZG 2020, 99, 103.

72 Ebenso *Drinhausen*, ZHR 186 (2022), 201, 206; *Schön* in FS Schmidt, 2019, S. 407.

73 Näher zu Inhalt und Grenzen *Koch*, 16. Aufl. 2022, § 131 AktG Rz. 4 ff.; *Poelzig* in BeckOGK/AktG, Stand: 28.7.2022, § 131 AktG Rz. 53 ff.; *Keltsch*, Aktionärsrechte und Nachhaltigkeit, 2012, S. 384 ff.

74 *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 856; *Kapoor*, Corporate Social Responsibility, 2016, S. 286.

75 *Çapa*, Konsultative Hauptversammlungsbeschlüsse, 2021, S. 114.

76 Ebenso *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 856.

77 *Habersack*, AcP 220 (2020), 594, 637: „Die Entscheidung, ob die Gesellschaft ein CSR-Konzept verfolgt (...) (ist) Sache des Vorstands.“; *Jaspers*, AG 2022, R240; *Koch*, 16. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 24b.

mit allein Sache des Vorstandes (§§ 76, 119 Abs. 2 AktG).<sup>78</sup> E contrario stehen Aktionären *de lege lata* keine eigeninitiativ aktivierbaren Beschlussmöglichkeiten zu ESG offen.<sup>79</sup> Gleichwohl gefasste Beschlüsse der Hauptversammlung in Geschäftsführungsangelegenheiten wären rechtswidrig.<sup>80</sup>

### bb) Keine unverbindlichen ESG-Meinungsbeschlüsse

- 23 Die Hauptversammlung kann nach herrschender Meinung nicht einmal (unverbindliche) Meinungsbeschlüsse zu ESG-Fragen auf Grundlage von § 122 Abs. 2 AktG initiieren und verabschieden.<sup>81</sup> Aus der (exklusiven) Kompetenz des Vorstandes zur Vorlage von Geschäftsführungsangelegenheiten nach § 119 Abs. 2 AktG ergebe sich e contrario, dass die Hauptversammlung eigeninitiativ keinen Beschluss über solche Gegenstände fassen dürfe.<sup>82</sup>
- 24 Einwenden ließe sich gegen diese Argumentation der herrschenden Meinung indes die Historie von § 119 Abs. 2 AktG.<sup>83</sup> Dem Wortlaut nach entspricht er § 103 Abs. 2 AktG a.F. von 1937, der durch die Aktienrechtsreform 1965<sup>84</sup> inhaltlich beibehalten werden sollte; in der damaligen Gesetzesbegründung hieß es: „Eine sonstige Stellungnahme der Hauptversammlung zur Geschäftsführung ist für den Vorstand unverbindlich. Er kann ihr folgen, braucht es aber nicht.“<sup>85</sup> Wie selbstverständlich wurde der Hauptversammlung seinerzeit mithin zugestanden, auch unverbindliche Meinungsbeschlüsse fassen zu können; die spätere h.M. hat diese Historie ausgeblendet.<sup>86</sup>
- 25 In der Tat hat der moderne Gesetzgeber anlässlich der Implementierung des Konsultationsbeschlusses für das System zur Vorstandsvergütung in § 120 Abs. 4 AktG (a.F.) im Jahr 2009 allerdings signalisiert, dass er inzwischen von einem anderen Leitbild der Hauptversammlungskompetenzen als dem von 1937/1965 ausgeht. In der Begründung zu § 120 Abs. 4 AktG a.F. heißt es: „Durch diese ausdrückliche Hauptversammlungskompetenz wird den Aktionären ein Instrument zur Kontrolle des bestehenden Vergütungssystems an die Hand gegeben.“<sup>87</sup> Der Gesetzgeber ging dabei offenbar davon aus, eine Kompetenz für Konsultationsbeschlüsse *neu*<sup>88</sup> zu schaffen.<sup>89</sup> Die entscheidenden Argumente gegen unverbindliche Hauptversammlungsbeschlüsse in Geschäftsführungsangelegenheiten sind damit die systematische Existenz von § 120a AktG als Ausnahmenvorschrift und der entsprechende Wille des zeitgenössischen Gesetzgebers.

### cc) Keine beschlusslose ESG-Aussprache

- 26 Ebenso wenig sind beschlusslose Aussprachen in Bezug auf ESG-Angelegenheiten von § 122 Abs. 2 AktG gedeckt, da sich die Hauptversammlung auch nicht auf diesem Wege mit Geschäftsführungsfragen auseinandersetzen darf (Sperrwirkung von § 119 Abs. 2 AktG).<sup>90</sup>

### dd) ESG-Aussprache bei anderen Tagesordnungspunkten

- 27 Teilweise versuchen Aktionäre, andere – an sich „ESG-neutrale“ – Tagesordnungspunkte zu nutzen, um ESG-Angelegenheiten auf der Hauptversammlung zu thematisieren.<sup>91</sup> So wollte ein Aktionär bei Siemens über einen Gegenantrag (§ 126 Abs. 1 AktG) zum Tagesordnungspunkt „Verwendung des Bilanz-

gewinns“ erreichen, dass die Profite der Gesellschaft unmittelbar für ESG-Maßnahmen verwendet werden.<sup>92</sup>

Andere aktivistische Aktionäre haben § 122 Abs. 2 AktG als Einfallstor für die Thematisierung von ESG-Fragen auf der Hauptversammlung entdeckt.<sup>93</sup> Das HV-Tagesordnungsergänzungsverlangen des Münchener Investors Enkraft Capital mit dem Beschlussantrag<sup>94</sup>, die RWE AG dazu zu bringen, sich von ihrem Braunkohlegeschäft zu trennen, zeigt dies anschaulich.<sup>95</sup>

Tagesordnungsergänzungsverlangen einer qualifizierten Minderheit gem. § 122 Abs. 2 AktG sind (nur) zulässig, *sofern* sie die Kompetenzen der Hauptversammlung betreffen.<sup>96</sup> Und in der Tat bedürfen etwa Abspaltungen nach § 123 Abs. 2 UmwG einer Zustimmung der beteiligten Rechtsträger (Spaltungsbeschluss), §§ 125, 13 Abs. 1 UmwG. Allerdings wird der vorgelagerte Spaltungsvertrag, der die Grundlage des Hauptver-

78 *Fleischer*, DB 2022, 37, 43.

79 *Habersack*, AcP 220 (2020), 594, 638; *M. Roth/Ekkenga*, AG 2021, 409, 418.

80 Zu den umstrittenen Rechtsfolgen (Nichtigkeit oder Anfechtbarkeit) *Mülbart* in *Großkomm/AktG*, 5. Aufl. 2017, § 119 AktG Rz. 214; *Spindler* in *K. Schmidt/Lutter*, 4. Aufl. 2020, § 119 AktG Rz. 14.

81 *Hell*, ZVgRWiss 119 (2020), 314, 332; *Koch*, 16. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 11; *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 863 f.; *Mock/Mohamed*, NZG 2022, 350, 356.

82 *Mülbart* in *Großkomm/AktG*, 5. Aufl. 2017, § 119 AktG Rz. 214.

83 Siehe bereits *M. Roth/Ekkenga*, AG 2021, 409, 419: „Die Amtliche Begründung zum AktG 1937 hat sonstige Stellungnahmen der Hauptversammlung in Geschäftsführungsfragen als unverbindlich bezeichnet, nicht aber als unzulässig. (...) Das Aktiengesetz 1965 hat daran nach dem Regierungsentwurf nichts geändert.“; ferner *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 863.

84 BT-Drucks. 4/171, 120: „Dagegen sieht der Entwurf davon ab, das Recht der Hauptversammlung zur Entscheidung über Fragen der Geschäftsführung wesentlich zu erweitern.“

85 *Matthes*, Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, 1937, S. 192.

86 Vgl. *Hommelhoff* in *FS Winter*, 2011, S. 258: „Die Mitwirkung der Aktionäre am unternehmerischen Geschehen innerhalb der Gesellschaft hatte in Deutschland die rechtspolitische Debatte in den zwanziger und dreißiger Jahren schon einmal beschäftigt und zur gesetzlichen Regelung geführt, dass die Aktionäre in Angelegenheiten der Geschäftsführung grundsätzlich keine Entscheidungen fällen können.“

87 BT-Drucks. 16/13433, 12.

88 *Çapa*, Konsultative Hauptversammlungsbeschlüsse, 2021, S. 158 f.; *Fleischer*, AG 2010, 681, 689 f.

89 Darauf deuten auch die Debattenbeiträge hin, die den konstitutiven Charakter in Bezug auf Konsultationsbeschlüsse hervorheben: *Poff* in *BT-Drucks. Plenarprotokoll 16/227*, S. 25129C: „Zudem sollen die Anteilseigner die Möglichkeit bekommen, in der Hauptversammlung einen den Aufsichtsrat nicht bindenden Beschluss zu Vergütungsfragen zu fassen.“; vgl. ferner *Wolff* in *BT-Drucks. Plenarprotokoll 16/227*, S. 25136A und *Zypries* in *BT-Drucks. Plenarprotokoll 16/227*, S. 25142B.

90 *Drinhausen*, ZHR 186 (2022), 201, 205.

91 Eine unmittelbare Ergänzung der Tagesordnung um eine Diskussion zu ESG-Themen scheitert an der mangelnden thematischen Kompetenz der Hauptversammlung, *Ott*, NZG 2020, 99, 100.

92 *Ohlmer* in *Siemens, Gegenanträge und Wahlvorschläge*, 2022, S. 6.

93 *Jaspers*, AG 2022, 145, 151 ff.: Anlassbezogen könne auch die materielle Rechtfertigung bei Kapitalerhöhungen unter Bezugsrechtsausschluss eine Diskussion über Nachhaltigkeitsaspekte auslösen. Siehe zum Folgenden auch *Weller/Benz*, ZGR 2022, Heft 4–5 (im Erscheinen).

94 Der Antrag von Enkraft sowie die Abstimmungsergebnisse sind abrufbar auf *rwe.com*. Der Antrag wurde in der Hauptversammlung mit einer Mehrheit von 97,56 % abgelehnt.

95 Näher *Fuhrmann/Döding*, AG 2022, R168 ff.

96 *Koch*, 16. Aufl. 2022, § 122 AktG Rz. 18; KG v. 12.3.2020 – 22 W 73/19, NZG 2020, 710 = AG 2020, 591.

sammelungsbeschlusses bildet, nach §§ 125, 4 Abs. 1 UmwG von den vertretungsberechtigten Leitungsorganen geschlossen und stellt damit eine Maßnahme dar, für welche die Hauptversammlung (noch) nicht zuständig ist.

- 30 Zu einem Tagesordnungsergänzungsverlangen nach § 122 Abs. 1 AktG gelangt man jedoch gleichwohl, wie der Fall *Enkraft/RWE* zeigt, über einen Kniff: Anträge können sich auf einen Beschluss der Hauptversammlung richten, den Vorstand nach § 83 Abs. 1 AktG zur Vorbereitung einer Maßnahme nach § 123 Abs. 2 UmwG zu verpflichten.<sup>97</sup> Freilich ist ein Abspaltungsbegehren im globalen Ergebnis aus ESG-Perspektive nicht zielführend, wenn dadurch CO<sub>2</sub>-Emission nicht dauerhaft vermindert, sondern nur auf einen anderen Rechtsträger verlagert werden.<sup>98</sup>

### b) Unzureichende indirekte Beschlusskompetenzen der Aktionäre

- 31 Die Aktionäre haben über den Entlastungs-, Say-on-Pay-Beschluss oder die Bestellung der Aufsichtsratsmitglieder zwar indirekte Beschlussmöglichkeiten; diese sind als ESG-Mitwirkungsrechte hingegen unzureichend.

#### aa) Entlastungsbeschluss

- 32 Die Hauptversammlung ist für die Entlastung des Vorstandes zuständig (§ 119 Abs. 1 Nr. 4, § 120 AktG).<sup>99</sup> Der Entlastungsbeschluss hat wesentliche Implikationen und Gewicht in der Außenwirkung.<sup>100</sup> Er kann sich auch auf ESG-Angelegenheiten beziehen.<sup>101</sup> Da jedoch der Entlastungsbeschluss die gesamte Vorstandsarbeit adressiert, ist er für ein ESG-Votum nicht fokussiert genug.<sup>102</sup>

#### bb) Bestellung des Aufsichtsrates

- 33 Hingegen gewinnt die Expertise im Bereich ESG für die Wahl von Aufsichtsräten (§ 101 Abs. 1 Satz 1 AktG) immer größere Bedeutung als indirektes Einflussmittel der Aktionäre auf die Unternehmenspolitik.<sup>103</sup> Dabei handelt es sich – von prominenten Beispielen wie ExxonMobil abgesehen – bislang aber noch um informelle Einflussnahmen außerhalb der Hauptversammlung.<sup>104</sup>

#### cc) Say-on-Pay-Beschluss

- 34 Die Vorstandsvergütung soll sich an der nachhaltigen und langfristigen Gesellschaftsentwicklung ausrichten (§ 87 Abs. 1 Satz 2 AktG). Sofern ESG-Belange nicht ohnehin als Bemessungskriterien für die Vorstandsvergütung vorgesehen sind<sup>105</sup>, kann die Hauptversammlung über den Say on Pay-Beschluss (§ 120a AktG) auf die Einbeziehung von ESG-Faktoren hinwirken. Dabei ist ESG aber lediglich Teil eines Blumenstraußes an Kriterien.<sup>106</sup> Überdies *verpflichten* die Vergütungsparameter den Vorstand nicht zur Ausrichtung des Unternehmens an ESG-Zielen, sondern setzen nur einen diesbezüglichen Anreiz.<sup>107</sup> Allerdings ist ein diesbezüglicher Anzeizeffekt bislang empirisch nicht signifikant feststellbar.<sup>108</sup> Somit eignet sich der Say on Pay-Beschluss nicht als hinreichendes ESG-Mitwirkungsrecht der Aktionäre.

## 3. Kompetenzen der Hauptversammlung auf Initiative des Vorstands

### a) Beschlüsse über Geschäftsführungsmaßnahmen nach § 119 Abs. 2 AktG

Der Vorstand hat nach § 119 Abs. 2 AktG die Befugnis, der Hauptversammlung geplante Geschäftsführungsmaßnahmen – auch ESG-Belange – zur verbindlichen Abstimmung vorzulegen.<sup>109</sup> Die Hauptversammlung muss dabei keine Entscheidung treffen, sondern kann stattdessen eine unverbindliche Empfehlung aussprechen oder auch auf Einlassungen komplett verzichten.<sup>110</sup> Der Nachteil einer Beschlussvorlage nach § 119 Abs. 2 AktG ist indes, dass der Vorstand an das Votum gebunden ist, mithin künftig an Entscheidungsflexibilität verliert, und dass er – anders als bei unverbindlichen Konsultationsbeschlüssen – insoweit keiner verhaltenssteuernden Haftungsandrohung mehr unterliegt, § 93 Abs. 4 Satz 1 AktG.

### b) Unverbindliche Konsultationsbeschlüsse

Dem Vorstand ist aber auch eine Beschränkung der Vorlage auf bloße Konsultationsbeschlüsse möglich.<sup>111</sup> Zwar spricht § 119 Abs. 2 AktG von „entscheiden“ im Sinne von verbindlichen Beschlüssen. Insbesondere *Mülbert* leitet daraus ab, die Hauptversammlung erhalte im Falle ihrer Anrufung eine echte Entscheidungszuständigkeit; eine Beschränkung auf unverbindliche Konsultationsbeschlüsse sei nicht von § 119 Abs. 2 AktG gedeckt.<sup>112</sup>

Indes: Wenn der Vorstand nach § 119 Abs. 2 AktG sogar die Möglichkeit hat, der Hauptversammlung die gesamte Ge-

97 Näher hierzu *Spindler* in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2019, § 83 AktG Rz. 2.

98 *Fuhrmann/Döding*, AG 2022, R168, R169.

99 *Koch*, 16. Aufl. 2022, § 120 AktG Rz. 5 ff.

100 *Kapoor*, Corporate Social Responsibility, 2016, S. 285; *Ott*, NZG 2020, 99, 102.

101 *Habersack*, AcP 220 (2020), 594, 637; *Koch*, 16. Aufl. 2022, § 131 AktG Rz. 33.

102 *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 856 f.

103 *Fleischer*, DB 2022, 37, 42.

104 *Jaspers*, AG 2022, 145, 149; s. aber auch *Fleischer*, DB 2022, 37, 42: „kein ganz unwahrscheinliches Szenario“.

105 *von Zehmen*, Der Aufsichtsrat 2021, 124, 125; *Johannsen-Roth/Kießling*, DB 2021, Beilage 02 zu Heft Nr. 20, 31, 33: „(...) haben inzwischen sämtliche DAX-Gesellschaften, die in der Hauptversammlungssaison 2020 ihr Vergütungssystem zur Billigung vorgelegt haben, ESG-Ziele festgelegt. Dies gilt mittlerweile auch für die Mehrzahl der im MDAX gelisteten Gesellschaften.“

106 *Häller/Hoegen*, ZVglRWiss 120 (2021), 209, 218.

107 *Habersack*, AcP 220 (2020), 594, 638.

108 *Needham/Schuldauer/Müller*, Der Konzern 2021, 155, 161: „Es lässt sich hierbei festhalten, dass ESG-Leistungsindikatoren im Allgemeinen sowie Umwelt-Leistungsindikatoren im Speziellen bisher nur im geringen Maße für die Bemessung der variablen Vorstandsvergütung herangezogen wurden und sich höchstens auf niedrigem Niveau eine positive Entwicklung identifizieren lässt.“

109 *Habersack*, AcP 220 (2020), 594, 638; *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 857 f.

110 *Kubis* in MünchKomm/AktG, 5. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 26; *Mülbert* in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2017, § 119 AktG Rz. 207.

111 *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 858 ff.; *Zöllner* in KölnKomm/AktG, 1. Aufl. 1985, § 119 AktG Rz. 37; *Mock/Mohamed*, NZG 2022, 350, 356.

112 *Mülbert* in Großkomm/AktG, 5. Aufl. 2017, § 119 AktG Rz. 202.

schäftsführungsentscheidung an die Hand zu geben, muss er ihr erst recht (*ad maiore ad minus*) mit einem unverbindlichen Beschluss lediglich einen Teil überantworten können.<sup>113</sup> Die Hauptversammlungskompetenz wird so auch nicht verkürzt, räumt der Vorstand ihr doch überhaupt erst eine – wenn auch beschränkte – Entscheidungsbefugnis ein.<sup>114</sup>

### c) Beschlusslose ESG-Aussprache

- 38 Ob die § 119 Abs. 2 und § 122 Abs. 2 AktG auch *beschlusslose* Tagesordnungspunkte zu einer allgemeinen „ESG-Aussprache“ erlauben, ist noch nicht hinreichend geklärt.<sup>115</sup> Als Umkehrschluss aus § 124a Satz 1 Nr. 2 AktG ergibt sich aber die grundsätzliche Zulässigkeit von beschlusslosen Tagesordnungspunkten.<sup>116</sup> Die Setzung eines beschlusslosen Tagesordnungspunktes muss konsequenterweise entsprechend zur Argumentation bei unverbindlichen Beschlüssen als Minusmaßnahme in § 119 Abs. 2 AktG enthalten sein.<sup>117</sup>
- 39 Grenzen ergeben sich aber, soweit damit zusätzlich eine Probeabstimmung mit einhergehen soll.<sup>118</sup> Eine Probeabstimmung wäre rechtsmissbräuchlich, weil sie die Beschlussvoraussetzungen umgehen würde, sofern nicht gleichzeitig eine tatsächliche Abstimmung zulässig und geplant ist.<sup>119</sup>

### d) Kritik: Unzureichende Rechtsstellung der Aktionäre

- 40 Auch wenn Vorstandsvorlagen an die Hauptversammlung zu ESG-Themen – wie gesehen – in verschiedenen Varianten zulässig sind, so begründet dies doch keine hinreichende Rechtsstellung der Aktionäre. Zum einen erhellen Erfahrungen, dass § 119 Abs. 2 AktG „praktisch totes Recht“ ist.<sup>120</sup> Dies mag daran liegen, dass der Vorstand im Lichte des Haftungsrisikos (resultierend aus der unklaren Rechtslage ob der Zulässigkeit von Konsultationsbeschlüssen), des hohen Aufwands, der zeitlichen Verzögerung und der reputationsschädlichen Außenwirkung (Vorstandsvorlagen wirken offenbar „schwach“) nur selten geneigt sein wird, von seinem Vorlagerecht Gebrauch zu machen.<sup>121</sup>
- 41 Daneben werden sich Vorstand und Gesellschaft regelmäßig keinem verbindlichen HV-Beschluss unterwerfen, der ihre Handlungsspielräume kuptiert.<sup>122</sup> Zum anderen sind „darunterliegende“ Beteiligungsmodelle (Konsultationsbeschlüsse und beschlusslose ESG-Aussprache) vom Gesetzgeber *de lege lata* – anders als in der Schweiz<sup>123</sup> – noch nicht hinreichend rechtsicher ausgestaltet.<sup>124</sup>

## IV. Vorschlag eines Say on ESG

- 42 Die Tour d’Horizon zu den (unzureichenden) Kompetenzen der Hauptversammlung einerseits und dem internationalen Trend hin zu einer stärkeren Einbindung der Aktionäre in die ESG-Transformation von Unternehmen andererseits hat gezeigt, dass Regulierungsbedarf besteht. Vor diesem Hintergrund sollte ein neues Instrument in Form eines Say on ESG für die Hauptversammlung angedacht werden.<sup>125</sup> Zu den Eckdaten der Ausgestaltung eines solchen Instruments:

## 1. Ausgestaltung als Konsultationsbeschluss

Bei einem *Say on ESG* sollte es sich um einen (unverbindlichen) Konsultationsbeschluss handeln; trotz seiner Unverbindlichkeit besitzen solche Beschlüsse in praxi typischerweise eine so hohe Autorität, dass sie vom Vorstand beachtet werden.<sup>126</sup> Ein den Vorstand bindendes *Decide on Climate* würde dagegen zu tief in die Vorstandsverantwortlichkeit einschneiden.<sup>127</sup> Eine Vorlage liefert in dieser Hinsicht vielmehr der *Say on Pay*<sup>128</sup>, § 120a Abs. 1 Satz 2 und 3 AktG („Der Beschluss begründet weder Rechte noch Pflichten. Er ist nicht nach § 243 anfechtbar.“). Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklagen wären vor dem Hintergrund der Unverbindlichkeit des Beschlusses nicht statthaft.<sup>129</sup>

## 2. Initiativpflicht des Vorstandes: Nichtfinanzielle Erklärung

Ein *Say on ESG* könnte im Rahmen der Hauptversammlung als zwingender (d.h. jährlich wiederkehrender) oder aber als fakultativer (von einem entsprechenden qualifizierten Aktionärsbegehren abhängiger) Tagesordnungspunkt einen eigenen Platz bekommen.<sup>130</sup>

Unserer Einschätzung nach spricht viel dafür, dem Vorstand eine grundsätzlich jährlich wiederkehrende Pflicht zur Durchführung eines *Say on ESG* aufzuerlegen. Man könnte sogar erwägen, dabei der Hauptversammlung (auch) die von der Gesellschaft jährlich abzugebende *nichtfinanzielle Erklärung* zur Abstimmung vorzulegen.<sup>131</sup> Das *Say on ESG* könnte damit verknüpft werden und würde sich dann nicht auf gerade aktuelle Einzelfragen (z.B. bestimmte Klimaschutzmaßnahmen) beschränken, sondern ESG-Belange gesamtheitlich erfassen. So

113 *Drinhausen*, ZHR 186 (2022), 201, 207; *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 858.

114 Entsprechend wird der Vorstand bei Konsultationsbeschlüssen auch nicht nach § 93 Abs. 4 Satz 1 AktG von der Haftung freigestellt, *Fleischer*, AG 2010, 681, 689.

115 *Fleischer*, DB 2022, 37, 43.

116 *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 862.

117 *Drinhausen*, ZHR 186 (2022), 201, 208.

118 *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 861 f.

119 Vgl. (wenn auch zum Vereinsrecht) *Notz* in BeckOGK/BGB, Stand: 15.9.2018, § 32 BGB Rz. 93.

120 *Jaspers*, AG 2022, 145, 150; *Koch*, 16. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 13c.

121 *Koch*, 16. Aufl. 2022, § 119 AktG Rz. 13c.

122 *Drinhausen*, ZHR 186 (2022), 201, 207; *Harnos/Holle*, AG 2021, 853, 857 f.

123 Dazu s. Rz. 17 f.

124 „Rechtsrisiko“, *Drinhausen*, ZHR 186 (2022), 201, 204.

125 Für einen *Say on Sustainability Knapp*, ECFR 2021, 218, 240.

126 *Gärtner/Himmelmänn*, AG 2021, 259, 260.

127 *Jaspers*, AG 2022, 145, 151.

128 Für eine Übertragung des *Say on Pay* auf ein *Say on ESG* *Fleischer*, DB 2022, 37, 45; *Drinhausen*, ZHR 186 (2022), 201, 210.

129 Zu § 120a AktG *Gärtner/Himmelmänn*, AG 2021, 259, 265: „Der Gesetzgeber sieht wegen des nur empfindlichen Charakters des Beschlusses kein Erfordernis für Anfechtungsklagen und möchte Berufungsklagen keine neue Angriffsfläche bieten.“

130 *Drinhausen*, ZHR 186 (2022), 201, 211 f.

131 So ähnlich beispielsweise in Spanien und der Schweiz, s. Rz. 17; zu europäischen Bestrebungen eines externen Nachhaltigkeitsberichts für die Hauptversammlung und möglicher Hauptversammlungsbeschlüsse hierüber *Jaspers*, AG 2022, R240, R241 ff.

wirft beispielsweise das neue Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz eine Reihe von ESG-Fragen auf – etwa ob die schlechte Menschenrechtslage in einer Region den Vorstand zu Desinvestitionen oder der Aufgabe von Lieferbeziehungen zwingen.<sup>132</sup> Diese können mit erheblichen Auswirkungen auf den Unternehmensgegenstand einhergehen.<sup>133</sup>

- 46 Zugleich würde mit einer Fokussierung des Say on ESG auf die europarechtlich konturierte nichtfinanzielle Erklärung sichergestellt, dass kein Missbrauch zu allgemeinpolitischen Statements stattfindet.<sup>134</sup> Überdies ist die Nachhaltigkeitsberichterstattung in Europa momentan das „Zugpferd“ der Unternehmenstransformation.<sup>135</sup> Sie würde durch ein jährliches Say on ESG noch aufgewertet.<sup>136</sup>

### 3. Eingeschränktes Initiativrecht der Aktionäre i.S.v. § 122 AktG

- 47 Des Weiteren sollten die Aktionäre ein eingeschränktes Initiativrecht i.S.v. § 122 AktG bezüglich *Shareholder Proposals* zu ESG-Themen haben.<sup>137</sup> Einen detaillierten Vorschlag zur Ausgestaltung eines solchen Say on Climate hat jüngst die Gesellschaftsrechtliche Vereinigung (VGR) unterbreitet.<sup>138</sup> Hiernach könnte man erwägen, einen Say on ESG dann durchzuführen, wenn eine qualifizierte Aktionärsminderheit i.S.v. § 122 Abs. 2 AktG dies verlangt.<sup>139</sup> Allerdings dürften nur große Richtungsentscheidungen und (zeitliche) Ziele Gegenstand eines Say on ESG sein, um die Kompetenz des Aufsichtsrates nicht zu verweisen.

## V. Zusammenfassung in Thesenform

1. Say on ESG entwickelt sich zu einem internationalen Standard. Investoren erwarten auch von deutschen Beteiligungsgesellschaften, dass ihnen dieses Mitwirkungsrecht als konsultatives Beschlussrecht der Hauptversammlung eingeräumt wird.
2. *De lege lata* können Aktionäre weder verbindliche noch unverbindliche Beschlüsse zu ESG-Themen auf der Hauptversammlung initiieren; sie sind auf Vorlagen vom Vorstand angewiesen (die es aber bislang in praxi nicht gibt).
3. Beschlüsse der Hauptversammlung über die Entlastung des Vorstands, die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern oder das Vergütungsregime des Vorstands (Say on Pay) können zwar am Rande für einzelne Redebeiträge zu ESG-Themen genutzt werden. Sie genügen allerdings nicht dem Desiderat der Aktionäre, zu ESG-Themen fokussiert Stellung nehmen zu können.
4. Gesellschaftsrecht ist Ermöglichungsrecht (*Hommelhoff*). Daher sollte *de lege ferenda* ein Say on ESG implementiert werden.
5. Die Ausgestaltung eines Say on ESG steht noch zur Diskussion. Wir schlagen einen (unverbindlichen) konsultativen Beschluss als regelmäßig wiederkehrenden Tagesordnungspunkt auf der Jahreshauptversammlung vor. Erstens sollte dem Vorstand dabei die Pflicht auferlegt werden, der Hauptversammlung die nichtfinanzielle Erklärung zur Verabschiedung vorzulegen. Zweitens sollte den Aktionären ein eingeschränktes Initiativrecht bezüglich *Shareholder Proposals* zu konkreten ESG-Themen eingeräumt werden.

### Prof. Dr. Marc-Philippe Weller

Prorektor der Universität Heidelberg und Direktor des Instituts für ausländisches und internationales Privat- und Wirtschaftsrecht

marc.weller@ipr.uni-heidelberg.de

www.ipr.uni-heidelberg.de



### cand. jur. Vincent Hoppmann

Mitarbeiter am Institut für ausländisches und internationales Privat- und Wirtschaftsrecht der Universität Heidelberg

vincent.hoppmann@ipr.uni-heidelberg.de



132 Zum Abbruch der Geschäftsbeziehung bei mittelbaren Zulieferern *Zimmermann* in BeckOGK/LkSG, 2022, § 9 LkSG Rz. 62 ff. (im Erscheinen).

133 Ausführlich zum LkSG u.a. *Rotheburg/Rogg*, AG 2022, 257 ff.; *Beck*, ZIP 2022, 1471, 1474 ff.

134 *Drinhausen*, ZHR 186 (2022), 201, 211.

135 Vgl. den Entwurf für die *Corporate Sustainability Reporting Directive*, COM(2021) 189 final, dazu *Kleindiek* in BeckOGK/HGB, Stand: 1.6.2022, § 289b HGB Rz. 58 ff.; *Nietsch*, ZIP 2022, 449 ff.

136 *Fleischer*, DB 2022, 37, 42 („say on transition“).

137 Dafür bereits *M. Roth/Ekkenga*, AG 2021, 409, 420; *Çapa*, Konsultative Hauptversammlungsbeschlüsse, 2021, S. 103.

138 Stellungnahme der VGR zum geänderten Deutschen Corporate Governance Kodex vom 7.3.2022, abgedruckt in AG 2022, 239 ff. und abrufbar unter: <https://ottosc.hm/9xjbo> (zuletzt abgerufen am 25.8.2022), Rz. 34 ff.: „Der Vorstand sollte der Hauptversammlung seinen Plan zum Umgang mit klimaschädlichen Emissionen und deren Reduzierung sowie einen Bericht zu dessen Umsetzung jedenfalls dann zur Billigung vorlegen, wenn Aktionäre, deren Anteile den 20. Teil des Grundkapitals oder den anteiligen Betrag von EUR 500.000 erreichen, dies verlangen“.

139 *Drinhausen*, ZHR 186 (2022), 201, 212.