

Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes
zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG)
für den Deutschen Bundestag

– Erweitertes Berichterstattergespräch des Rechtsausschusses
am 26. März 2009 –

von

Heribert Hirte, Dr. iur. (Köln), LL.M. (Berkeley),
Universitätsprofessor,
Geschäftsführender Direktor des Seminars für Handels-,
Schiffahrts- und Wirtschaftsrecht der Universität Hamburg

Inhalt

I. Einleitung	1
II. Bekämpfung missbräuchlicher Aktionärsklagen	1
1. Beschleunigung durch erleichterte Zustellung (Art. 1 Nr. 39 a)	2
a) Regelungsgehalt	2
b) Bewertung	3
2. Einführung eines Bagatellquorums (Art. 1 Nr. 39 b)	3
a) Regelung	3
b) Bewertung	3
3. Konkretisierung der Interessenabwägung (Art. 1 Nr. 39 b)	7
a) Regelungsgehalt	7
b) Bewertung	7
4. Einschränkung des Instanzenzugs (Art. 1 Nr. 39 c)	9
a) Regelung	9
b) Bewertung	9
5. Alternatives Konzept	10
a) Trennung von vorzeitiger Eintragung und dauerhafter Bestandskraft	12
b) Beschränkung des Freigabeverfahrens auf börsennotierte Gesellschaften bzw. Ausschluss durch Satzung	14
c) Rechtsfolge des § 246a AktG	14
d) Beschleunigung der Eintragung	14
e) Bestandskraftbeschluss: Gesondertes Verfahren für die Herbeiführung dauerhafter Bestandskraft gem. § 246b AktG	15
aa) Erforderlichkeit dauerhafter Bestandskraft	15
bb) Flankierender Vermögensschutz der Minderheit	16
cc) Keine dauerhafte Bestandskraft bei	

Ersatzpflicht des Antragsgegners	16
dd) Quorum und Individualinteressen	16
III. Weitere Fragen	17
1. Online-Hauptversammlung (Art. 1 Nr. 7)	17
2. Vollmachtstimmrecht (Art. 1 Nrn. 20 und 21)	17
3. Kapitalaufbringung und -erhaltung (Art. 1 Nr. 1)	18
IV. Zusammenfassung	19

I. Einleitung

Mit dem vorliegenden Gesetzentwurf werden ganz unterschiedliche Ziele verfolgt. „Technischer Mittelpunkt“ ist die Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie, mit der insbesondere die Möglichkeiten grenzüberschreitender Stimmrechtsausübung verbessert werden sollen. Daneben stehen – teilweise auch als Folge weiterer Änderungen europäischen Rechts – Maßnahmen der Deregulierung des Aktienrechts. Im Mittelpunkt des öffentlichen Interesses stehen aber gesetzgeberische Schritte, mit denen die missbräuchliche Wahrnehmung von Aktionärsrechten, insbesondere in Form von Aktionärsklagen, bekämpft werden soll. Diese Vorschläge der Bundesregierung, bei denen der deutsche Gesetzgeber keinen europarechtlichen Vorgaben unterliegt, stehen auch im Mittelpunkt meiner Stellungnahme.

II. Bekämpfung missbräuchlicher Aktionärsklagen

Zum Problemkreis Aktionärsklagen sollte als Ausgangspunkt festgehalten werden, dass das Grundanliegen des Gesetzes zu begrüßen ist, die missbräuchliche Erhebung von Aktionärsklagen zu bekämpfen. Es kann nicht richtig sein, dass strukturändernde Maßnahmen oder Maßnahmen der Kapitalbeschaffung unterbleiben müssen oder erheblich verzögert werden, wenn sie im Interesse der Gesellschaft oder der überwiegenden Zahl ihrer Aktionäre als erforderlich angesehen werden. Über die Berechtigung solcher Maßnahmen kann allerdings – ebenso legitim – auch Streit bestehen; diesen mit der Kompetenzabgrenzung zwischen Management und Aktionären, mit verfahrensrechtlichen Schritten und letztlich dem Mittel der Mehrheitsentscheidung zu lösen, ist Aufgabe des Gesellschaftsrechts. Die korrekte Beachtung dieser Vorgaben dient dem Schutz der **Eigentumsrechte der Aktionäre**. Hierfür in Form von Rechtsschutz eine Überprüfungsmöglichkeit zur Verfügung zu stellen, ist daher eine elementare Aufgabe des Rechtsstaats.

Die Ausnutzung der von der Rechtsordnung zur Verfügung gestellten Rechtsbehelfe – im hiesigen Zusammenhang insbesondere die Anfechtungsklage – schafft aber ein beträchtliches Erpressungspotential, wenn die beklagte Gesellschaft schon während des (langen) Laufs des Klageverfahrens die Maßnahme (faktisch oder – bei Notwendigkeit einer Handelsregister-eintragung – auch rechtlich) nicht durchführen kann. Aufgabe der Rechtsordnung muss es daher in erster Linie sein, durch ein **personell und sachlich qualifiziert ausgestattetes Justizsystem** solche schnellen Entscheidungen zu ermöglichen. Daran aber fehlt es – und es fehlt offenbar auch der politische Wille, dies in der nahen Zukunft zu erreichen. Denn nur so lässt sich erklären, dass nicht etwa die Ursachen der „missbräuchlichen Aktionärsklagen“ in

Form langer Prozesse beseitigt werden, sondern die Rechte der Aktionäre verkürzt werden – und insoweit an den Symptomen kuriert wird.

Dieses „Kurieren an den Symptomen“ hat der Gesetzgeber durch das zunächst nur im Umwandlungsrecht (§ 16 Abs. 3 UmwG; zu seinerzeitigen Vorüberlegungen hierzu *Hirte*, BB 1988, 1469 ff.; *ders.*, DB 1993, 77 ff.) eingeführte und dann auch in das Aktienrecht inkorporierte „**Freigabeverfahren**“ (§ 246a AktG) sicher im Ansatz vernünftig gelöst. Es erlaubt der Gesellschaft, die aus einer Anfechtungsklage resultierende Sperrwirkung I wegen der für die Gesellschaft im Einzelfall bestehenden Eilbedürftigkeit zu überwinden. Gerade mit Blick auf den geschilderten Zusammenhang kann man sich allerdings durchaus vorstellen, das Gesamtsystem einem Revirement zu unterwerfen, wie dies vor wenigen Monaten von einem „Arbeitskreis Beschlussmängelrecht“ versucht wurde. Ebenso ist denkbar, der Erhebung einer Klage überhaupt keine „Sperrwirkung“ mehr zuzuerkennen, wenn diese nicht in einem gesonderten Einstweiligen-Verfügungs-Verfahren seitens des klagenden Aktionärs beantragt wurde – unter Umständen auch verbunden mit dem Risiko einer (begrenzten) Schadenersatzpflicht des Aktionärs für den Fall einer erfolglosen Klage. Alle diese Überlegungen können hier mit Blick auf das schon weit fortgeschrittene Gesetzgebungsverfahren nicht weiter verfolgt werden; sie stehen allerdings im Hintergrund bei der Bewertung der vorgelegten Vorschläge.

Dazu nunmehr im Einzelnen:

1. Beschleunigung durch erleichterte Zustellung (Art. 1 Nr. 39 a)

a) Regelungsgehalt

Einige Antragsgegner haben in der Vergangenheit das Freigabeverfahren verzögert, indem sie mit ausländischen Klagevehikeln arbeiteten und für das Freigabeverfahren keinen (deutschen) Prozessbevollmächtigten benannten. Insoweit konnten die Gerichte nicht an den für das Anfechtungsverfahren bestellten Prozessbevollmächtigten gemäß § 172 Abs. 1 Satz 1 ZPO zustellen, sondern mussten eine Zustellung durch die Behörde im Ausland anstrengen (§ 183 Abs. 1 ZPO), wodurch das gesamte Verfahren erheblich verzögert wurde. Nach dem Regierungsentwurf sollen nun §§ 82, 83 Abs.1, 84 ZPO ausdrücklich für anwendbar erklärt werden. Dadurch erstreckt sich die Prozessvollmacht des Anfechtungsverfahrens *qua* Gesetz auch auf das Freigabeverfahren.

b) Bewertung

Die Verzögerungsmöglichkeit durch die faktische Registersperre ist der wichtigste Faktor, der – so die ökonomische Bezeichnung – „opportunistische Klagen“ begünstigt. Jede Reform sollte deshalb auch eine beschleunigte Eintragung ermöglichen. Insofern ist das Vorhaben zu begrüßen. Die Begrenzung der Prozessvollmacht ausschließlich auf das Anfechtungsverfahren unter Ausschluss des Freigabeverfahrens lässt sich mit redlichen Motiven kaum erklären.

2. Einführung eines Bagatellquorums (Art. 1 Nr. 39 b)

a) Regelung

Der Regierungsentwurf schlägt weiter vor, einen eigenen Freigabetatbestand für die Fälle zu schaffen, in denen der Anfechtungskläger mit seinen Aktien ein „Bagatellquorum“ von 100 Euro Nennbetrag nicht erreicht. Der Regierungsentwurf verschärft diese Regelung gegenüber dem Referentenentwurf in zweifacher Hinsicht. Es steht nicht mehr im Ermessen des Prozessgerichts, die Freigabe auch bei Unterschreiten des Quorums zu verweigern (Regierungsentwurf: „Ein Beschluss nach Abs. 1 ergeht“; Referentenentwurf: „Ein Beschluss nach Abs. 1 *darf* ergehen“). Eine weitere Verschärfung gegenüber dem Referentenentwurf liegt in der Darlegungs- und Beweislast für die Beschlussmängelkläger: Innerhalb von einer Woche nach Zustellung des Antrags muss der Antragsgegner nachweisen, dass er die notwendige Beteiligung seit der Einberufung gehalten hat. Im Gesetzentwurf wird davon ausgegangen, dass der Börsenwert bei einem Nennbetrag von 100 Euro im Regelfall zwischen 1000 und 2000 Euro liegt. Ausdrücklich wendet sich der Regierungsentwurf andererseits gegen die Forderung, die Anfechtungsklagebefugnis von einem allgemeinen Quorum abhängig zu machen.

b) Bewertung

Der Regierungsentwurf begibt sich mit der vorgeschlagenen Änderung auf einen Weg, den der italienische Gesetzgeber bereits vor einigen Jahren gegangen ist (hierzu *Hirte*, ZIP 2004, 1091 ff.) In Italien kann der Beschlussmängelkläger mit einem Anteilsbesitz von unter einem Promille einer börsennotierten Gesellschaft nur Schadenersatz erlangen, nicht aber die Kassation des Beschlusses erreichen. Der deutsche Gesetzgeber setzt jedoch nicht unmittelbar beim Anfechtungsrecht an, sondern geht den Weg über das Freigabeverfahren. Das Ergebnis ist jedoch für Hauptversammlungsbeschlüsse, die in den Anwendungsbereich des Freigabeverfahrens fallen, das Gleiche: Durch die Bestandskraft der Eintragung, die der rechtskräftige Freigabebeschluss etabliert, kann der Beschlussmängelkläger mit geringem Anteilsbesitz von vornherein nur Schadenersatz gem. § 246a Abs. 4 AktG erlangen.

Zur Erinnerung: Der rechtskräftige Freigabebeschluss hat **zwei Wirkungen**. *Erstens* führt er über die Bindung des Registerrichters die **vorzeitige, konstitutive Eintragung** des Hauptversammlungsbeschlusses in das Handelsregister herbei und ermöglicht damit den Vollzug des Beschlusses. *Zweitens* beseitigt der rechtskräftige Beschluss die kassatorische Wirkung der Anfechtungsklage, indem der angegriffene Hauptversammlungsbeschluss durch die **Eintragung dauerhaft bestandskräftig** wird. Hat der Beschlussmängelkläger in der Hauptsache Erfolg, bleibt der Hauptversammlungsbeschluss gleichwohl im Handelsregister eingetragen und kann auch für die Zukunft vollzogen werden. Als „vorläufig vollstreckbares Todesurteil“ bezeichnete ein Landgericht dieses Vorgehen, das dem einstweiligen Rechtsschutz angenähert ist, aber zugleich – anders und deutlich weiter als der „normale“ einstweilige Rechtsschutz – *endgültige Rechtsfolgen* herbeiführt. Der Beschlussmängelkläger kann nicht Rückgängigmachung des Hauptversammlungsbeschlusses verlangen, sondern ist auf einen (monetären) Schadenersatzanspruch verwiesen (§ 246a Abs. 4 AktG). Es ändert sich also die Sanktion für Beschlussmängel. Statt Beseitigung des Beschlusses gilt der Grundsatz des Preußischen Allgemeinen Landrechts: „Dulde und liquidiere“. Durch die „verfahrensrechtliche Hintertür“ findet ein Eingriff in das materielle Anfechtungsrecht statt. Entgegen der Formulierung in der Gesetzesbegründung macht der eingeschlagene Weg daher faktisch die Wirkung der Anfechtungsklage von der Höhe der Beteiligung abhängig.

Grundsätzlich kann ein solches Quorum helfen, zwischen „redlichen“ und „unredlichen“ Klägern zu differenzieren. Ein Aktionär mit geringem Anteilsbesitz verhält sich im Regelfall „rational apathisch“: Er wird nicht tätig, weil der Aufwand einer **Klage meist in keinem Verhältnis zu dem wirtschaftlichen Erfolg** steht, den er durch ein stattgebendes Urteil erlangen kann. Das ist nur und erst dann anders, wenn mit der Erhebung einer Klage weitere Ziele verfolgt werden, die jenseits des Interesses an der Vernichtung eines rechtswidrigen Beschlusses liegen – etwa die Erstattung von (angeblichen) Kosten für Gutachten o.ä. Die zunehmende Professionalisierung der so agierenden „opportunistischen Kläger“ lässt aber Zweifel aufkommen, ob mit diesem Quorum mehr erreicht werden kann, als in Zukunft Trittbrettfahrer von Vergleichen auszuschließen. Die „üblichen Verdächtigen“ werden ihre Portfolien entsprechend anpassen, um die geplante Hürde zu überschreiten.

Der Nachteil eines Quorums liegt darin, dass die „selbstlosen“ Kläger mit geringem Anteilsbesitz ignoriert werden, die aufgrund nonmonetärer Anreize (z. B. intrinsische Motivation aufgrund von Gerechtigkeitserwägungen) mit dem Ziel der Beseitigung eines rechtswidrigen Hauptversammlungsbeschlusses klagen und nicht auf einen lukrativen Vergleich abzielen. Dazu können auch die von seriösen Aktionärsvereinigungen unterstützten Klagen gehören. Der Kontrollbeitrag dieser altruistischen Kläger geht also verloren. Insoweit erhöht

sich die Gefahr, dass ein Mehrheitsaktionär dies antizipiert und benachteiligende Maßnahmen beschließt. Besonders gravierend wirkt sich dies aus, wenn es sich um eine schwere Rechtsverletzung handelt. Denn anders als in der Variante der Interessenabwägung nach Abs. 2 Nr. 3 des Entwurfs (zu dieser sogleich unter 3.) existiert für einen unterhalb des Quorums beteiligten Kläger **keine Ausnahme für den Fall einer schweren Rechtsverletzung**. Selbst einen Hauptversammlungsbeschluss, der unter offensichtlicher Nichtigkeit leidet, müsste das Prozessgericht nach dem Regierungsentwurf freigeben, soweit keiner der Beschlussmängelkläger das nötige Quorum erreicht. Verkürzt gesagt, wird durch den Gesetzentwurf zwar (sicher) das Risiko einer Blockade durch missbräuchliche Klagen verringert, andererseits wird aber das Management weit darüber hinaus von einer Kontrolle durch die Aktionäre als Eigentümer der Gesellschaft entbunden.

Erschwerend und vor allem kommt hinzu, dass der **Schadenersatzanspruch gem. § 246a Abs. 4 AktG keine geeignete Kompensation** für Eingriffe in die Eigentumsposition der Minderheitsaktionäre darstellt. Drei Probleme treten zutage: *Erstens* existiert nicht für alle Beschlussgegenstände flankierender vermögensbezogener Schutz der Aktionäre in Form eines Spruchverfahrens. *Zweitens* wird der Schadenersatzanspruch gem. § 246a Abs. 4 AktG aus dem Gesellschaftsvermögen bedient. *Drittens* steht der Anspruch nur den Beschlussmängelklägern zu; nicht klagende Minderheitsaktionäre gehen leer aus. Im Einzelnen:

- Für einige wichtige eintragungsbedürftige Hauptversammlungsbeschlüsse **fehlt** noch immer ein **im Spruchverfahren überprüfbarer Nachteilsausgleichanspruch**. Eine Barkapitalerhöhung, sei sie ordentlich oder genehmigt, birgt die Gefahr der Verwässerung, wenn der Ausgabebetrag der jungen Aktien unter dem Wert der Altaktien liegt und das Bezugsrecht ausgeschlossen ist. Gleiches gilt im Falle einer Sachkapitalerhöhung, wenn der Wert der Einlage nicht dem Wert der ausgegebenen Aktien entspricht. Wollen sich Minderheitsaktionäre gegen einen unangemessen niedrigen Ausgabebetrag wehren, können sie diesen lediglich mit einer Anfechtungsklage gem. § 255 Abs. 2 AktG angreifen. Die Freigabe der Eintragung – beispielsweise bei Unterschreiten des Quorums – nimmt den Minderheitsaktionären ihre einzige Waffe. Die Regierungsbegründung zum UMAG hatte dieses Problem zwar bereits erkannt, aber zugleich angenommen, dass der „Verwässerungsschaden“, der bei den klagenden Aktionären entsteht, über den Schadenersatzanspruch gem. § 246a Abs. 4 AktG ersetzt werden muss (BT-Drucks. 15/5092, S.28). Das ist aber nicht unproblematisch: Anspruchsgegner des Schadenersatzanspruchs gem. § 246a Abs. 4 AktG ist die Gesellschaft. Es haftet also nicht der Mehrheitsgesellschafter, der den Eingriff in die Beteiligung der Minderheitsaktionäre vorgenommen hat und von dieser Maßnahme profitiert. Stattdessen finanzieren die

Minderheitsaktionäre– durch die Wertminderung ihrer Anteile – den Ersatz selbst mittelbar mit, der ihnen zugute kommen soll. Dies widerspricht dem System der konzernrechtlichen Ausgleichspflichten gem. §§ 304 Abs. 1, 305 Abs. 1, 317, 320 AktG, wonach nicht die Gesellschaft, sondern das herrschende Unternehmen zur Zahlung verpflichtet ist. § 246a Abs. 4 AktG führt in einer solchen Konstellation zu einer Umverteilung von den Vermögen der Minderheitsaktionäre zugunsten der Mehrheit (vgl. ausführlich mit Zahlenbeispielen *Sauerbruch*, Das Freigabeverfahren gemäß 246a AktG, 2008, S. 183-202). Dies ließe sich vermeiden, wenn der Mehrheitsgesellschaftlicher Anspruchsgegner des Ausgleichs wäre (*Hirte*, Bezugsrechtsausschluß und Konzernbildung, 1986, S. 241ff. m.w. Nachw.). Denkbar wäre auch, nach dem Vorbild der genannten Normen jedenfalls bei einem abhängigen Unternehmen hinsichtlich der Schadenersatzzahlungen einen internen Ausgleichsanspruch gegen das herrschende Unternehmen anzunehmen oder vorzusehen. Bei einer kleinen Zahl anspruchsberechtigter Aktionäre mag man den darin liegenden Umverteilungseffekt für vernachlässigenswert halten; wie sogleich zu zeigen ist, ist aber zweifelhaft, ob dies so bleiben kann.

- Des Weiteren darf nämlich nicht übersehen werden, dass der **Schadenersatzanspruch** schon nach geltendem Recht § 246a Abs. 4 AktG **nur den Beschlussmängelklägern** zusteht. Die große Zahl der nicht klagenden, weil „rational apathischen“ Aktionäre, deren Eigentum durch die Verwässerung ebenfalls betroffen ist, erhält damit keine Entschädigung. Ohne Freigabeverfahren wären diese Aktionäre aber über die *Inter-omnes*-Wirkung der erfolgreichen Anfechtungsklage geschützt. Auch im Spruchverfahren hätten die nichtklagenden Aktionäre einen Anspruch (vgl. § 13 SpruchG).

Schließlich ist ungeachtet dieser Frage des Anwendungsbereichs die **Anknüpfung an den Nennbetrag problematisch**: Es mag zwar so sein, dass hinter einem Nennbetrag von 100 Euro typischerweise nur ein geringer wirtschaftlicher Wert (bei börsennotierten Gesellschaften: Börsenwert) steht; das ist aber keineswegs zwingend. In Einzelfällen können auch heute schon viele Tausend Euro erforderlich sein, um Aktien mit einem Nennbetrag von 100 Euro zu erwerben. Die formale Anknüpfung an den Nennbetrag fördert ganz unabhängig davon die Versuchung, Aktien durch Zusammenlegung wieder „schwerer“ zu machen, um dadurch die Chance auf Durchführung eines Freigabeverfahrens zu erhöhen. Die als Alternative denkbare Anknüpfung an den Börsenwert hat andererseits sicher den Nachteil, dass dieser Wert ständigen Schwankungen unterliegt. Vorzugswürdig wäre daher ein Ansatz – wie er noch im Referentenentwurf anklang –, der es ermöglicht, eine Freigabe auch dann zu verweigern, wenn das genannte Quorum nicht erreicht ist, der Kläger aber entweder in einem bestimmten (u.U. gesetzlich festzulegenden) wirtschaftlichen Umfang an der Gesellschaft beteiligt oder einen

bestimmten Prozentsatz ihrer Aktien hält.

3. Konkretisierung der Interessenabwägung (Art. 1 Nr. 39 b)

a) Regelungsgehalt

Der Regierungsentwurf schlägt des Weiteren eine Konkretisierung der abwägungsrelevanten Elemente vor, die sich an den in der Gesetzesbegründung zum UMAG formulierten Grundsätzen orientiert, diese aber nun positivrechtlich normiert.

Ein Freigabebeschluss kann danach auch ergehen, wenn das „alsbaldige Wirksamwerden des Hauptversammlungsbeschlusses vorrangig erscheint, weil die vom Antragsteller dargelegten wesentlichen Nachteile für die Gesellschaft und ihre Aktionäre nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile für den Antragsgegner überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor.“ Anders formulierte noch der Referentenentwurf, der von der „geltend gemachten Rechtsverletzung“ sprach. Dies kann dahingehend interpretiert werden, dass die schwere Rechtsverletzung *objektiv* vorliegen muss. Die Darlegungslast tragen die Antragsgegner, also die Beschlussmängelkläger. Maßstab sollen die Bedeutung der verletzten Norm und das Ausmaß der Rechtsverletzung sein. Nach der Begründung des Regierungsentwurfs soll aber nicht einmal die Nichtigkeit nach § 241 AktG automatisch eine besondere Schwere der Rechtsverletzung indizieren.

b) Bewertung

Man darf nicht übersehen, dass die Freigabemöglichkeit über die Interessenabwägung das materielle Anfechtungsrecht verändert. Prüfungsinhalt und Prüfungsmaßstab im Freigabeverfahren und im Hauptsacheverfahren fallen erheblich auseinander. Die Interessenabwägung erlaubt die **Freigabe selbst bei offensichtlicher Begründetheit der Beschlussmängelklage**, ja wie jetzt ausgeführt wird, sogar im Falle der Nichtigkeit des Beschlusses, soweit das Vollzugsinteresse überwiegt. Während Gerichte im Freigabeverfahren eine Abwägungsentscheidung treffen, findet im Anfechtungs- und Nichtigkeitsprozess eine echte Rechtmäßigkeitskontrolle statt. Die dauerhafte Bestandskraft, die durch das erfolgreiche Freigabeverfahren etabliert wird, beschränkt die Wirkung des Hauptsacheverfahrens aber auf eine Entscheidung über Schadenersatz gem. § 246a Abs. 4 AktG. Grundsätzlich handelt es sich bei der vorgeschlagenen Abwägungsregel zudem um ein über das Bagatellquorum hinausgehendes weiteres Quorum „durch die Hintertür“. Denn es werden **nicht die Interessen aller Aktionäre, sondern nur die der Anfechtungskläger** auf Seiten des Aussetzungsinteresses berücksichtigt. Ein höherer Anteilsbesitz des Anfechtungsklägers erhöht

deshalb das Gewicht im Rahmen der Abwägung. Erst ab einer besonderen Schwere der Rechtsverletzung kommt es nicht mehr auf die Interessen der Anfechtungskläger an. Der Regierungsentwurf propagiert mithin faktisch zwei Quoren: Ein Bagatellquorum, das absolut gilt und damit auch bei schwersten Rechtsverletzungen zum Tragen kommt; des Weiteren eine Berücksichtigung der Anteilshöhe bei der Abwägung, die jedoch bei schweren Rechtsverletzungen ausgesetzt wird. Die „Polizeifunktion“ der Anfechtungsklage bleibt damit nur für schwerste Rechtsverletzungen erhalten. Alle anderen Rechtsverletzungen durch Gesellschaft oder Mehrheit werden damit in der Zukunft praktisch sanktionslos bleiben.

Wie bereits ausgeführt (oben unter 2.), ist der **Schadenersatzanspruch nicht geeignet, Nachteile der Minderheitsaktionäre in Fällen auszugleichen**, in denen nicht flankierender Vermögensschutz in Form eines im Spruchverfahren überprüfbareren Ausgleichs- oder Abfindungsanspruchs existiert. Es darf nicht übersehen werden, dass der Schutz von Minderheitsaktionären vor einer „Enteignung“ durch die Mehrheit zu den Kernaufgaben des Gesellschaftsrechts gehört. Erst dieser Schutz gibt Investoren die notwendige Rechtssicherheit, um auch kontrollierten Gesellschaften Eigenkapital zur Verfügung zu stellen. Ökonomische Studien zeigen den positiven Zusammenhang von Minderheitenschutz einerseits und Entwicklung der Kapitalmärkte andererseits (*La Porta/Lopez-de-Silanes/Shleifer/Vishny, Legal Determinants of External Finance, 52 Journal of Finance 1131-1151 [1997]*). Es ist zu erwarten, dass die Gerichte – letztlich auch aus verfassungsrechtlichen Gründen (Art. 14 GG) – auch in der Zukunft bei der Abwägung zurückhaltend agieren werden, um nicht im Hinblick auf die ungenügenden Rechtsfolgen im Falle einer sich später als rechtswidrig herausstellenden Eintragung eine verdeckte Enteignung der Minderheitsaktionäre unter dem Deckmantel der Eilbedürftigkeit zu erlauben.

Vor diesem Hintergrund ist vor allem die **ausschließliche Berücksichtigung der Klägerinteressen** im Rahmen des Freigabeverfahrens nicht überzeugend. Denn die Anfechtungsklage dient aufgrund der „rationalen Apathie“ des normalen Aktionärs, aber auch mit Blick auf die (bisher) zurückhaltende Staatsaufsicht im Aktienrecht dazu, die Interessen aller nicht einen Beschluss tragenden Aktionäre durchzusetzen. Auch die nicht klagenden Aktionäre können daher bislang – mit anderen Worten – darauf vertrauen, dass „die Gerichte es schon richten werden“, wenn nur ein einziger Kläger ein möglicherweise rechtswidriges Verhalten zum Gegenstand einer Klage macht. Das wäre auf der Basis des vorgeschlagenen Gesetzestextes in der Zukunft nicht mehr möglich. Richtig wäre es demgegenüber, die Gerichte zu zwingen, ganz bewusst auch die Interessen der **nicht klagenden Aktionäre in ihre Abwägung mit einzubeziehen**. Das kann verfahrensmäßig in der Weise erfolgen, dass für sie auch im Rahmen des Freigabeverfahrens nach dem Vorbild von § 6 SpruchG ein besonderer

Vertreter zu bestellen ist.

Ein weiteres Defizit bei der vorgeschlagenen Abwägung liegt schließlich darin, dass der **Antrag seitens der beklagten Gesellschaft jederzeit gestellt** werden kann, also unter Umständen auch erst und gerade dann, wenn deutlich wird, dass die Anfechtungsklage gute Erfolgsaussichten in der Hauptsache hat. Richtigerweise müsste daher entweder in § 246a Abs. 1 AktG eingefügt werden, dass ein solcher Antrag „alsbald nach Klageerhebung“ zu stellen ist. Alternativ wäre denkbar, am Ende der Nr. 3 des § 246a Abs. 2 AktG klarzustellen, dass bei einer erst lange Zeit nach Klageerhebung erfolgenden Antragstellung das Interesse der Gesellschaft an einem alsbaldigen Wirksamwerden des Hauptversammlungsbeschlusses (u.U. nur regelmäßig) nicht vorrangig ist.

Andererseits greift der Entwurf insoweit zu kurz, als er den bislang auf Kapitalmaßnahmen und Zustimmungsbeschlüsse zu Unternehmensverträgen beschränkten Anwendungsbereich des § 246a AktG nicht auf *alle* in das Handelsregister eintragungspflichtigen Beschlüsse – insbesondere also auch sonstige **Satzungsänderungen** – erweitert. Denn auch hier ergibt sich das für missbräuchliche Aktionärsklagen charakteristische Droh- und Verzögerungspotential.

4. Einschränkung des Instanzenzugs (Art. 1 Nr. 39 c)

a) Regelung

Rechtsempirische Untersuchungen haben gezeigt, dass professionelle Kläger den Instanzenzug nutzen, um die Verfahrenslänge zu erhöhen und Unternehmen dadurch zu einem Vergleich zu zwingen (vgl. *Baums/Keinath/Gajek*, Fortschritte bei Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse? Eine empirische Studie, ZIP 2007, 1629-1650). Das deckt sich mit den eingangs gegebenen Hinweisen, dass es die Länge des staatlichen Gerichtsverfahrens ist, die die Kläger ausnutzen. Der Gesetzgeber möchte dieses Problem nun lösen, indem die Beschwerde vom erstinstanzlichen Landgericht nur noch in Ausnahmefällen zugelassen wird. Der Bundesrat hatte stattdessen vorgeschlagen, eine erstinstanzliche Zuständigkeit der Oberlandesgerichte zu begründen (BT-Drucks. 847/98, S. 12 f.).

b) Bewertung

Die Einschränkung des Instanzenzugs wird den „räuberischen Aktionären“ sicherlich das Geschäft deutlich erschweren. Die Verfahrensdauer bis zur Eintragung kann deutlich abgesenkt werden. Das Ziel der Beschleunigung wird dadurch erreicht. Es darf allerdings nicht übersehen

werden, dass angesichts der großen Zahl von Landgerichten auch jetzt noch erhebliche Unsicherheiten bestehen; denn der Bundesgesetzgeber kann eine ausreichende personelle und sachliche Ausstattung jeder für aktienrechtliche Fragen zuständigen Kammer in einem Landgericht nicht durch Bundesgesetz vorschreiben.

Vor diesem Hintergrund erscheint mir der Vorschlag des Bundesrates, jedenfalls für Freigabeentscheidungen eine erstinstanzliche Zuständigkeit des Oberlandesgerichts vorzusehen, überzeugend. Er steht vor allem in Einklang mit der Entwicklung im Kapitalmarktrecht, wo ebenfalls das Oberlandesgericht in vielen Fällen ausschließliche Eingangsinstanz ist (vgl. etwa § 48 Abs. 4 WpÜG). Entsprechend ließe er sich auf börsennotierte Gesellschaften beschränken, wenn man nicht ohnehin das Freigabeverfahren insgesamt auf börsennotierte Gesellschaften beschränkt (dazu näher unten 5.b).

Die Begrenzung auf eine Instanz, die zudem nur nach den Maßstäben eines Eilverfahrens prüft, birgt sicher eine zusätzliche Gefahr für den effektiven Rechtsschutz der Aktionäre. Das gilt aber nur dann, wenn man mit dem Freigabeverfahren tatsächlich die dauerhafte Bestandskraft der Eintragung verbindet; gerade dies ist aber – wie im Folgenden aufgezeigt wird – nicht zwingend.

5. Alternatives Konzept

Um einerseits eine noch stärkere Beschleunigung der Eintragung zu erreichen, aber andererseits stärker den Eigentumsschutz zu betonen, schlage ich insoweit (andere der zuvor vorgeschlagenen, teilweise alternative Lösungen sind hier nur zum Teil eingearbeitet) folgenden Text vor (Änderungen gegenüber dem Regierungsentwurf kursiv hervorgehoben):

§ 246a Freigabe der Eintragung

(1) Wird gegen einen Hauptversammlungsbeschluss über *eine Satzungsänderung*, eine Maßnahme der Kapitalbeschaffung, der Kapitalherabsetzung (§§ 182 bis 240) oder einen Unternehmensvertrag (§§ 291 bis 307) Klage erhoben, so kann das Prozessgericht auf Antrag der Gesellschaft durch Beschluss feststellen, dass die Erhebung der Klage der Eintragung nicht entgegensteht ~~und Mängel des Hauptversammlungsbeschlusses die Wirkung der Eintragung unberührt lassen~~. Auf das Verfahren sind § 247 sowie die §§ 82, 83 Abs. 1 und § 84 der Zivilprozessordnung entsprechend anzuwenden. *Bei einer nicht börsennotierten Gesellschaft ist ein Antrag nach Satz 1 nur statthaft, wenn die Satzung dies vorsieht; im Übrigen kann die Statthaftigkeit des Antrags in der Satzung ausgeschlossen werden.*

(2) Ein Beschluss nach Absatz 1 ergeht, wenn

1. die Klage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist oder
 2. der Kläger nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Antrags durch Urkunden nachgewiesen hat, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung einen anteiligen Betrag von mindestens 1000 Euro [oder mehr] hält, oder
 3. ~~das die~~ alsbaldige Eintragung ~~Wirksamwerden~~ des Hauptversammlungsbeschlusses vorrangig erscheint, weil die vom Antragsteller dargelegten ~~wesentlichen~~ Nachteile für die Gesellschaft und ihre Aktionäre ~~durch die verzögerte Eintragung~~ nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile für den Antragsgegner überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor.
- (3) In dringenden Fällen kann auf eine mündliche Verhandlung verzichtet werden. Die vorgebrachten Tatsachen, auf Grund deren der Beschluss ergehen kann, sind glaubhaft zu machen. ~~Die sofortige Beschwerde findet nur statt, wenn das Landgericht sie in der Entscheidung für zulässig erklärt. Es lässt sie nur zu, wenn dadurch die Klärung einer Rechtsfrage von grundsätzlicher Bedeutung zu erwarten ist. Der stattgebende Beschluss ist unanfechtbar und für das Registergericht bindend.~~ Die Rechtsbeschwerde ist ausgeschlossen. ~~Der rechtskräftige Beschluss ist für das Registergericht bindend; die Feststellung der Bestandskraft wirkt für und gegen jedermann.~~ Der Beschluss soll spätestens ~~vier Wochen~~ ~~drei Monate~~ nach Antragstellung ergehen; Verzögerungen der Entscheidung sind durch unanfechtbaren Beschluss zu begründen.
- (4) Erweist sich die Klage als begründet, so ist die Gesellschaft, die den Beschluss erwirkt hat, verpflichtet, ~~dem Antragsgegner den Aktionären, die gegen den Beschluss gestimmt haben, den Schaden zu ersetzen, der ihm ihnen~~ aus einer auf dem Beschluss beruhenden Eintragung des Hauptversammlungsbeschlusses entstanden ist. ~~Nach der Eintragung lassen Mängel des Beschlusses seine Durchführung unberührt Die die Beseitigung dieser Wirkung kann jedoch nicht rückwirkend verlangt werden (Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft).~~ ~~auch nicht als Schadenersatz verlangt werden.~~

246b Dauerhafte Bestandskraft der Eintragung

- (1) Wird gegen einen Hauptversammlungsbeschluss einer Gesellschaft über eine Satzungsänderung, eine Maßnahme der Kapitalbeschaffung oder der Kapitalherabsetzung (§§ 182 bis 240) Klage erhoben, so kann das Prozessgericht auf Antrag der Gesellschaft, vertreten durch Vorstand und Aufsichtsrat, durch Beschluss feststellen, dass Mängel des Hauptversammlungsbeschlusses die Eintragung unberührt lassen. Ist der Hauptversammlungsbeschluss noch nicht eingetragen, muss zugleich ein Antrag gem. § 246a gestellt werden. Bei einer nicht börsennotierten Gesellschaft ist ein Antrag nach Satz 1 nur statthaft, wenn die Satzung dies vorsieht; im Übrigen kann die Statthaftigkeit des Antrags in der Satzung ausgeschlossen werden.
- (2) Der Beschluss nach Abs. 1 kann ergehen, wenn die Klage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist und durch die dauerhafte Bestandskraft die Interessen der am Rechtsstreit nicht beteiligten Aktionäre, zukünftiger Aktionäre oder der Öffentlichkeit nicht erheblich verletzt werden. Ein Beschluss nach Abs. 1 kann auch ergehen, wenn der Gesellschaft durch die Unsicherheit über den Bestand der Eintragung schwere

Nachteile drohen und das Interesse der Gesellschaft an der Bestandskraft des Hauptversammlungsbeschlusses (Bestandskraftinteresse) gegenüber den Interessen der Antragsgegner und der durch die Rechtsverletzung benachteiligten Aktionäre an der Beseitigung der Rechtsverletzung (Kassationsinteresse) nach der freien Überzeugung des Gerichts wesentlich überwiegt. Das Kassationsinteresse erhöht sich insbesondere, wenn

- 1. der Hauptversammlungsbeschluss an einem Mangel gem. § 241 leidet,*
 - 2. Aktionären eine Benachteiligung droht, für die ein angemessener, in einem Spruchverfahren überprüfbarer Ausgleich nicht gewährt wird,*
 - 3. die Anteile der oder des Antragsgegners zusammen den einhundertsten Teil des Grundkapitals oder einen anteiligen Betrag von 100 000 Euro erreichen,*
 - 4. der Antragsgegner sich verpflichtet, den Schaden der Gesellschaft zu ersetzen, der dieser durch die Abweisung des Antrags entsteht, wenn sich die Klage als unbegründet erweist und der Antragsgegner hierfür ausreichende Sicherheit leistet, oder*
 - 5. durch die dauerhafte Bestandskraft Interessen der am Rechtsstreit nicht beteiligten Aktionäre, zukünftiger Aktionäre oder der Öffentlichkeit erheblich verletzt werden.*
- (3) In dringenden Fällen kann auf eine mündliche Verhandlung verzichtet werden. Die vorgebrachten Tatsachen, auf Grund deren der Beschluss ergehen kann, sind glaubhaft zu machen. Gegen den Beschluss findet die sofortige Beschwerde statt. Der rechtskräftige Beschluss ist für das Registergericht bindend. Der Beschluss soll spätestens drei Monate nach Antragstellung ergehen; Verzögerungen der Entscheidung sind durch unanfechtbaren Beschluss zu begründen.*
- (4) Erweist sich die Klage als begründet, so ist die Gesellschaft, die den Beschluss erwirkt hat, verpflichtet, den Aktionären, die gegen den Beschluss gestimmt haben, den Schaden zu ersetzen, der ihnen aus der Feststellung der Bestandskraft des Hauptversammlungsbeschlusses erwachsen ist. Nach der rechtskräftigen Feststellung der Bestandskraft lassen Mängel des Beschlusses seine Durchführung unberührt; die Beseitigung dieser Wirkung der Feststellung der Bestandskraft kann auch nicht als Schadensersatz verlangt werden.*

Zur Begründung:

a) Trennung von vorzeitiger Eintragung und dauerhafter Bestandskraft

„Motorcars are travelling faster than they otherwise would, because they are provided with brakes“, hat der berühmte österreichische Ökonom *Joseph A. Schumpeter* Mitte des letzten Jahrhunderts festgestellt. Die Aussage des Volkswirtes ist auf den ersten Blick banal. Nur ein Lebensmüder würde ein Auto ohne Bremsen schneller als mit Schrittgeschwindigkeit bewegen. Zugleich birgt der Satz aber eine wichtige Erkenntnis für Reform des Beschlussmängelrechts.

Denn auch dem Freigabeverfahren fehlen „Bremsen“. Dieses Problem lässt sich aber lösen, indem die Wirkungen des Freigabebeschlusses an unterschiedliche Voraussetzungen geknüpft werden. Der Freigabebeschluss ermöglicht in der Form des UMAG und des nun vorliegenden Regierungsentwurfs ARUG nicht nur die sofortige Eintragung im Handelsregister, sondern führt auch zur dauerhaften Bestandskraft des Hauptversammlungsbeschlusses. Wie die Begründung zum Gesetzesentwurf richtig ausführt, machen sich Berufskläger die zeitliche Verzögerung zu nutze, die die faktische Registersperre der Anfechtungsklage auslöst. **Um die Anfechtungsklage vor Missbräuchen zu schützen, genügt deshalb aber bereits die schnelle Eintragung.** Die dauerhafte Bestandskraft dient dagegen in erster Linie der Rechtssicherheit der Unternehmen, führt aber damit zugleich zur „Legalisierung“ rechtswidriger Beschlüsse. Sie birgt mithin die größte Gefahr für den effektiven Rechtsschutz der (Minderheits-)Aktionäre und schafft Anreize für opportunistische, die Minderheit benachteiligende Hauptversammlungsbeschlüsse. Die Änderungen des ARUG sind zu begrüßen, soweit zugleich auch den Interessen dieser Gesellschafter Rechnung getragen wird. Mit einer getrennten Entscheidung im Freigabebeschluss über die vorzeitige Eintragbarkeit einerseits („Eintragungsbeschluss“) und über die dauerhafte Bestandskraft („Bestandskraftbeschluss“) andererseits ließe sich das Freigabeverfahren effektiver gestalten. Die Eintragung könnte noch zügiger erfolgen, ohne zugleich die Eigentumsposition der Minderheitsaktionäre zu gefährden. Dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit würde dadurch besser Rechnung getragen werden. Will man die *Ex-ante*-Kontrolle der Hauptversammlungsbeschlüsse vor der Eintragung verringern, muss zumindest eine ausreichende *Ex-post*-Kontrolle nach Eintragung möglich sein.

Rüdiger Veil hat die beiden Elemente des Freigabebeschlusses als „Siamesische Zwillinge“ bezeichnet, die nach derzeitiger Rechtslage untrennbar miteinander verbunden sind (*Veil*, AG 2005, 567, 573). Die Verknüpfung ist allerdings nicht zwingend notwendig und hat den Nachteil einer „Alles-oder-Nichts“-Entscheidung. Sie führt dazu, dass die Gerichte die Eintragung nicht großzügig freigeben können, da sie immer zugleich den erheblichen Eingriff in die Eigentümerstellung, den die dauerhafte Bestandskraft auslöst, vor Augen haben. Wie im Falle des *Schumpeterschen* Autos ohne Bremsen muss das Prozessgericht aufgrund der endgültigen Wirkung, die seine Freigabeentscheidung auslöst, weit vorsichtiger agieren als es in einem normalen Verfahren des einstweiligen Rechtsschutzes könnte. Um bei der Metapher der Siamesischen Zwillinge zu bleiben, sollte der Geburtsfehler durch behutsame Schnitte behoben werden, indem vorzeitige Eintragung und dauerhafte Bestandskraft an unterschiedliche Voraussetzungen geknüpft werden.

b) Beschränkung des Freigabeverfahrens auf börsennotierte Gesellschaften bzw. Ausschluss durch Satzung

Die bestehende Gesetzeslage und der Regierungsentwurf sehen das Freigabeverfahren auch für nichtbörsennotierte Gesellschaften vor. Dieser Gedanke ist nicht zwingend. „Räuberische Aktionäre“ sind ein Phänomen der Publikumsgesellschaften, treten jedoch in den personalistisch geprägten nichtnotierten Gesellschaften praktisch nicht auf. Insbesondere im Venture-Capital-Bereich, in denen verschiedene Investoren Anteile erwerben, darf mit dem Freigabeverfahren nicht eine neue Waffe für den Gesellschafterstreit geschaffen werden. Ich schlage deshalb vor, das Freigabeverfahren in nicht börsennotierten Gesellschaften zur Disposition der Satzung zu stellen. Aber auch in börsennotierten Gesellschaften sollte unter dem Gesichtspunkt der Freiheit zumindest die Möglichkeit eröffnet bleiben, die Entscheidung über die Anwendbarkeit des Verfahrens den Gesellschaftern zu überlassen. Für Investoren reduziert sich so die Gefahr einer späteren Enteignung aufgrund von (vermeintlicher) Eilbedürftigkeit des Beschlusses.

c) Rechtsfolge des § 246a AktG

Nach dem vorstehenden Vorschlag führt der Freigabebeschluss nur zur vorzeitigen Eintragung. Hat der Beschlussmängelkläger also in der Hauptsache Erfolg, könnte er verlangen, dass die Strukturmaßnahmen rückgängig gemacht werden, allerdings nur *ex nunc*. Zur Klarstellung sollten die Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft für den Zwischenzeitraum gesetzlich normiert werden. Ein solches Verfahren wäre dem Aktiengesetz auch nicht fremd, denn bei der vorzeitigen Eintragung einer Eingliederung oder des Übertragungsbeschlusses im Rahmen des Squeeze-Out aufgrund eines Unbedenklichkeitsverfahrens gem. §§ 319 Abs. 6, 327 e Abs. 2 AktG gilt dies schon heute (und sollte auch nicht wie im Regierungsentwurf vorgeschlagen geändert werden). Andererseits gibt es im Bereich der Kapitalmaßnahmen – im Gegensatz zum Umwandlungsrecht – kein europarechtlich vorgegebenes Verbot einer solchen Rückgängigmachung (wenn man die europarechtlichen Vorgaben überhaupt so interpretiert).

d) Beschleunigung der Eintragung

Im Falle einer solch‘ vorläufigen Eintragung droht den Rechtspositionen der vom Hauptversammlungsbeschluss übergangenen Minderheit deutlich geringere Gefahr. Denn der Eintragungsbeschluss schafft keine endgültigen Tatsachen, sondern regelt das Rechtsverhältnis nur für den Zeitraum bis zur Entscheidung in der Hauptsache. Auch der kontrollierende Aktionär hat nur geringe Anreize für opportunistische Beschlüsse, da die *Ex-nunc*-Beseitigung im Hauptsacheverfahren droht. Das hat den Vorteil, dass die Interessen der

Antragsteller in einem vorläufigen Verfahren höher gewichtet werden können:

- Die *stattgebende* Entscheidung wäre unanfechtbar;
- Das Quorum könnte deutlich erhöht werden (Vorschlag 1000 Euro [oder auch noch mehr]);
- Die Nachteile, die die Gesellschaft darlegen muss, müssten nicht mehr wesentlich sein; spiegelbildlich könnte auch bei einem schweren Rechtsverstoß eine Eintragung erfolgen.

e) Bestandskraftbeschluss: Gesondertes Verfahren für die Herbeiführung dauerhafter Bestandskraft gem. § 246b AktG

Das nach geltendem Recht immer und automatisch eingreifende Verbot der Rückabwicklung *in natura* kann natürlich auch in Zukunft sinnvoll sein, allerdings abhängig von der Lage im Einzelfall. Die Gesellschaft sollte zu diesem Zweck in einem gesonderten Verfahren die Erklärung der dauerhaften Bestandskraft beantragen können. Die Erlassvoraussetzungen müssen die besonders weit reichende und über die Freigabe der bloßen Eintragung hinausreichende Wirkung eines solchen Beschlusses reflektieren. Denn die Anordnung der dauerhaften Bestandskraft wirkt endgültig. Es muss sichergestellt werden, dass die Legalisierung eines potentiell rechtswidrigen Hauptversammlungsbeschlusses über die dauerhafte Bestandskraft nicht zu Lasten der übergangenen Minderheitsaktionäre erfolgt. Ein solches Verfahren muss dabei einerseits dem Interesse der Hauptversammlungsmehrheit und der Verwaltung nach schneller Rechtssicherheit über den Bestand der beschlossenen Strukturmaßnahme Rechnung tragen. Andererseits muss der Anreiz für opportunistische Hauptversammlungsbeschlüsse minimiert werden, indem gewährleistet wird, dass die Minderheit nicht ohne Sanktion benachteiligt werden kann.

aa) Erforderlichkeit dauerhafter Bestandskraft

Das Bedürfnis nach zügiger Feststellung der Bestandskraft ist unterschiedlich stark ausgeprägt: Es ist besonders hoch, wenn die *Ex-nunc*-Rückabwicklung mangels sinnvollen Reparaturkonzepts zu erheblichen Belastungen der Gesellschaft führt; es ist dagegen niedrig, wenn die *Ex-nunc*-Rückabwicklung juristisch und wirtschaftlich zu bewältigen ist. Die Rückabwicklung von durchgeführten Kapitalmaßnahmen ist schwierig (wenngleich bei gesondertem Listing junger Aktien auch nicht unmöglich), während die Beendigung des Unternehmensvertrages möglich bleibt. Die Trennung von Daimler und Chrysler hat zudem gezeigt, dass noch viel intensivere Unternehmensverbindungen *für die Zukunft* möglich sind.

bb) Flankierender Vermögensschutz der Minderheit

Zudem muss das Interesse der Minderheit an einem entsprechenden Ausgleich beachtet werden. Soweit materiellrechtliche Abfindungs- und/oder Ausgleichsansprüche existieren, die im Rahmen eines Spruchverfahrens überprüft werden können, ist die Schutzbedürftigkeit der Minderheitsaktionäre reduziert.

Fehlt dagegen flankierender Vermögensschutz, darf die Beseitigung der Kassationswirkung der Anfechtungsklage nur in Ausnahmefällen erfolgen. Deshalb wird hier vorgeschlagen, den Schadenersatzanspruch nicht nur den klagenden Aktionären, sondern allen nicht den angefochtenen Beschluss tragenden Aktionären einzuräumen. Denn das zeichnet die Lage bei einem Erfolg der primär erhobenen Anfechtungsklage nach, an dem auch alle Aktionäre infolge der *Inter-omnes*-Wirkung partizipieren würden. Sinnvoll wäre es zudem, die Feststellung der Höhe dieses Ersatzanspruchs in das Spruchverfahren zu verweisen.

Folgt man dem nicht, könnte sich der Mehrheitsaktionär (bzw. im Falle der Kapitalerhöhung der Zeichner der neuen Aktien) auch freiwillig verpflichten, den Minderheitsaktionären (oder der Gesellschaft) einen Ausgleich zu gewähren, der in einem dem Spruchverfahren nachgebildeten Schiedsverfahren überprüft werden kann; auf diese Weise würde sich die Gefahr einer Ausbeutung der Minderheitsaktionäre verringern und damit wäre andererseits die Beseitigung der Kassationswirkung der Anfechtungsklage leichter möglich.

cc) Keine dauerhafte Bestandskraft bei Ersatzpflicht des Antragsgegners

Wenn sich der Antragsgegner freiwillig verpflichtet, die Schäden des Antragstellers zu ersetzen, sollte für den Fall, dass die Beschlussmängelklage abgewiesen wird, die Bestandskraft der Eintragung ebenfalls nur in Ausnahmefällen etabliert werden. Um sicherzustellen, dass sich der Antragsgegner seiner Verpflichtung nicht durch Einschalten eines Prozessvehikels entziehen kann (etwa indem eine GmbH als Klägerin auftritt), sollte er allerdings auch eine entsprechende Sicherheit leisten.

dd) Quorum und Individualinteressen

Wenn der oder die Antragsgegner zusammen mit ihren Gesellschaftsanteilen einen bestimmten Schwellenwert erreichen, erhöht dies die Wahrscheinlichkeit, dass mit der Klage tatsächlich gegen einen rechtswidrigen Hauptversammlungsbeschluss vorgegangen wird. Deshalb sollte die Feststellung der dauerhaften Bestandskraft in diesen Fällen erschwert werden.

Des Weiteren sollte berücksichtigt werden, ob die gerügte Rechtsverletzung nur die Individualinteressen des Klägers oder aber auch die Interessen der „rational apathischen“ Aktionäre oder der Öffentlichkeit betrifft. Wenn keine kollektiven Interessen berührt sind, kann die Bestandskraft großzügiger gewährt werden.

III. Weitere Fragen

1. Online-Hauptversammlung (Art. 1 Nr. 7)

Die vom Entwurf vorgeschlagenen Regelungen zur Online-Hauptversammlung sind grundsätzlich zu begrüßen.

Mit Blick auf die zweifelsfreie **Identifizierbarkeit** der teilnehmenden Aktionäre sollte die elektronische Form (§ 126a BGB) für die Teilnahme an der Hauptversammlung zwingend vorgesehen werden. Gesetzlich klargestellt werden sollte auch, dass auch der **Widerspruch zur Niederschrift** (§ 245 Nr. 1 AktG) elektronisch übermittelt werden kann.

Es ist richtig, dass **Fehler bei der technischen Übermittlung** nur in eingeschränktem Umfang zur Anfechtung sollen berechtigen dürfen (§ 243 Abs. 3 AktG-E, Art. 1 Nr. 37). Darin kommt letztlich zum Ausdruck, dass es hier nicht um die Korrektheit der gesellschaftsinternen Willensbildung geht, sondern um – eigentlich dem Kapitalmarktrecht – zugehörige – Kommunikationsfragen. Die entsprechenden Normen des Aktiengesetzes würden daher langfristig eher in das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) zu verlagern als umgekehrt dessen teilweise doppelte Regelungen in das Aktiengesetz zu integrieren sein.

Dass die elektronisch an einer Hauptversammlung teilnehmenden Aktionäre nicht vollständig dieselbe Rechtsstellung haben (müssen) wie die physisch teilnehmenden, ergibt sich meines Erachtens hinreichend deutlich aus dem Gesetz; eine weitere Klarstellung dergestalt, dass eine unterschiedliche Ausgestaltung ihrer Rechtsstellung nicht gegen den **Gleichbehandlungsgrundsatz** (§ 53a AktG) verstößt, erscheint mir überflüssig.

2. Vollmachtstimmrecht (Art. 1 Nrn. 20 und 21)

Auch für die **Erteilung der Stimmrechtvollmacht** (Art. 1 Nr. 20) sollte die elektronische

Form (§ 126a BGB) vorgesehen werden.

Im Rahmen der Neuregelung der **Depotvollmacht** (Art. 1 Nr. 21) ist es überzeugend, Stimmen, für die keine ausdrückliche Weisung erteilt wurde, nicht automatisch als im Sinne der Verwaltung abgegeben zu behandeln. Die damit verbundene Erhöhung der Hauptversammlungspräsenz wäre nämlich ersichtlich Folge eines Kunstgriffs und damit kaum geeignet, die „demokratische Legitimation“ der Versammlung und der Verwaltung zu erhöhen.

3. Kapitalaufbringung und –erhaltung (Art. 1 Nr. 1)

Dringend nachzubessern ist der Entwurf insoweit, als die Erleichterungen der Kapitalaufbringung, wie sie für die GmbH durch das **Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG)** eingeführt wurden (§ 19 Abs. 4 und 5 GmbHG n.F.), auch auf die Aktiengesellschaft zu erstrecken sind. Ein Grund, GmbH und Aktiengesellschaften in diesem Punkt unterschiedlich zu behandeln, ist nicht zu erkennen. Hinzu kommt, dass schon jetzt die geänderte Ratio der neuen Kapitalaufbringungsvorschriften des GmbH-Rechts im Wege der Auslegung in das Aktienrecht übertragen wird.

Vor dem Hintergrund der im Zusammenhang mit dem MoMiG geführten Diskussion über die (begrenzte) Sinnhaftigkeit der präventiven Regeln zur Kontrolle der Kapitalaufbringung ist die sechsmonatige Frist des § 33a Abs. 1 Nr. 2 AktG-E, Art. 1 Nr. 1 bei **Einbringung von Sacheinlagen** nicht zu beanstanden. Denn viel wichtiger ist die durch § 37a Abs. 1 AktG-E insoweit hergestellte Transparenz, die dadurch noch ergänzt wird, dass der Abschlussprüfer den eingebrachten Gegenstand spätestens im Zusammenhang mit dem nächsten Jahresabschluss erneut auf seine korrekte Bewertung zur prüfen hat. Statt die präventive Kontrolle zu verstärken, wäre daher viel eher angezeigt, dem Abschlussprüfer ausdrücklich aufzuerlegen, zur korrekten Bewertung von Gegenständen, die im abgelaufenen Geschäftsjahr als Sacheinlage eingebracht wurde, auch im Rahmen seines Prüfberichts nach § 321 HGB ausdrücklich Stellung zu nehmen (wenn man eine solche Pflicht nicht schon jetzt unter § 321 Abs. 1 Satz 3 HGB subsumiert). Über die Möglichkeit des § 321a HGB, dass Gläubiger im Insolvenzfall in diesen Prüfbericht Einsicht nehmen können, würde zusätzlich mittelbarer Druck hin auf eine Korrektheit der Bewertung ausgeübt.

IV. Zusammenfassung

1. Der Entwurf wird seinem Anspruch, **Verzögerungen durch (möglicherweise) missbräuchliche Aktionärsklagen zu erreichen**, im Grundsatz gerecht; er **schießt aber über dieses Ziel weit hinaus**, weil nach ihm auch über begründete Klagen – seien sie missbräuchlich oder nicht – faktisch nur noch im Freigabeverfahren (also einem Verfahren des einstweiligen Rechtsschutzes) entschieden wird und die im Anschluss an eine Freigabe vorgesehenen Sanktionen – insbesondere der Schadenersatzanspruch – keinen Ausgleich für den vorgezogenen Vollzug darstellen. Damit kann sich das Management der Kontrolle durch die Eigentümer in meines Erachtens nicht zu rechtfertigender Weise entziehen, und andererseits werden alle Aktionäre um ihre Eigentumsrechte gebracht, obwohl der Grund für das mit ihren Rechten „betriebene Spiel“ nicht bei ihnen, sondern in der Langsamkeit der staatlichen Justiz liegt.

a) Die beschriebene „Über-Reaktion“ des Entwurfs kann nach dem hier gemachten Vorschlag dadurch beseitigt werden, dass der **dauerhafte Bestandsschutz von der Möglichkeit des vorläufigen Vollzuges getrennt** wird und damit der Sache eine Möglichkeit einer Rückabwicklung *ex nunc* nach den Grundsätzen der fehlerhaften Gesellschaft eröffnet wird; diese kann ihrerseits in – enger definierten – Ausnahmefällen auch ausgeschlossen und durch einen Schadenersatzanspruch ersetzt werden. Die – jedenfalls theoretische – Möglichkeit einer Rückabwicklung wird auf der anderen Seite die bislang – auch aus verfassungsrechtlichen Gründen – recht hohen Hürden für die Freigabe senken: Denn je besser die sekundären Rechtsbehelfe ausgestaltet sind, desto eher wird ein Richter im Freigabeverfahren die vorläufige Durchführung der Maßnahme ermöglichen. Um das oben gebrachte Beispiel fortzuführen: Aus dem „vorläufig vollstreckbaren Todesurteil“ wird eine Haftstrafe mit der Möglichkeit der Haftentschädigung.

b) Im Rahmen des Freigabeverfahrens reduziert das **ausschließliche Abstellen auf die Interessen der klagenden Aktionäre** die Kontrollfunktion der Anfechtungsklage über Gebühr und stärkt das Management in nicht zu rechtfertigender Weise. Denn die „rational apathischen“, nicht klagenden Aktionäre werden vollständig schutzlos, ohne dass andere Instanzen – etwa die Kapitalmarktaufsicht – hier einspringen würden. Letztlich zeigt aber gerade die Entwicklung der letzten Monate, dass eine öffentlich-rechtliche Aufsicht privatrechtlichen Kontrollinstrumenten immer unterlegen ist und daher auch hier keine wirkliche Alternative darstellt.

Die Interessen der nicht klagenden Aktionäre sind daher in geeigneter Weise bei der Interessenabwägung zu berücksichtigen. Darüber hinaus ist zu fordern, den zu gewährenden

Schadenersatzanspruch auf alle Aktionäre – nicht nur die klagenden – zu erstrecken; denn im Falle eines Erfolges der primären Anfechtungsklage hätten auch alle Aktionäre davon profitiert.

c) Die **Einführung eines Quorums** im Rahmen des Freigabeverfahrens ist nicht grundsätzlich zu beanstanden. Dabei darf allerdings nicht übersehen werden, dass es „durch die Hintertür“ als Quorum für jede Anfechtungsklage wirkt.

Problematisch ist allerdings zum einen, dass es zu einer Freigabe selbst in Fällen schwerer Rechtsverletzungen führt; zum anderen fehlt eine Ausnahme für den Fall, dass die hinter dem Nominalbetrag stehende Beteiligung einen beträchtlichen wirtschaftlichen Wert aufweist.

Vor allem aber kann die Einführung des Quorums nicht isoliert von den Schadenersatzansprüchen betrachtet werden, die das Gesetz als sekundäre Sanktion vorsieht. Diese sind – wie bereits unter b) zusammengefasst – unzureichend; werden sie verbessert, ist andererseits durchaus auch eine Anhebung des Quorums denkbar.

d) Auch die (grundsätzlich zu begrüßende) **Verlagerung der Prozesse hin zum Oberlandesgericht als Eingangsinstanz** wird leichter möglich, wenn die Rechtsfolgen des Freigabeverfahrens nicht immer und ausnahmslos endgültiger Natur sind.

e) Das Freigabeverfahren sollte allerdings seitens des Gesetzes auf **börsennotierte Gesellschaften beschränkt** werden, da nur hier die für seine Einführung charakteristischen Missbrauchsfälle zu verzeichnen sind. Andererseits sollte es auf alle eintragungspflichtigen Beschlüsse – insbesondere also **Satzungsänderungen** – erweitert werden.

2. Im Bereich der **Online-Hauptversammlung** ist vor allem die zweifelsfreie Identifizierbarkeit der sich beteiligenden Aktionäre sicherzustellen wie klarzustellen, dass auf elektronischem Weg auch Widerspruch zur Niederschrift erklärt werden kann.

3. Bei den Fragen um **Kapitalaufbringung und –erhaltung** sollten die für die GmbH durch das **Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG)** eingeführten Erleichterungen (§ 19 Abs. 4 und 5 GmbHG n.F.), auch auf die Aktiengesellschaft erstreckt werden. Bei der **Einbringung von Sacheinlagen** sollten die Anforderungen an die präventive Prüfung nicht verschärft werden; denkbar wäre aber die Statuierung ausdrücklicher retroaktiver Prüfungspflichten durch den Abschlussprüfer.