



JURISTISCHE FAKULTÄT



UNIVERSITÄT
HEIDELBERG
ZUKUNFT
SEIT 1386

Zusammenfassung der Dissertation mit dem Titel

„Say on Climate – Das Aktionärsvotum zum Klimaschutz“

Dissertation vorgelegt von Paula Haarer

Erstgutachter: Prof. Dr. Dirk Verse

Zweitgutachter: Prof. Dr. Marc-Philippe Weller

Institut für deutsches und europäisches Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht

Say on Climate – Das Aktionärsvotum zum Klimaschutz

Als Gegenstand der aktuellen Reformdebatte zum Klimaschutz im Gesellschaftsrecht stellt sich im Aktienrecht die Frage nach einer Mitsprache der Hauptversammlung zum unternehmerischen Klimaschutz in Gestalt des Say on Climate. Die Arbeit stellt die Hintergründe der Nachfrage nach einem Say on Climate vor. Davon ausgehend wird die gegenwärtige Rechtslage auf ein Say on Climate untersucht. Die Rechtslage und die Hauptversammlungspraxis in den USA werden dargestellt. Schließlich werden *de lege ferenda* Rechtssetzungs- und Regelungsmöglichkeiten des Say on Climate diskutiert und konkrete Regelungsvorschläge formuliert.

I. Grundlagen und konzeptionelle Begriffsbestimmung des Say on Climate

1. Das Say on Climate verfolgt das übergeordnete Ziel, den unternehmerischen Klimaschutz zu stärken und Klimaneutralität von Unternehmen zu erreichen. Repräsentativ ist das Konzept der Say-on-Climature-Initiative, welche unter „Say on Climate“ ein jährliches, beratendes Aktionärsvotum zu einem Klimatransformationsplan versteht, anhand dessen die Aktionäre in der Hauptversammlung in unverbindlicher Weise ihre Zustimmung oder Ablehnung des Klimatransformationsplans ausdrücken können. Mit Aktionärsanträgen (*Shareholder Proposals*) soll die unternehmensseitige Etablierung des Say on Climate beratend eingefordert und angestoßen werden, sofern die Unternehmensleitung freiwillig keine Beschlussvorschläge (*Management Proposals*) unterbreitet.
2. Für eine rechtliche Betrachtung lässt sich das Say on Climate in einen Mitsprachemechanismus und dessen inhaltlichen Bezugspunkt unterteilen. Mangels Definition im nationalen Recht, kann jedes aktienrechtliche Mitspracherecht für das Say on Climate relevant sein. Ein Konsultativbeschluss der Hauptversammlung steht im Vordergrund der Debatte. Inhaltlich bezieht sich das Say on Climate auf den laufenden, gewöhnlichen Geschäftsbetrieb, ohne einen Anlassbezug aufzuweisen und ohne sich auf tiefgreifende strukturelle Umstellungen im Geschäftsbetrieb zu beziehen.

II. Say on Climate – *de lege lata*

1. Die Rechte der Hauptversammlung sind in Geschäftsführungsfragen schwach ausgeprägt. Der Vorstand ist nach der historisch gewachsenen Organisationsverfassung zuständig und es besteht keine originäre oder

ungeschriebene Beschlusskompetenz der Hauptversammlung, um den unternehmerischen Klimaschutz direkt zu bewerten. Es verbleibt für ein unmittelbares Say on Climate-Votum die Beschlussmöglichkeit der Hauptversammlung infolge eines Verlangens des Vorstands nach § 119 Abs. 2 AktG, welcher neben einem bindenden Beschluss gezielt eine konsultative Beschlussfassung der Hauptversammlung verlangen kann. Das Instrument des Tagesordnungsergänzungsverlangens nach § 122 Abs. 2 AktG steht den Aktionären mangels Beschlusszuständigkeit nicht für ein Say on Climate zur Verfügung, da in Geschäftsführungsfragen keine Beschlusskompetenz der Hauptversammlung für Konsultativbeschlüsse besteht und sog. unverlangte Konsultativbeschlüsse im Aktiengesetz nicht anerkannt sind. Schließlich verbleibt es dem Vorstand, eine beschlusslose Say on Climate Aussprache der Aktionäre durchzuführen.

2. Es bieten zwar insbesondere die Vorstandsentscheidung und das Votum zum Vergütungssystem indirekte Bewertungsmöglichkeiten unternehmerischer Klimaschutzentscheidungen in der Hauptversammlung, jedoch kann unter sachfremden Tagesordnungspunkten keine zielgenaue Bewertung des unternehmerischen Klimaschutzes stattfinden und keine langfristige Mitsprache entstehen.

III. Say on Climate in den USA

1. Nach einzelstaatlichem US-amerikanischem Recht kann die Verwaltung den Aktionären Beschlussvorschläge im Sinne des Say on Climate zur Abstimmung in der Hauptversammlung vorlegen. Bislang sind zwei Fälle eines unternehmensseitig initiierten Say on Climate bei US-amerikanischen börsennotierten Unternehmen im Jahr 2021 zu verzeichnen. In beiden Fällen ging dem Beschlussvorschlag der Verwaltung ein gestellter und anschließend zurückgenommener Aktionärsantrag voraus.
2. In 17 CFR § 240.14a-8 (Rule 14a-8 oder *Shareholder Proposal Rule*) ist das Aktionärsantragsrecht geregelt. Der Anwendungsbereich umfasst im Wesentlichen börsennotierte Gesellschaften. Die Gesellschaften haben die Aktionärsantragsgegenstände in ihren *proxy materials* aufzunehmen, sodass sich die Willensbildung der Aktionäre im *Proxy*-Verfahren auf rechtzeitig gestellte Anträge beziehen kann und eine Abstimmung in der Hauptversammlung (*Shareholder Resolution*) erfolgen kann.

3. Es sind vielzählige Gestaltungsmöglichkeiten von Aktionärsanträgen im Sinne des Say on Climate denkbar, sodass im Einzelfall stets eine detaillierte Überprüfung sämtlicher Ausschlussgründe nach Rule 14a-8 (i) notwendig ist. In den Hauptversammlungen hat sich für das Say on Climate der Einsatz von Aktionärsanträgen in zwei wesentlichen Ausprägungen etabliert. Die Gesellschaft kann einerseits ersucht werden, entsprechend dem Konzept der Say-on-Climature-Initiative, einen Konsultativbeschluss zu einem Klimatransformationsplan einzuführen oder andererseits lediglich einen Klimatransformationsplan zu erstellen. Nach der gegenwärtigen Auslegungspraxis der SEC ist der Einsatz von Aktionärsanträgen im Sinne des Say on Climate im Grunde rechtmäßig, sofern gemäß Rule 14a-8 (i) (1) der Aktionärsantrag auf einen Konsultativbeschluss der Hauptversammlung gerichtet ist und insbesondere der Ausschlussgrund für gewöhnliche Geschäftsführungsangelegenheiten nach Rule 14a-8 (i) (7) nicht einschlägig ist, weil wichtige sozialpolitische Fragen betroffen sind. Bezüglich der Auslegung wichtiger sozialpolitischer Fragen im Rahmen gewöhnlicher Geschäftsführungsangelegenheiten sowie bezüglich der erforderlichen Erheblichkeit des Antrags nach Rule 14a-8 (i) (5) ist künftig die Anwendung der geänderten Auslegungspraxis der SEC unter der zweiten Amtszeit von Präsident Trump hinsichtlich der Say on Climate-Aktionärsanträge zu beobachten.

IV. Vorschlag eines Say on Climate – *de lege ferenda*

1. Die geltende Rechtslage ist unzureichend für das Say on Climate, da der Vorstand nicht ausreichend in dem Verlangen eines konsultativen Hauptversammlungsbeschlusses bestärkt wird und eine Umsetzung des Say on Climate nach § 119 Abs. 2 AktG nicht gewährleistet ist. Auch für das Say on Climate verfolgende Initiativen, Investoren oder Aktionäre bietet die gegenwärtige Rechtslage keine überzeugenden rechtlichen Anknüpfungspunkte, da insbesondere ein Tagesordnungsergänzungsverlangen nach § 122 Abs. 2 AktG nicht einschlägig ist. Die *Corporate Sustainability Reporting*-Richtlinie und die *Corporate Sustainability Due Diligence*-Richtlinie enthalten keine Grundlage für ein Say on Climate, jedoch kann der Klimatransformationsplan nach Art. 22 CSDDD als Beschlussgrundlage für einen Say on Climate-Konsultativbeschluss dienen. Ein Say on Climate wäre mit dem aktienrechtlichen Kompetenzgefüge vereinbar und wäre auch zweckmäßig, da

sich insbesondere der administrative Aufwand für Gesellschaften im Anwendungsbereich des Art. 22 CSDDD geringhalten würde und das Say on Climate geeignet ist, den unternehmerischen Klimaschutz zu stärken.

2. Die Regierungskommission könnte ein Say on Climate in den Deutschen Corporate Governance Kodex aufnehmen. Mögliche wäre eine Anregung oder Empfehlung gegenüber dem Vorstand, von § 119 Abs. 2 AktG Gebrauch zu machen und der Hauptversammlung einen Klimatransformationsplan im Sinne des Art. 22 CSDDD vorzulegen, wenn eine qualifizierte Minderheit der Aktionäre dies entsprechend § 122 Abs. 2 AktG verlangt. Darüber hinaus wäre eine generelle Anregung des Vorstands möglich, eine Vorstandsvorlage einzusetzen, gegebenenfalls in Verbindung mit einer Empfehlung für den für den Fall des qualifizierten Verlangens eines Say on Climate der Aktionäre.
3. Ein beratendes Say on Climate-Votum zu einem Klimatransformationsplan kann einfachgesetzlich durch eine obligatorische Beschlusspflicht oder durch ein fakultatives Beschlussrecht der Hauptversammlung ausgestaltet werden. Die Anfechtbarkeit des Konsultativbeschlusses wäre aus Gründen der Rechtssicherheit ausdrücklich auszuschließen. Mit einer Beschlusspflicht zur Billigung des Klimatransformationsplans im Sinne des Art. 22 Abs. 1 CSDDD ginge, in Anlehnung an § 120a Abs. 1 AktG, ein zwingender Tagesordnungspunkt und eine Vorlagepflicht des Vorstands gegenüber der Hauptversammlung für den Klimatransformationsplan als Beschlussgrundlage einher. Durch die Ausgestaltung als Beschlussrecht verbliebe es, in Anlehnung an § 120 Abs. 4 AktG a.F., im Ermessen des Vorstands, den Beschlussgegenstand auf die Tagesordnung der Hauptversammlung zu setzen. Aufgrund der eingeführten Hauptversammlungskompetenz könnten Aktionäre nunmehr von ihrem Recht auf Ergänzung der Tagesordnung gem. § 122 Abs. 2 AktG Gebrauch machen. Für diesen Fall sollte für den Vorstand ausdrücklich eine Vorlagepflicht des Beschlussgegenstands gegenüber der Hauptversammlung angeordnet werden. Ein Say on Climate Beschlussrecht käme inhaltlich beschränkt auf einen Klimatransformationsplan im Sinne des Art. 22 Abs. 1 CSDDD sowie darüberhinausgehend zum unternehmerischen Klimaschutz in Betracht.