

Berlin, Juli 2008  
Stellungnahme Nr. 36/08  
abrufbar unter [www.anwaltverein.de](http://www.anwaltverein.de)

## **Stellungnahme des Deutschen Anwaltvereins**

**durch den Handelsrechtsausschuss**

**zum**

**Referentenentwurf eines**

**Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechte-Richtlinie (ARUG)**

Mitglieder des Ausschusses:

Prof. Dr. Michael Hoffmann-Becking (Vorsitzender und Berichterstatter)

Dr. Manfred Balz

Dr. Christian Decher (Berichterstatter)

Dr. Hans Friedrich Gelhausen

Dr. Wilhelm Happ (Berichterstatter)

Dr. Peter Hemeling (Berichterstatter)

Dr. Georg Hohner

Dr. Hans-Christoph Ihrig

Prof. Dr. Gerd Krieger (Berichterstatter)

Dr. Georg Maier-Reimer

Prof. Dr. Reinhard Marsch-Barner (Berichterstatter)

Dr. Welf Müller

Dr. Andreas Pentz

Prof. Dr. Arndt Raupach

Dr. Bodo Riegger (Berichterstatter)

Prof. Dr. Johannes Semler

Prof. Dr. Walter Sigle

Prof. Dr. Frank A. Schäfer

Dr. Martin Winter

Zuständiger DAV-Geschäftsführer:

Rechtsanwalt Jens Wagener

Verteiler:

Bundesministerium der Justiz  
Bundesministerium der Finanzen  
Vorsitzender des Rechtsausschusses des Bundestages  
Vorstand und Geschäftsführung des Deutschen Anwaltvereins  
Landesgruppen und -verbände des DAV  
Vorsitzende der Gesetzgebungsausschüsse des DAV  
Vorsitzende der Arbeitsgemeinschaften des DAV  
Handelsrechtsausschuß des DAV  
Bundesrechtsanwaltskammer  
Bundesnotarkammer  
Deutscher Notarverein  
Institut der Wirtschaftsprüfer  
Deutscher Richterbund  
ÖTV Abt. Richterinnen und Richter  
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW)  
Deutscher Steuerberaterverband  
Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI)  
Bundesverband der Freien Berufe  
ver.di  
Deutscher Industrie- und Handelskammertag (DIHK)  
Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft  
Bundesverband Deutscher Banken  
Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. (SdK) - Die Aktionärsvereinigung -  
GmbH-Rundschau  
NZG Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht  
WM Wertpapiermitteilungen  
ZIP Zeitschrift für Wirtschaftsrecht  
Börsenzeitung  
Handelsblatt  
Frankfurter Allgemeine Zeitung  
NJW  
Financial Times Deutschland  
Deutscher Notarverein  
Kommission der Europäischen Gemeinschaften  
Financial Times Deutschland  
Deutscher Notarverein  
Kommission der Europäischen Gemeinschaften

*Der Deutsche Anwaltverein (DAV) ist der freiwillige Zusammenschluss der deutschen Rechtsanwältinnen und Rechtsanwälte. Der DAV mit derzeit ca. 65.000 Mitgliedern vertritt die Interessen der deutschen Anwaltschaft auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene.*

1 Der Referentenentwurf vom 6. Mai 2008 dient in erster Linie der Umsetzung der Richtlinie 2007/36/EG vom 11. Juli 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften (AktionärsrechteRL). Außerdem enthält der Referentenentwurf eine Reihe von Regelungen zur Erleichterung der Sachgründung und Sachkapitalerhöhung, zum Recht der Hauptversammlung und zur Bekämpfung missbräuchlicher Anfechtungsklagen. Der Handelsrechtsausschuss nimmt nachstehend unter I. zu dem Entwurf Stellung. Außerdem nennt er unter II. Ansatzpunkte für eine weiter ausgreifende Reform des Rechts der Anfechtungsklagen.

## **I. Zu Artikel 1. des Referentenentwurfs: Änderung des Aktiengesetzes**

### **1. Zu § 27 AktG – Verdeckte Sacheinlage**

2 Der Gesetzgeber hat inzwischen im MoMiG die verdeckte Sacheinlage für die GmbH geregelt. Eine entsprechende Regelung für die AG steht jedoch noch aus. Der Handelsrechtsausschuss hatte eine Regelung auch für die AG im Rahmen des MoMiG vorgeschlagen (NZG 2007, 211/222 und NZG 2007, 735/740). Der Gesetzgeber ist dem leider nicht gefolgt. Er sollte diesen Punkt aber nicht weiter aufschieben, sondern nunmehr im ARUG im Zusammenhang mit der Umsetzung der Änderungsrichtlinie zur 2. EG-Richtlinie regeln.

### **2. Zu Nr. 1 (§ 33 a AktG-E – Sacheinbringung ohne externe Gründungsprüfung)**

3 Der Entwurf macht von dem in der Richtlinie 2006/68/EG vom 6. September 2006 zur Änderung der 2. EG-Richtlinie eingeräumten Wahlrecht Gebrauch, bei der Gründung durch Sacheinlage oder Sachübernahme Erleichterungen bei der Bewertung und dem Eintragungsverfahren vorzusehen. Auch für die Kapitalerhöhung durch Sacheinlage sieht der Entwurf entsprechende Erleichterungen vor (dazu unten Rdn. 55 ff.).

4 Sowohl die Überschrift des neuen § 33 a AktG-E als auch der einleitende Satz von Absatz 1 verwenden den Begriff „Sacheinbringung“. Das Gesetz kennt bislang aber nicht den Begriff der „Sacheinbringung“, auch nicht in dem durch einen Klammersatz in Bezug genommenen § 33 Abs. 2 Nr. 4 AktG, sondern nur die Gründung mit Sacheinlagen oder Sachübernahmen (§ 27, § 33 Abs. 2 Nr. 4 AktG) und die

Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen (§ 183 AktG). An dieser Terminologie sollte man festhalten. Der Begriff „Sacheinbringung“ passt nicht für die Sachübernahme, weil die Einbringung einer Sache im üblichen Sprachgebrauch mit ihrer Einlage gleichgesetzt wird. Da das Recht der Kapitalerhöhung keine Sachübernahme kennt, macht es auch wenig Sinn, einen Oberbegriff für die Sacheinlage und Sachübernahme einzuführen.

5

In Anlehnung an den Sprachgebrauch des § 33 Abs. 2 AktG, wonach eine Prüfung durch Gründungsprüfer „stattzufinden hat“, bestimmt der Entwurf in Satz 1 von § 33 a Abs. 1 AktG-E, dass unter den nachfolgend genannten Voraussetzungen eine Prüfung durch Gründungsprüfer „nicht stattfindet“. Diese kategorische Formulierung nimmt den Gründern und dem Vorstand der AG die Möglichkeit, auch ohne zwingende gesetzliche Verpflichtung eine Prüfung durch Gründungsprüfer durchzuführen, etwa um das Risiko einer Differenzhaftung zu vermindern oder das komplizierte Anmeldeverfahren bei der Einlage oder Übernahme „anderer Vermögensgegenstände“ im Sinne von § 33 a Abs. 1 Nr. 2 AktG-E zu vermeiden. Die Möglichkeit einer freiwilligen Prüfung ist besonders wichtig für die Sachkapitalerhöhung, wie nachstehend unter Rdn. 60, 69 dargelegt wird. Aber auch für die Sachgründung sollte sie möglich sein. Vorzuziehen wäre deshalb folgende Formulierung:

*„Von einer Prüfung durch Gründungsprüfer kann bei einer Sacheinlage oder Sachübernahme (§ 27 Abs. 1) abgesehen werden, soweit eingelegt oder übernommen werden sollen: ...“*

6

§ 33 a Abs. 1 Nr. 1 AktG-E verweist zur Definition der Vermögensgegenstände, bei denen sich eine Prüfung durch Gründungsprüfer erübrigt, auf Artikel 4 Abs. 1 Nr. 18 und 19 der Richtlinie 2004/39/EG vom 21. April 2004. Die Verweisung zwingt den Gesetzesanwender, zur Vervollständigung der Norm die zitierte Richtlinie heranzuziehen. Besser wäre es, die Definition der Richtlinie in den Gesetzestext aufzunehmen, auch wenn er dadurch umfangreicher wird. Dabei wäre zu erwägen, die im Eingang der Nr. 18 erwähnte Ausnahme von „Zahlungsinstrumenten“ an das Ende zu setzen, um Missverständnisse zu vermeiden.

7

Für die Einlage oder Übernahme „anderer Vermögensgegenstände“ übernimmt § 33 a Abs. 1 Nr. 2 AktG-E aus der Richtlinie den Begriff des „beizulegenden Zeitwerts“, der durch einen anerkannten, unabhängigen Sachverständigen nach den allgemein anerkannten Bewertungsgrundsätzen ermittelt werden soll. Es ist fraglich, ob die Vorschrift überhaupt praktische Bedeutung erlangen wird. Wenn der Wert des „anderen Vermögensgegenstands“ durch einen anerkannten, unabhängigen Sachverständigen nach den allgemein anerkannten Bewertungsgrundsätzen ermittelt werden

muss, ist das nicht weniger beschwerlich als die Prüfung durch einen Gründungsprüfer.

8 Sprachlich sollte die Formulierung der Nr. 2 durch Einfügung eines Kommas und Streichung des Wortes „wenn“ wie folgt verbessert werden:

*„ ..., sofern eine Bewertung zugrunde gelegt wird, die ein ... Sachverständiger ermittelt hat, und der Bewertungsstichtag nicht mehr als ... liegt.“*

9 § 33 a AktG-E sagt nichts über den Betrag, der durch den Wert des eingelegten oder übernommenen Gegenstands gedeckt sein muss. Insoweit soll es, wie sich aus § 37 a Abs. 1 Satz 2 AktG-E ergibt, in Übereinstimmung mit der unveränderten Regelung in § 34 Abs. 1 Nr. 2 AktG dabei bleiben, dass es ausreicht, wenn der Wert der Sacheinlagen oder Sachübernahmen den geringsten Ausgabebetrag erreicht, also ein darüber hinausgehendes Agio nicht zu decken braucht. Im Schrifttum wird verbreitet und wohl überwiegend die Auffassung vertreten, dass Artikel 10 Abs. 2 der 2. EG-Richtlinie eine Erstreckung der Prüfung auf das Aufgeld verlangt. Wenn der Entwurf trotzdem an der bloßen Prüfung der Nennbetrags-Deckung festhalten will, sollten die Gründe in der Begründung dargelegt werden. Vergleiche dazu auch unten Rdn. 64 zur Sachkapitalerhöhung.

10 § 33 a Abs. 2 AktG-E regelt die Ausnahme von der Ausnahme (die Gesetzesbegründung spricht von „Gegenausnahme“) für den Fall, dass der gewichtete Durchschnittspreis der Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente durch „außergewöhnliche Umstände erheblich beeinflusst worden ist“ oder der beizulegende Zeitwert der anderen Vermögensgegenstände am Tage ihrer tatsächlichen Einbringung aufgrund neuer oder neu bekannt gewordener Umstände erheblich niedriger ist als der von dem Sachverständigen angenommene Wert. Dabei handelt es sich entsprechend der Vorgabe der Richtlinie nicht um eine Ermessensentscheidung, sondern um eine bindende Verpflichtung. Nach dem Entwurf besteht unter diesen Voraussetzungen die bindende Verpflichtung zur Prüfung durch einen Gründungsprüfer („Absatz 1 ist nicht anzuwenden.“). In der Begründung (S. 31) heißt es in Anlehnung an die Wortwahl der geänderten Kapitalrichtlinie, dass „eine Neubewertung“ veranlasst werden muss. Das könnte dahin missverstanden werden, dass wiederum ohne gerichtliches Verfahren ein von der Verwaltung beauftragter (und vielleicht sogar derselbe) Sachverständige eine erneute Bewertung vornimmt. Das würde jedoch dem klaren Wortlaut des Entwurfs und auch Artikel 10 a Absatz 1 a.E. der geänderten Kapitalrichtlinie widersprechen.

11 Wann im Einzelfall der ermittelte Wert „durch außergewöhnliche Umstände erheblich beeinflusst worden ist“, kann schwer zu beurteilen sein. Die Begründung (S. 31) weist

darauf hin, dass außergewöhnliche Umstände etwa vorliegen können, wenn der Handel mit den betreffenden Papieren über einen längeren Zeitraum völlig zum Erliegen gekommen ist oder ausgesetzt war oder wenn der Markt durch Missbrauch oder verbotene Kursmanipulation künstlich angeheizt worden ist. Diese Erläuterung ist hilfreich, schafft aber nur wenig mehr Rechtssicherheit bei der Anwendung der Vorschrift. Klärungsbedürftig ist auch die Frage, welches der maßgebliche Zeitpunkt der Erkenntnis solcher außergewöhnlichen Umstände ist. Nach dem Wortlaut des Entwurfs und der geänderten Kapitalrichtlinie (Artikel 10 a Absatz 1) kann man davon ausgehen, dass es nur um Erkenntnisse in dem Zeitraum bis zur Anmeldung nach § 37 a Abs. 2 AktG-E geht, nicht dagegen um Erkenntnisse nach der Anmeldung oder nach der Eintragung oder gar nach der noch später erfolgenden Einbringung. Spätere Erkenntnisse über eine niedrigere Bewertung können also allenfalls zu Konsequenzen bei der Differenzhaftung führen. Es wäre zu begrüßen, wenn in der Begründung der maßgebliche Zeitpunkt der Erkenntnis klargestellt würde.

## **2. Zu Nr. 3 (§ 37 a AktG-E – Anmeldung bei Sacheinbringung ohne Gründungsprüfung)**

12 In der Überschrift zu § 37 a AktG-E wird wiederum der Begriff „Sacheinbringung“ verwendet, der besser vermieden werden sollte. Anders als in der Überschrift zu § 33 a AktG-E („ohne externe Gründungsprüfung“) fehlt in § 37 a AktG-E in der Überschrift das Wort „externe“. Eine Gründungsprüfung findet aber in jedem Fall statt, nämlich zumindest die Gründungsprüfung durch die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats nach § 33 Abs. 1 AktG.

13 Nach § 37 a Abs. 1 Satz 2 AktG-E muss die Anmeldung die Erklärung enthalten, dass der Wert der Sacheinlagen oder Sachübernahmen den geringsten Ausgabebetrag der dafür zu gewährenden Aktien oder den Wert der dafür zu gewährenden Leistungen erreicht. Das deckt sich mit der unveränderten Regelung in § 34 Abs. 1 Nr. 2 AktG zum Umfang der Gründungsprüfung. Es ist aber, wie bereits erwähnt (Rdn. 9), zumindest fraglich, ob die Kapitalrichtlinie nicht verlangt, dass sich die Gründungsprüfung und – bei fehlender Gründungsprüfung – die Erklärung zur Wertdeckung auch auf ein im Ausgabebetrag enthaltenes Agio erstrecken muss. Artikel 10 b Absatz 1 lit c) der geänderten Kapitalrichtlinie verlangt nämlich ebenso wie Artikel 10 Absatz 2 der insoweit unveränderten Kapitalrichtlinie, dass sicherzustellen ist, dass der Wert der Einlage sowohl dem Nennbetrag als auch „gegebenenfalls dem Mehrbetrag“ der für die Sacheinlage auszugebenden Aktien entspricht.

## **3. Zu Nr. 4 (§ 38 Abs. 3 AktG-E – Prüfung durch das Gericht)**

14 In den Fällen des § 33 a AktG-E soll das Gericht im Hinblick auf den Wert der Sacheinlage oder Sachübernahme nur noch zu prüfen haben, ob die Voraussetzungen der ordnungsgemäßen Anmeldung nach § 37 a AktG-E erfüllt sind. Nach der Begründung (S. 34) soll das Gericht nicht die materielle Richtigkeit der nach § 37 a Abs. 1 AktG-E abgegebenen Erklärung prüfen und auch nicht zu prüfen haben, ob die Voraussetzungen für die „Gegenausnahme“ nach § 33 a Abs. 2 AktG vorliegen. Nach dem Wortlaut der vorgeschlagenen Ergänzung von § 38 AktG ist das jedoch nicht klar. Wenn der Registerrichter die Voraussetzungen des § 37 a AktG-E zu prüfen hat, spricht das zumindest auf den ersten Blick dafür, dass er auch die Richtigkeit der Erklärung nach Absatz 1 und der Versicherung nach Absatz 2 zu prüfen hat oder zumindest Zweifeln im Hinblick auf die Richtigkeit dieser Angaben nachgehen muss. Aber die Begründung macht wohl ausreichend deutlich, dass eine materielle Prüfung vom Gesetzgeber nicht gewollt ist.

#### 4. **Zu § 113 Abs. 3 AktG – Erfolgsabhängige Aufsichtsratsvergütung**

15 Der Handelsrechtsausschuss wiederholt mit Nachdruck seinen schon zum Regierungsentwurf des UMAG vorgetragenen Vorschlag, § 113 Abs. 3 AktG ersatzlos zu streichen (NZG 2005, 388 f. = ZIP 2005, 774/775). Angesichts der immer häufiger anzutreffenden und vom Deutschen Corporate Governance Kodex empfohlenen ergebnisabhängigen Aufsichtsratsvergütung ist es dringend geboten, die aus § 113 Abs. 3 AktG folgende zwingende Beschränkung der Gestaltungsfreiheit zu beseitigen.

#### 5. **Zu Nr. 6 (§ 118 AktG-E – Hauptversammlung, Allgemeines)**

16 Mit § 118 Abs. 1 AktG-E wird Art. 8 Abs. 1 Aktionärsrechte-RL umgesetzt. Danach haben die Mitgliedstaaten den Gesellschaften zu gestatten, ihren Aktionären jede Form der Teilnahme an der Hauptversammlung auf elektronischem Weg anzubieten. Die Ausübung der Aktionärsrechte umfasst dabei sowohl das Frage- und Rederecht als auch das Stimmrecht, Widerspruchsrecht und eventuelle Antragsrechte. Welches Organ der Gesellschaft die entsprechende Entscheidung im Einzelfall trifft, wird durch die Aktionärsrechte-RL nicht festgelegt. Nach dem Gesetzesentwurf soll die Festlegung durch die Hauptversammlung in Form einer Satzungsregelung geschehen. Der Vorstand soll durch die Satzung lediglich ermächtigt werden können, Einzelheiten zum Verfahren zu treffen.

17 Es stellt sich die Frage, ob es sinnvoll ist, dass die Satzung abschließende Festlegungen trifft, ob und welche Rechte im Wege elektronischer Kommunikation ausgeübt werden können. Dafür mag die erhebliche Bedeutung einer solchen Festlegung für die Aktionäre sprechen. Andererseits beeinträchtigt die abschließende Festlegung durch die Satzung die Möglichkeit, die technischen Voraussetzungen für

die elektronische Ausübung von Aktionärsrechten flexibel weiterzuentwickeln und den jeweiligen Stand der Technik zur Anwendung zu bringen. Zusätzlich zur satzungsmäßigen Festlegung sollte der Hauptversammlung daher die Möglichkeit eingeräumt werden, den Vorstand zu einer Entscheidung über die Nutzung elektronischer Teilnahmewege zu ermächtigen. Auf diese Weise kann die Hauptversammlung die Voraussetzungen für eine optimale Ausnutzung bestehender technischer Möglichkeiten schaffen, ohne die Kontrolle aus der Hand zu geben. Mit Art. 8 der Aktionärsrechte-RL ist eine solche Regelung vereinbar.

18 Mit § 118 Abs. 2 AktG-E wird Art. 12 der Richtlinie umgesetzt, der die Mitgliedstaaten verpflichtet, den Gesellschaften eine „Abstimmung per Brief“ zu gestatten. Trotz des missverständlichen Begriffs „Abstimmung per Brief“ bleibt es den Mitgliedstaaten unbenommen, eine Stimmabgabe durch Textform oder per Online-Dialog zuzulassen. Schon im Interesse einer Reduzierung des administrativen Aufwands sollte das Gesetz ausdrücklich auch die Möglichkeit einer Abstimmung im Wege elektronischer Kommunikation zulassen. Dies hat auch den Vorteil größerer Aktualität. Bei nicht angekündigten Beschlussfassungen (z.B. Vertagung, Abwahl des Versammlungsleiters oder Bestellung von Sonderprüfern) geht eine wirkliche Stimmabgabe durch Brief aufgrund des zeitlichen Vorlaufs regelmäßig ins Leere. Eine hohe Beteiligung an der „Abstimmung per Brief“ erhöht ohnehin die Gefahr von Zufallsentscheidungen. In der Gesetzesbegründung sollte zudem klargestellt werden, dass die vorherige Stimmabgabe erst ab der Einberufung möglich ist, um prophylaktische Stimmabgaben zu vermeiden.

19 Der Begriff der „Briefwahl“ in § 118 Abs. 2 AktG-E ist unglücklich, da er zum einen den Eindruck eines Schriftformerfordernisses erweckt und zum anderen zu eng auf eine Wahl als besondere Beschlussform hindeutet. Stattdessen sollte durchgängig der neutrale Begriff der „Stimmabgabe in Abwesenheit“ verwendet werden.

20 Wird neben dem Stimmrecht auch das Rede- und Fragerecht sowie das in der Begründung nicht erwähnte Antragsrecht zur elektronischen Ausübung freigegeben, stellt sich die Frage, ob und wie die Ausübung dieser Rechte durch die Satzung beschränkt werden kann. Eine Beschränkungsmöglichkeit erscheint unerlässlich, weil die Hauptversammlung sonst durch elektronische Beiträge „zugeschüttet“ werden könnte. Die zeitliche Begrenzungsmöglichkeit nach § 131 Abs. 2 Satz 2 AktG greift bei elektronisch übermittelten Texten nicht; sie müsste durch eine auf den Umfang der Redebeiträge oder Fragen bezogene Beschränkung ergänzt werden. Aus § 118 Abs. 1 Satz 3 AktG-E ergibt sich keine solche Begrenzungsmöglichkeit. Sie könnte sich nur aus einer weiteren Satzungsermächtigung ergeben. Ein Widerspruch zum Behinderungsverbot der Richtlinie läge darin nicht, da es nur um sachgerechte Einschränkungen zur Vermeidung von Missbräuchen geht.

21

§ 118 AktG-E sollte daher abweichend vom Referentenentwurf wie folgt gefasst werden (Abweichungen zum Referentenentwurf unterstrichen):

a) Dem Absatz 1 werden folgende Sätze angefügt:

*„Die Satzung kann vorsehen oder den Vorstand ermächtigen vorzusehen, dass die Aktionäre an der Hauptversammlung auch ohne Anwesenheit an deren Ort und ohne einen Bevollmächtigten teilnehmen und sämtliche oder einzelne ihrer Rechte ganz oder teilweise im Wege elektronischer Kommunikation ausüben können.“*

b) Folgender Absatz 2 wird eingefügt:

*„(2) Die Satzung kann vorsehen oder den Vorstand ermächtigen vorzusehen, dass Aktionäre ihre Stimmen, auch ohne an der Hauptversammlung teilzunehmen, schriftlich oder im Wege elektronischer Kommunikation abgeben dürfen (Stimmabgabe in Abwesenheit).“*

**6. Zu Nr. 7 (§ 120 Abs. 3 AktG-E – Vorlagepflicht des Vorstands der Jahresabschlussunterlagen)**

22

Die Änderung ist zu begrüßen. Sie schafft die Voraussetzungen dafür, dass Unterlagen künftig auch elektronisch zugänglich gemacht werden können.

**7. Zu Nr. 8 (§ 121 AktG-E – Einberufung der Hauptversammlung, Allgemeines)**

23

Durch die Neufassung von § 121 Abs. 3 und 4 AktG-E soll Art. 5 Abs. 2 und 3 der Richtlinie umgesetzt werden. Schon wegen des Risikos der Nichtigkeit aller Beschlüsse bei einem Mangel der Einberufung nach § 241 Nr. 1 AktG sollte notwendiger Bestandteil der Einberufung nach § 121 Abs. 3 AktG nur das sein, was von der Richtlinie zwingend vorgegeben wird.

24

Die Angabe der Gesamtzahl der Aktien und der Stimmrechte zum Zeitpunkt der Einberufung ist nach der Richtlinie nicht zwingender Bestandteil der Einberufung; nach Art. 5 Abs. 4 lit. b der Richtlinie genügt es vielmehr, dass diese Information auf der Internetseite der Gesellschaft zur Verfügung steht. Nach § 121 Abs. 3 Satz 3 Nr. 4 AktG-E wird diese Angabe – ohne Not – zum Gegenstand der Einberufung gemacht. Die Nr. 4 sollte daher aus § 121 Abs. 3 AktG-E ersatzlos gestrichen werden, zumal § 124 a Nr. 4 AktG-E zur Angabe auf der Internetseite verpflichtet, was ausreichen sollte.

25 Auch für die börsennotierte Gesellschaft sollte die Angabe der Gesamtzahl der Aktien und der Stimmrechte zum Zeitpunkt der Einberufung nicht zum notwendigen Inhalt der Einberufung gehören. § 30 b Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG verlangt zwar in Umsetzung der Transparenzrichtlinie eine entsprechende Angabe im elektronischen Bundesanzeiger, aber diese Veröffentlichung muss nicht zeitgleich mit und in der Einberufung erfolgen, sondern nur „unverzüglich“. Das ist ein für die Praxis wichtiger Unterschied, da sich zum Beispiel wegen der Ausgabe von Bezugsaktien aus bedingtem Kapital die Zahl der im Zeitpunkt der Einberufung vorhandenen Aktien manchmal erst einige Tage später mit Sicherheit feststellen lässt. Es muss deshalb insoweit bei der bisherigen Regelung in § 30 b Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG bleiben. Zum zwingenden Inhalt der Einberufung sollte man diese Angabe aber nicht machen.

26 Nach § 121 Abs. 3 Satz 2 Nr. 1 AktG-E sollen die Voraussetzungen für die Teilnahme und die Ausübung des Stimmrechts zwingend nur noch in der Einberufung der Hauptversammlung einer börsennotierten Gesellschaft angegeben werden. Diese Einschränkung des Aktionärsschutzes in der nicht börsennotierten Gesellschaft gegenüber dem bisherigem Abs. 3 Satz 2 ist nicht sachgerecht und wird in dem Entwurf auch nicht überzeugend begründet.

27 § 121 Abs. 3 AktG-E sollte daher wie folgt gefasst werden:

*„(3)Die Einberufung muss die Firma, den Sitz der Gesellschaft sowie Zeit und Ort der Hauptversammlung enthalten. Zudem sind die Tagesordnung sowie die Voraussetzungen für die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts anzugeben. Bei börsennotierten Gesellschaften hat der Vorstand oder, wenn der Aufsichtsrat die Hauptversammlung einberuft, der Aufsichtsrat in der Einberufung ferner anzugeben*

*1. den Nachweisstichtag nach § 123 Abs. 3 Satz 3,*

*2. das Verfahren für die Stimmabgabe*

*a) durch einen Bevollmächtigten, insbesondere zu den Formularen, die für die Erteilung einer Stimmrechtvollmacht zu verwenden sind, und zu der Art und Weise, wie der Gesellschaft ein Nachweis über die Bestellung eines Bevollmächtigten elektronisch übermittelt werden kann, sowie*

*b) durch einen Abwesenden, soweit die Satzung oder aufgrund der Satzung der Vorstand eine Stimmabgabe in Abwesenheit vorsieht;*

*3. die Rechte der Aktionäre nach § 122 Abs. 2, § 126 Abs. 1, §§ 127, 131 Abs. 1; die Angaben können sich auf die Fristen für die Ausübung der Rechte beschränken, wenn im Übrigen ein Hinweis auf weitergehende Erläuterungen auf der Internetseite der Gesellschaft aufgenommen wird;*

*4. die Internetseite der Gesellschaft, über die die Informationen nach § 124a zugänglich sind."*

28 Wenn die Aktionäre der Gesellschaft namentlich bekannt sind, kann die Hauptversammlung nach § 121 Abs. 4 AktG in der geltenden Fassung mit eingeschriebenem Brief einberufen werden. § 121 Abs. 4 AktG-E will für die nichtbörsennotierte Gesellschaft künftig die Schriftform genügen lassen und für börsennotierte Gesellschaften mit bekanntem Aktionärskreis die Einberufung mit eingeschriebenem Brief zulassen. Eine börsennotierte Gesellschaft, bei der sämtliche Aktionäre der Gesellschaft namentlich bekannt sind, ist praktisch nur möglich, wenn ausschließlich Namensaktien ausgegeben wurden. Für diesen Fall deckt sich die vorgesehene Regelung mit der bereits geltenden Regelung. Die Erleichterung für die nichtbörsennotierte Gesellschaft kann nach der geltenden Regelung jedenfalls durch die Satzung bewirkt werden. Ein Bedürfnis für die neue Vorschrift ist deshalb nicht ersichtlich.

**8. Zu Nr. 9, 10 (§§ 122, 124 AktG-E – Einberufung auf Verlangen einer Minderheit, Bekanntmachung der Tagesordnung)**

29 Nach § 122 Abs. 2 Satz 3 AktG-E muss ein Verlangen zur Ergänzung der Tagesordnung der Gesellschaft spätestens am 21. Tag vor der Versammlung zugehen. Nach § 124 Abs. 1 Satz 2 AktG-E i.V.m. § 122 Abs. 2 Satz 3 AktG-E muss die Gesellschaft die Ergänzung der Tagesordnung spätestens am 3. Tag danach, also am 18. Tag vor der Versammlung bekanntmachen.

Nach § 125 Abs. 1 Satz 1 AktG-E ist die geänderte Tagesordnung ebenfalls binnen zwölf Tagen nach der Einberufung (falls die Tagesordnungsergänzung zu diesem Zeitpunkt schon vorliegt) Kreditinstituten und Aktionärsvereinigungen mitzuteilen. Die gleiche Mitteilung ist allen Aktionären zu machen, die dies verlangt haben oder spätestens 2 Wochen vor der Hauptversammlung im Aktienregister eingetragen sind.

Diese Regelungen sind nicht praktikabel.

30 Die Frist von drei Tagen für die Bekanntmachung der ergänzten Tagesordnung ist zu kurz. Geht ein Ergänzungsantrag am Abend des 21. Tags vor der Versammlung und damit rechtzeitig ein, so müsste für eine Veröffentlichung im elektronischen

Bundesanzeiger des dritten Folgetags die Übermittlung an den Bundesanzeiger bereits bis 14.00 Uhr des dem Antragseingang folgenden Tags erfolgen.

Beispiel: Findet die Hauptversammlung am Dienstag, den 29. April 2008 statt, so können Tagesordnungsergänzungsanträge bis Dienstag, 8. April 2008, 24.00 Uhr eingehen. Für eine Veröffentlichung im elektronischen Bundesanzeiger am Freitag, 11. April 2008 muss der Antrag dem Bundesanzeiger bis Mittwoch, 9. April 2008, 14.00 Uhr zugehen. Für die Bearbeitung und Prüfung des Antrags bleibt also nur der Vormittag des 9. April 2008.

Ergänzungsverlangen erfordern eine genaue rechtliche Prüfung, die innerhalb einer solch kurzen Zeit nicht möglich ist. Für eine Verlängerung der Frist spricht auch, dass die Einhaltung der Frist über die europaweite Veröffentlichung gemäß §§ 121 Abs. 4a, 124 Abs. 3 Satz 3 AktG-E als Ordnungswidrigkeit sanktioniert werden soll (§ 405 Abs. 3a Nr. 2 AktG-E).

31

Auch die Rechtzeitigkeit der Mitteilungen nach § 125 AktG-E kann bei einem derart engen Zeitplan nicht sichergestellt werden. Geht ein Ergänzungsantrag nach der Einberufung im elektronischen Bundesanzeiger, aber kurz vor Ablauf der 12-Tages-Frist des § 125 Abs. 1 AktG-E bei der Gesellschaft ein, so ist es bei Gesellschaften mit größerem Aktionärskreis technisch ausgeschlossen, die ergänzte Tagesordnung noch innerhalb der 12-Tages-Frist zum Versand zu bringen. Bei einer Größenordnung von zum Teil 500.000 Aktionären bei größeren DAX-Gesellschaften benötigen sowohl die Kuvertierung als auch der Druck von Tagesordnungsergänzungsbrochüren mehrere Tage. Gleiches gilt für den Versand nach § 125 Abs. 2 AktG-E: Geht der Antrag am 21. Tag vor der Versammlung ein, so bleibt der Gesellschaft nur 1 Woche, um die Broschüren zu drucken, zu kuvertieren und zu versenden.

32

Aus diesen Gründen sollte die Frist für den Eingang von Tagesordnungsergänzungsanträgen maximal 7 Tage nach der Einberufung betragen. Für die Bekanntmachung von Tagesordnungsergänzungen sollte ein fester Zeitpunkt 12 Tage nach der Einberufung (5 Tage nach Ablauf der Frist für die Übermittlung von Ergänzungsanträgen) vorgesehen werden.

33

Daher sollten abweichend vom Referentenentwurf §§ 122 und 124 AktG-E wie folgt geändert werden (Abweichungen vom Referentenentwurf unterstrichen):

Zu Ziff. 9: § 122 Abs. 2 Satz 3 AktG wird wie folgt gefasst:

*„Das Verlangen im Sinne des Satzes 1 muss der Gesellschaft spätestens am siebten Tage nach dem Tage der Einberufung zugehen; § 193 des Bürgerlichen Gesetzbuchs gilt sinngemäß.“*

Zu Ziff. 10: § 124 Abs. 1 Satz 2 AktG wird wie folgt gefasst:

*„Hat die Minderheit nach Einberufung der Hauptversammlung die Ergänzung der Tagesordnung gemäß § 122 Abs. 2 verlangt, so genügt es, wenn die geänderte Tagesordnung spätestens am fünften Tag nach dem in § 122 Abs. 2 Satz 3 bestimmten Tag bekannt gemacht wird.“*

#### **9. Zu Nr. 11 (§ 124a AktG-E – Veröffentlichungen auf der Internetseite der Gesellschaft)**

34 Durch § 124a Satz 1 AktG-E wird Art. 5 Abs. 4 der Richtlinie umgesetzt. Die Richtlinie sieht vor, dass spätestens am 21. Tag vor der Hauptversammlung bestimmte Angaben auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht werden. Abweichend davon sind diese Angaben nach § 124a AktG-E bereits mit der Einberufung zu veröffentlichen.

35 Zur Veröffentlichung der Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte zum Zeitpunkt der Einberufung gemäß § 124a Nr. 4 AktG-E sollte aufgrund der uneinheitlichen Handhabung in der Praxis in der Gesetzesbegründung klargestellt werden, dass bei der Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte eigene Aktien nach §§ 71 ff. AktG mitzuzählen sind. Die bisher in § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG enthaltene Regelung zur Angabe der Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte stammt aus der Richtlinie 2004/109/EG (Transparenzrichtlinie). Nach Art. 9 Abs. 1 Unterabs. 2 der Transparenzrichtlinie ist bei der Ermittlung von Stimmrechtsanteilen von der Gesamtzahl der mit Stimmen versehenen Aktien auszugehen, auch wenn die Ausübung dieser Stimmrechte ausgesetzt ist. Dieses Verständnis muss auch der Angabepflicht nach Art. 17 Abs. 2 lit. a) der Transparenzrichtlinie zugrunde liegen, die in Art. 5 Abs. 4 lit. b) Aktionärsrechte-RL wiederholt wird. Zweck dieser Information ist es nicht, die Anzahl eigener Aktien zu erfahren, die sich auch in der Zeit zwischen Einberufung und der Hauptversammlung jederzeit ändern kann, sondern die Zahl der mit Stimmen versehenen Aktien im Vergleich zu den insgesamt ausgegebenen und teilnahmeberechtigten Aktien, wenn beispielsweise stimmrechtslose Vorzugsaktien ausgegeben wurden.

36 § 124a Nr. 5 AktG-E sieht vor, dass auf der Internetseite Formulare für Vollmachterteilung und Briefwahl zugänglich gemacht werden, sofern die Formulare nicht mit der Einberufung an alle Aktionäre übermittelt werden. Die Worte "*mit der Einberufung*" sollten gestrichen werden, da eine solche Zeitvorgabe in der Richtlinie

nicht gemacht wird und auch nicht der Praxis entspricht. Weiter ist zu berücksichtigen, dass heute ein großer Teil der Einladungen bereits mit Zustimmung der Aktionäre per E-Mail versandt wird. Dem E-Mail-Versand wird üblicherweise kein Formular beigefügt, weil die Aktionäre die Möglichkeit nutzen, über einen Online-Service formularmäßig Vollmacht zu erteilen. In der Gesetzesbegründung sollte daher klargestellt werden, dass die Möglichkeit der Nutzung eines Online-Dialogs die Voraussetzungen der Übermittlung zumindest aber die Voraussetzungen eines Zugänglichmachens erfüllt. Nur so kann die in der Praxis inzwischen weit verbreitete Nutzung von Online-Dialogen aufrechterhalten werden. Muss die Gesellschaft dagegen Formulare zum Herunterladen bereithalten, so wäre dies ein Rückschritt und bei der Gesellschaft mit erheblichem Zusatzaufwand verbunden, weil von Aktionären ausgefüllte Formulare wieder einzeln erfasst und verarbeitet werden müssten.

37 Abweichend vom Referentenentwurf sollte § 124a Satz 1 Nr. 5 AktG-E daher wie folgt lauten:

*"5. die Formulare für die Erteilung einer Vollmacht für die Hauptversammlung und gegebenenfalls für eine Stimmabgabe in Abwesenheit, sofern die Formulare nicht an alle Aktionäre übermittelt werden."*

38 § 124a Satz 2 AktG-E sieht das Zugänglichmachen von Gegenanträgen im Sinne von § 126 Abs. 1 Satz 1 AktG im Internet vor. Die Bekanntgabe von Gegenanträgen ist jedoch bereits im heutigen § 126 Abs. 1 AktG geregelt. Es sollte bei einer abschließenden Regelung in § 126 AktG bleiben und die vorgesehene Regelung in § 124 a AktG-E gestrichen werden.

#### 10. **Zu Nr. 14 (§ 128 AktG-E – Abstimmungsvorschlag im Aktionärsinteresse; Weitergabe von Mitteilungen)**

39 Die vorgesehene Änderung von § 128 AktG führt dazu, dass sich die Regelung auf die Weitergabe von Mitteilungen beschränkt; die Regelungen zum Stimmrecht der Kreditinstitute bzw. Aktionärsvereinigungen werden in § 135 AktG überführt. Deshalb sollte die Überschrift zu § 128 AktG lediglich „Weitergabe von Mitteilungen“ lauten.

40 Die Klarstellung, dass die Mitteilungen auch elektronisch übermittelt werden können, ist zu begrüßen. Gleiches gilt für die Aufhebung der Weitergabepflichtung für Aktionärsvereinigungen im bisherigen § 128 Abs. 5 AktG.

41 Zurückhaltung ist dagegen angebracht gegenüber der Möglichkeit einer satzungsmäßigen generellen Beschränkung auf die elektronische Übermittlung der

Mitteilungen. Es geht bei den Mitteilungen nicht nur um die Einladung zur Hauptversammlung, sondern auch um die für die Anmeldung zur Hauptversammlung bzw. zur Bevollmächtigung notwendigen Unterlagen. Im Fall von Inhaberaktien können diese Unterlagen nur über die Kreditinstitute an die Aktionäre weitergegeben werden. Eine Beschränkung auf elektronische Übermittlung würde hier die Teilnahmemöglichkeit vieler Aktionäre faktisch einschränken. Die Möglichkeit eines ausdrücklichen Verlangens nach § 125 Abs. 2 AktG vermag dies nicht zu kompensieren. Ferner müssten sich die Kreditinstitute die E-Mail-Adressen ihrer Depotkunden beschaffen und für deren Aktualisierung sorgen. Wie die Erfahrung zeigt, dauert der Aufbau entsprechender E-Mail-Dateien für eine große Personenzahl mehrere Jahre und ist mit erheblichem Aufwand verbunden. Schließlich würde die vorgesehene Ergänzung nur eine Erleichterung für Inhaberaktien schaffen, da es für Namensaktien bei der Mitteilungspflicht nach § 125 Abs. 2 AktG bleibt. Diese Ungleichbehandlung erscheint nicht gerechtfertigt. Im Ergebnis sollte daher auf die Ergänzung von § 128 Abs. 1 AktG verzichtet werden.

42 In Abs. 6 sind nach der Streichung der Aktionärsvereinigungen im Einleitungssatz in der Nr. 2 die Worte „oder an ihre Mitglieder“ ebenfalls zu streichen.

#### 11. Zu Nr. 16 (§ 130 Abs. 2 AktG-E – Niederschrift)

43 Die vorgesehene Ergänzung hält sich eng an den Wortlaut der Richtlinie, was grundsätzlich zu begrüßen ist. Im Hinblick auf den Kontext zur Niederschrift gemäß § 130 AktG und im Interesse der gerade für die Beschlussfeststellung unverzichtbaren Rechtssicherheit empfehlen sich jedoch einige Klarstellungen, die mit der Richtlinie konform sind. Zunächst sollte im Gesetzestext deutlich werden, dass das Beschlussergebnis in der Niederschrift festzuhalten ist. Ferner sollte auch in Ziffer 4 von „abgegebenen gültigen Stimmen“ gesprochen werden, wie in den Ziffern 1 und 3. Anderenfalls müsste davon ausgegangen werden, dass bei Ziffer 4 auch ungültige Stimmen zu berücksichtigen sind. Dies würde jedoch keinen Sinn machen, da Ziffer 4 die maßgebliche Beschlussfeststellung enthält, bei der ungültige Stimmen nicht mitgezählt werden.

44 § 130 Abs. 2 Satz 2 AktG-E sollte danach wie folgt lauten:

*„Bei börsennotierten Gesellschaften sind zur Feststellung über die Beschlussfassung mindestens folgende Angaben zu machen*

*[Ziffer 1-3 unverändert]*

*4. Die Zahl der für einen Beschluss abgegebenen gültigen Stimmen und Gegenstimmen sowie gegebenenfalls die Zahl der Enthaltungen“*

45 Schließlich enthält Ziffer 4 ebenso wie der Wortlaut der Richtlinie - bezüglich der Pflicht zur Angabe der Enthaltungen eine Unklarheit. Die Einschränkung „gegebenenfalls“ im Wortlaut ist in dem Sinne zu verstehen, dass die Zahl der Enthaltungen nur dann gesondert festzustellen ist, wenn dies für das Beschlussergebnis relevant ist. Dies ist bei der Subtraktionsmethode der Fall, da hier die Ja-Stimmen durch Subtraktion der Nein-Stimmen und der Enthaltungen von der Präsenz ermittelt werden. Dagegen spielen die Enthaltungen bei der Additionsmethode keine Rolle, da hier das Beschlussergebnis durch Auszählen der Ja-Stimmen und der Nein-Stimmen ermittelt wird. Es empfiehlt sich daher eine entsprechende Klarstellung in der Gesetzesbegründung.

## 12. Zu Nr. 17 (§ 134 Abs. 3 AktG-E – Stimmrecht)

46 Nach § 134 Abs. 3 Satz 2 AktG ist bisher für die Stimmrechtsvollmacht die schriftliche Form erforderlich, wenn die Satzung keine Erleichterung bestimmt. Statt der Schriftform soll künftig in Übereinstimmung mit Art. 11 Abs. 1 Satz 1 der Richtlinie Textform gelten. Gleichzeitig soll die Möglichkeit der Erleichterung durch die Satzung abgeschafft werden. Internetdialoge genügen jedoch nicht notwendig in jeder Hinsicht der Textform. So soll beispielsweise nach der jüngeren instanzgerichtlichen Rechtsprechung für die Wahrung der Textform das tatsächliche Herunterladen einer Erklärung erforderlich sein (zuletzt OLG Stuttgart v. 4.2.2008, 2 U 71/07). Ob umgekehrt die Erteilung einer Vollmacht durch Anklicken eines entsprechenden Internetbutton diesen Anforderungen genügt, ist in der Rechtsprechung nicht geklärt. Die vorgeschlagene Regelung würde daher für die Praxis eine unnötige Unsicherheit schaffen. Um das Betreiben von Internetdialogen weiterhin rechtssicher zu ermöglichen, sollte die Erleichterungsmöglichkeit durch die Satzung beibehalten werden. In der Vergangenheit haben sich hierdurch soweit ersichtlich auch keine Schwierigkeiten ergeben. Dass die Identifizierung der Aktionäre sicherzustellen ist, ergibt sich bereits hinreichend aus § 30 b Abs. 3 Nr. 1 lit. c) WpHG, so dass auch insoweit für die Festlegung auf die Textform kein Bedürfnis besteht. Andernfalls müssten u.U. die Online-Services, die heute teilweise schon mehrere zehntausend Briefe pro Hauptversammlung einsparen, künftig geschlossen werden.

47 Abweichend vom Referentenentwurf sollte § 134 Abs. 3 Satz 2 AktG-E in Anlehnung an die bisherige Gesetzesfassung wie folgt geändert werden:

*„Die Erteilung der Vollmacht bedarf der Textform, wenn die Satzung keine Erleichterung bestimmt.“*

**13. Zu Nr. 18 (§ 135 AktG-E – Ausübung des Stimmrechts durch Kreditinstitute und geschäftsmäßig Handelnde)**

48 Die vorgesehene Deregulierung des Vollmachtstimmrechts ist grundsätzlich zu begrüßen. Sie verbessert die Voraussetzungen dafür, dass Depotkunden sich bei der Stimmrechtsvertretung der Dienstleistung ihrer Bank bedienen können. Zugleich kann eine Stärkung der Dauervollmacht zur Steigerung der Hauptversammlungspräsenzen beitragen.

49 Auch der Verzicht auf die zwingende Vorgabe von eigenen Abstimmungsvorschlägen kann die Bereitschaft der Kreditinstitute zum Anerbieten der Stimmrechtsausübung erhöhen. Ebenfalls positiv zu bewerten ist, dass die Option eigener Stimmvorschläge erhalten bleibt, da auf diese Weise ein Wettbewerb unterschiedlicher Dienstleistungsangebote gefördert wird. Dass es dem Kreditinstitut nicht ermöglicht wird, bei Ausbleiben ausdrücklicher Weisungen entsprechend den Verwaltungsvorschlägen abzustimmen, sondern dem Aktionär alternativ Stimmvorschläge einer Aktionärsvereinigung angeboten werden müssen, erscheint hingegen dogmatisch nicht überzeugend und erschwert die praktische Handhabung. Dieser Weg muss jedoch als politischer Kompromiss hingenommen werden und soll hier nicht weiter kommentiert werden.

50 Der Gesetzesentwurf geht davon aus, dass das Kreditinstitut im Falle einer Vollmacht nach § 135 Abs. 1 Satz 5 Nr. 2 AktG-E die Aktionärsvereinigung bzw. die sich geschäftsmäßig zur Stimmausübung anbietende Person bereits in der Dauervollmacht definitiv bestimmen muss und bis zu einem Widerruf der Vollmacht daran gebunden ist. Dies ergibt sich z.B. aus dem Absatz 4 und aus der Gesetzesbegründung (Seite 50), während im Wortlaut von Abs. 1 Satz 5 Ziffer 2 etwas unklar auf das „Anerbieten“ Bezug genommen wird (unter Anerbieten wird üblicherweise nicht die Bereitschaft zur Entgegennahme der Vollmacht, sondern die Bereitschaft zur Ausübung des Stimmrechts in einer konkreten Hauptversammlung auf Basis einer vorhandenen Dauervollmacht verstanden). Eine Festlegung auf eine Aktionärsvereinigung in der Dauervollmacht ist für die Praxis zu unflexibel und führt zu einer dauerhaften Bindung des Kreditinstituts. Reaktionen auf Qualitätsveränderungen, neue Anbieter oder die konkrete Erbietens-Situation vor einer Hauptversammlung wären nicht möglich. Aus diesem Grunde sollte die Benennung der Aktionärsvereinigung vor der jeweiligen Hauptversammlung ausreichen, zusammen mit den Stimmvorschlägen dieser Aktionärsvereinigung. In der Dauervollmacht wäre hierzu ein entsprechender Hinweis ausreichend. Für diese Lösung spricht auch, dass nicht gewährleistet ist, dass sich eine vorab bestimmte Aktionärsvereinigung für jede Hauptversammlung zur Stimmrechtsausübung anbietet und tatsächlich entsprechende Stimmvorschläge macht. Sollte der Gesetzgeber diesem Vorschlag nicht folgen, wäre hilfsweise in

Betracht zu ziehen, ob die Bestimmung der Aktionärsvereinigung in den jährlichen Hinweisen zur Dauervollmacht erfolgen bzw. geändert werden kann.

51

Zu begrüßen ist die Erleichterung in § 135 Abs. 2 AktG-E, dass für den eigenen Stimmvorschlag das Zugänglichmachen genügt. Nach den Abs. 2, 4 und 5 ist jedoch darüberhinaus vorgesehen, dass die jeweiligen Vorschläge auf Verlangen mitzuteilen sind. Die Bearbeitung solcher individueller Verlangen erfordert hohen Arbeitsaufwand und geht auch über die bisherige Regelung bei Namensaktien hinaus (vgl. § 128 Abs. 2 Satz 2 AktG). Deshalb wird angeregt, es bei dem Zugänglichmachen zu belassen. Sollen die Vorschläge mitgeteilt werden, stellt sich zudem die Frage, wie zu verfahren ist, wenn z.B. die Vorschläge der Aktionärsvereinigung nicht so rechtzeitig vorliegen, dass noch eine Reaktion des Aktionärs auf die Vorschläge möglich ist.

52

Der Wortlaut von § 135 Abs. 1 Satz 5 Ziffer 2, Satz 6 sowie Abs. 4 Satz 1 AktG-E sollte wie folgt gefasst werden:

*„2. Entsprechend den Vorschlägen einer vom Kreditinstitut zu benennenden Aktionärsvereinigung oder Person, die sich geschäftsmäßig gegenüber Aktionären zur Ausübung des Stimmrechts in der Hauptversammlung erbieht, (Absatz 4) oder...*

*Erklärt sich das Kreditinstitut zur Übernahme einer Vollmacht nach Satz 5 Nr. 3 bereit, so muss es alternativ eine Vollmacht nach Satz 5 Nr. 2 anbieten.*

*(4) Ein Kreditinstitut, das in der Hauptversammlung das Stimmrecht für Aktionäre aufgrund einer Vollmacht nach Absatz 1 Satz 5 Nr. 2 ausüben will, hat dem Aktionär rechtzeitig die Benennung der Aktionärsvereinigung oder der Person, die sich geschäftsmäßig gegenüber Aktionären zur Ausübung des Stimmrechts in der Hauptversammlung erbieht, zusammen mit deren Vorschlägen zugänglich zu machen.“*

53

In Abs. 5 müsste es in der dritten Zeile „Vorschläge des Vorstands und des Aufsichtsrats“ heißen.

**14. Zu Nr. 19 (§ 175 Abs. 2 Satz 1, § 176 Abs. 1 Satz 1 AktG-E – Bericht zu den Angaben nach §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB)**

54

§ 175 Abs. 2 Satz 1 AktG sieht derzeit vor, dass ab der Einberufung der Hauptversammlung bei börsennotierten Gesellschaften ein "erläuternder Bericht zu den Angaben nach § 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB" zu veröffentlichen ist. Der Entwurf will diese Regelung aus systematischen Gründen in § 176 Abs. 1 Satz 1 AktG-E

verschieben. Es soll aber dabei bleiben, dass der Gesetzestext zwischen den Angaben im Lagebericht einerseits und einem Erläuterungsbericht hierzu andererseits unterscheidet. Das klingt so, als solle neben dem Lagebericht ein zusätzlicher Erläuterungsbericht erstattet werden, was in der Praxis nicht geschieht und auch durch die derzeit geltende Regelung nicht gemeint ist (s. Bericht des Rechtsausschusses zum 2. Gesetz zur Änderung des UmwG BT-Drucks. 16/4193 S. 12; *Neye* BB 2007, 389; *Horn/Parameswaran* NZG 2007, 248). Der Handelsrechtsausschuss regt deshalb (erneut) an, die Pflicht zur Erläuterung der Angaben nach §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB weder in § 175 AktG noch in § 176 Abs. 1 Satz 1 AktG-E zu regeln, sondern in §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB selbst aufzunehmen. Dazu genügt es, jeweils im Eingangssatz dieser Vorschriften nach dem Wort "anzugeben" anzufügen: "und zu erläutern".

**15. Zu Nr. 23 (§ 183a AktG-E – Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen ohne Gründungsprüfung)**

55

§ 183a AktG-E soll die durch Art. 10a und 10b der geänderten Kapitalrichtlinie geschaffene Möglichkeit nutzen, auf die Durchführung einer Sacheinlagenprüfung zu verzichten, sofern als Sacheinlage entweder börsennotierte Wertpapiere (§ 33a Abs. 1 Nr. 1 AktG-E) oder andere Vermögenswerte auf der Basis eines zeitnahen Sachverständigengutachtens (§ 33a Abs. 1 Nr. 2 AktG-E) eingebracht werden. Eine Aktionärsminorität von 5% des Grundkapitals soll jedoch die Möglichkeit haben, bei Gericht die Bestellung eines Sacheinlagenprüfers zu beantragen, wenn einer der in § 33a Abs. 2 AktG genannten Fälle vorliegt (Kursbeeinflussung durch außergewöhnliche Umstände; Eintritt oder Bekanntwerden neuer Umstände, die zu einem niedrigeren als dem vom Sachverständigen angenommenen Wert führen). In diesem Fall soll sich die normale Sacheinlagenprüfung durch einen gerichtlich bestellten Prüfer nach § 33 Abs. 4 und 5, §§ 34, 35 AktG anschließen. Dazu ist folgendes anzumerken:

56

a) Das Problem der Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen liegt nicht in der Sacheinlagenprüfung, sondern in der Tatsache, dass jeder Aktionär entsprechend § 255 Abs. 2 AktG die Kapitalerhöhung mit dem Argument anfechten kann, der Ausgabebetrag der neuen Aktien sei zu niedrig bzw. der angenommene Wert der Sacheinlage zu hoch. Aus diesem Grunde finden Kapitalerhöhungen mit Sacheinlagen nach § 183 AktG bei Publikumsgesellschaften nicht statt, sondern die Praxis weicht für Sachkapitalerhöhungen auf das genehmigte Kapital aus.

57

Die vorgesehene Neuregelung des § 183a AktG-E ist aus diesem Grunde für die Unternehmenspraxis weitgehend wertlos. Sie ist aber auch rechts-

systematisch verfehlt, wenn nicht zugleich das Anfechtungsrecht des § 255 Abs. 2 AktG zur Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen neu geregelt wird. Denn es ist für die Fälle des § 33a Abs. 1 AktG-E ein offenkundiger Wertungswiderspruch, wenn künftig nur eine qualifizierte Aktionärsminorität von 5% das Recht hat, aus den in § 33a Abs. 2 AktG-E genannten Gründen die Einsetzung eines Sacheinlagenprüfers zu beantragen, wenn aber gleichzeitig weiterhin jeder Aktionär mit denselben Argumenten den Kapitalerhebungsbeschluss anfechten kann. Wenn das Konzept des § 183a AktG-E umgesetzt werden soll, muss zugleich das Anfechtungsrecht nach § 255 Abs. 2 AktG überdacht werden.

58 Ein mögliches Konzept zur Neufassung des § 255 AktG hat der Handelsrechtsausschuss in seinem "Gesetzgebungsvorschlag zum Spruchverfahren bei Umwandlung und Sachkapitalerhöhung und zur Erfüllung des Ausgleichsanspruchs durch Aktien" (NZG 2007, 497/499 f., 503 f.) vorgestellt. Dieser Vorschlag sieht vor, eine Anfechtungsklage wegen zu niedrigem Wertes der Einlage auszuschließen und benachteiligten Aktionären stattdessen einen im Spruchverfahren zu ermittelnden Anspruch auf Ausgleich zu gewähren.

59 b) § 183a AktG-E will nur die Bewertung der Einlage regeln, nicht aber die Bewertung der auszugebenden Aktien der Gesellschaft. Die Regelung bleibt damit auf halbem Wege stehen: Wenn börsennotierte Wertpapiere nach dem gewichteten Durchschnittspreis der letzten drei Monate bewertet werden können und in diesem Fall das Privileg des Verzichts auf die Sacheinlagenprüfung eingreift (§ 33a Abs. 1 Nr. 1 AktG-E), muss es zulässig sein, auch die im Wege der Kapitalerhöhung auszugebenden Aktien auf der Basis des Durchschnittspreises der Aktien der Gesellschaft zu bewerten. Es bietet sich an, aus Anlass und in Übereinstimmung mit der Neuregelung den materiellen Grundsatz im Gesetz zu verankern, dass grundsätzlich auch der Ausgabebetrag der neuen Aktien nach dem gewichteten Durchschnittskurs bemessen werden kann, so lange dieser Preis nicht durch außergewöhnliche Umstände negativ beeinflusst ist.

c) Im Übrigen wird zu § 183a AktG-E selbst noch folgendes angeregt:

60 In Abs. 1 heißt es, dass unter den Voraussetzungen des § 33a Abs. 1 AktG-E eine Prüfung der Sacheinlage „nicht stattfindet“. Die entsprechende Formulierung in § 33 a AktG-E wurde schon oben (Rdn. 5) kritisiert. Nach dieser Formulierung können die Gesellschaften jedenfalls in den Fällen des § 33a Abs. 1 Nr. 1 AktG-E (Einlage börsennotierter Wertpapiere) die

Bestellung eines Sacheinlagenprüfers selbst dann nicht erwirken, wenn sie dies für zweckmäßig halten. Das kann zu erheblichen zeitlichen Belastungen führen, weil dann erst die 4-Wochenfrist des § 183a Abs. 2 AktG-E abgewartet und unter Umständen noch das Verfahren nach § 183a Abs. 3 AktG-E durchgeführt werden muss, welches Monate in Anspruch nehmen kann. Der Handelsrechtsausschuss empfiehlt, den Gesellschaften jedenfalls bei der Sachkapitalerhöhung die Möglichkeit zu geben, auch in den Fällen des § 33a Abs. 1 AktG-E freiwillig eine Sacheinlagenprüfung durchführen zu lassen. Die Entscheidung hierüber müsste der Vorstand treffen. § 183a AktG-E könnte zu diesem Zweck wie folgt formuliert werden:

*"(1) Der Vorstand kann von einer Prüfung der Sacheinlage (§ 183 Abs. 3) unter den Voraussetzungen des § 33a Abs. 1 absehen; § 33a Abs. 2 ist anzuwenden.*

*(2) Will der Vorstand von einer Prüfung der Sacheinlage nach Abs. 1 absehen, hat er das Datum ... [unverändert]."*

61

Der Antrag nach Abs. 3 soll nur unter den Voraussetzungen des § 33a Abs. 2 AktG-E zulässig sein. Bei einer Sacheinlage auf der Basis eines Sachverständigengutachtens kann mit dem Antrag also nur geltend gemacht werden, dass die Bewertung aufgrund neuer oder neu bekanntgewordener Umstände erheblich niedriger ist als vom Sachverständigen angenommen. Die Rüge, der Sachverständige habe die bekannten Umstände falsch bewertet, wäre jedoch ausgeschlossen. Das genügt zwar den Anforderungen in Art. 10a Abs. 2 Unterabs. 3 KapitalRL, erscheint aber wenig konsequent.

62

Der Antrag nach Abs. 3 soll nur zulässig sein, wenn die Antragsteller den Vorstand zuvor unter Setzung einer angemessenen Frist vergeblich aufgefordert haben, selbst eine Neubewertung des Einlagegegenstands zu veranlassen (Abs. 3 Satz 3). Dieser Regelungsvorschlag ist § 148 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 AktG nachgebildet, ist hier aber weniger sinnvoll als beim Klagezulassungsverfahren. Es ist überdies zweifelhaft, ob diese Einschränkung durch Art. 10a Abs. 2 Unterabs. 2 RL gedeckt ist, da die Richtlinie eine vorherige Aufforderung an den Vorstand, selbst eine Neubewertung zu veranlassen, nicht kennt.

63

Neben den beiden Fällen der Einbringung börsennotierter Wertpapiere und der Einbringung anderer Vermögensgegenstände auf der Basis eines zeitnahen Sachverständigengutachtens lässt die KapitalRL einen Verzicht auf die Sacheinlagenprüfung auch noch in dem dritten Fall zu, dass andere Vermögensgegenstände zu dem Wert eingebracht werden sollen, mit dem sie

im geprüften Jahresabschlusses des Einlegers für das vorangegangene Geschäftsjahr bewertet sind (Art. 10a Abs. 3 KapitalRL). Der Referentenentwurf will diesen Fall nicht übernehmen, zu den dafür maßgeblichen Erwägungen gibt die Entwurfsbegründung keinen Aufschluss. Der Handelsrechtsausschuss regt an zu prüfen, ob – will man schon von den Erleichterungen des Art. 10a KapitalRL Gebrauch machen – nicht auch Art. 10a Abs. 3 KapitalRL umgesetzt werden sollte.

#### **16. Zu Nr. 24 (§ 184 AktG-E – Anmeldung des Beschlusses)**

64

Die Wertprüfung durch den Sacheinlagenprüfer und das Registergericht beschränkt sich nach dem heutigen Gesetzeswortlaut darauf, ob der Wert der Sacheinlage den geringsten Ausgabebetrag erreicht, erstreckt sich also nicht auf das Agio. Das widerspricht, wie bereits oben erwähnt (Rdn. 9) einer verbreiteten Ansicht, wonach die Kapitalrichtlinie sowohl in dem unveränderten Artikel 10 als auch in dem neuen Artikel 10 a eine Prüfung der Deckung des „Mehrbetrags“ verlangt. Der Entwurf bekräftigt die Beschränkung der Prüfung auf die Deckung des geringsten Ausgabebetrags, indem er die bisherige Regelung in § 183 Abs. 3 Satz 3 AktG in § 184 Abs. 3 AktG-E übernimmt. Überdies soll nach dem Entwurf die Verweisung in § 183 Abs. 3 Satz 2 AktG auf § 34 AktG, die sich bislang auf § 34 Abs. 2 und 3 AktG beschränkte, nunmehr auf den gesamten § 34 AktG beziehen, also auch auf die in § 34 Abs. 1 Nr. 2 AktG vorgesehene Beschränkung der Prüfung auf die Deckung des geringsten Ausgabebetrags. Dieser Punkt sollte überdacht, zumindest aber in der Begründung erörtert werden.

#### **17. Zu Nr. 26 (§ 193 Abs. 2 Nr. 3 AktG-E – Festlegung des Ausgabebetrags bei Wandel- und Optionsanleihen)**

65

Der Entwurf nimmt den Gesetzgebungsvorschlag des Handelsrechtsausschusses (NZG 2007, 857) auf, gesetzlich klarzustellen, dass es bei einer bedingten Kapitalerhöhung zur Ausgabe von Wandel- und Optionseinleihen genügt, einen Mindestausgabebetrag für die neuen Aktien festzulegen oder die Grundlagen für die Berechnung des Ausgabebetrages oder des Mindestausgabebetrag zu bestimmen. Im Hinblick darauf, dass derzeit noch eine Reihe von Anfechtungsklagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse, die nur einen Mindestausgabebetrag festlegen, beim Bundesgerichtshof und den Instanzgerichten schweben, regt der Handelsrechtsausschuss an, in der Entwurfsbegründung noch deutlicher zum Ausdruck zu bringen, dass es sich hier nur um eine gesetzliche Klarstellung dessen handelt, was auch auf der Basis des derzeit gültigen Rechts schon gilt.

**18. Zu Nr. 27 lit. c (§ 194 Abs. 5 AktG-E – Sacheinlagenprüfung bei bedingtem Kapital)**

66 Es ist derzeit in der Literatur umstritten, zu welchem Zeitpunkt bei einer bedingten Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen die Prüfung zu erfolgen hat. Nach herrschender Auffassung ist die Sacheinlagenprüfung im Zeitpunkt der Schaffung des bedingten Kapitals vorzunehmen, vereinzelt Stimmen fordern jedoch in bestimmten Fällen bei der Ausgabe der Bezugsaktien eine nochmalige Wertkontrolle durch einen Sachverständigen. Der jetzt vorgesehene Verweis auf § 183a AktG-E funktioniert nur auf der Basis der herrschenden Meinung. Die Veröffentlichung des Hauptversammlungsbeschlusses und die vierwöchige Registersperre nach § 183a Abs. 2 AktG-E sowie das Antragsrecht einer Aktionärsminderheit nach § 183a Abs. 3 AktG-E sind nämlich nur bei Schaffung des bedingten Kapitals denkbar.

**19. Zu Nr. 29 (§ 205 Abs. 5 AktG-E – Sacheinlagenprüfung bei genehmigtem Kapital)**

67 Nach § 205 Abs. 5 Satz 2 AktG-E soll § 183a AktG-E auch bei Ausnutzung eines genehmigten Kapitals entsprechende Anwendung finden, d.h. es soll in den Fällen des § 33a Abs. 1 AktG-E keine Sacheinlagenprüfung "stattfinden". Vielmehr soll der Vorstand verpflichtet sein, seine Entscheidung über die Ausnutzung des genehmigten Kapitals bekannt zu machen (§ 205 Abs. 5 Satz 3 AktG-E). Die Durchführung der Kapitalerhöhung soll anschließend innerhalb einer vierwöchigen Registersperre nicht in das Handelsregister eingetragen werden dürfen (§ 205 Abs. 5 Satz 2 iVm § 183a Abs. 2 Satz 2 AktG-E). In dieser Zeit sollen die Aktionäre die Möglichkeit haben, mit dem Argument, es lägen die Voraussetzungen des § 33a Abs. 2 AktG-E vor, das Verfahren nach § 183a Abs. 3 AktG-E einzuleiten. Dieses Regelungskonzept führt nicht nur dazu, dass auch beim genehmigten Kapital der Verzicht auf die Sacheinlagenprüfung für Publikumsgesellschaften wertlos ist. Vielmehr bedroht der Regelungsvorschlag in seiner jetzigen Form das genehmigte Kapital als ein für die Praxis unverzichtbares Instrument:

68 a) Der Vorteil des genehmigten Kapitals für die Praxis besteht darin, dass es schnell und flexibel einsetzbar ist und durch Angriffe „räuberischer Aktionäre“ nicht leicht gestört werden kann. Dieser Rechtszustand geht auf die Siemens/Nold-Entscheidung BGHZ 136, 133 zurück, mit der der Bundesgerichtshof das genehmigte Kapital überhaupt erst wieder zu einem für Kapitalerhöhungen mit Bezugsrechtsausschluss, insbesondere für Sachkapitalerhöhungen, nutzbaren Instrument gemacht hat. Nach Siemens/Nold ist versucht worden, die Gesellschaften dazu zu zwingen, die beabsichtigte Ausnutzung eines genehmigten Kapitals zuvor zu publizieren, um Minderheits-

aktionären die Zeit zu verschaffen, die Durchführung der Kapitalerhöhung durch einstweilige Verfügungen, Unterlassungsklagen u.ä. zu verhindern. Der Bundesgerichtshof hat dem in der Commerzbank/Mangusta I-Entscheidung BGHZ 164, 241 eine Absage erteilt und zu Recht darauf hingewiesen, dass damit die nötige Flexibilität des genehmigten Kapitals beseitigt würde. Der Regelungsvorschlag des § 205 Abs. 5 AktG-E steht dem diametral entgegen. Er zwingt zur vorherigen Ankündigung der Ausnutzung des genehmigten Kapitals unter Einhaltung einer Sperrfrist von vier Wochen, beseitigt damit die notwendige Flexibilität und schnelle Einsatzbereitschaft des genehmigten Kapitals und hat zur Folge, dass eine Sachkapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital unter Verzicht auf die Sacheinlagenprüfung für Publikumsgesellschaften nicht mehr in Betracht kommen kann.

- 69 b) Dass die Ausnutzung eines genehmigten Kapitals unter Verzicht auf die Sacheinlagenprüfung für Publikumsgesellschaften wertlos ist, mag man hinnehmen, solange als Ausweg die Möglichkeit besteht, freiwillig eine Sacheinlagenprüfung durchzuführen und damit die Anforderungen des § 183a AktG-E mit dem Erfordernis der vorherigen Ankündigung und der vierwöchigen Registersperre zu vermeiden. Es ist jedoch zweifelhaft, ob die jetzige Entwurfsfassung eine freiwillige Sacheinlagenprüfung noch möglich macht (vgl. oben Rdn. 9). Gerade für das genehmigte Kapital ist daher die Klarstellung wichtig, dass die Gesellschaften in den Fällen des § 33a Abs. 1 AktG-E –insbesondere im Falle der Nr. 1 (Einbringung börsennotierter Wertpapiere) – nicht gezwungen sind, das Verfahren des § 183a AktG-E zu wählen, sondern dass sie auch die Möglichkeit haben, eine Sacheinlagenprüfung durchzuführen, um die Pflicht zur Veröffentlichung der Vorstandsentscheidung über die Ausgabe neuer Aktien (Abs. 5 Satz 3), die Registersperre (Abs. 5 Satz 2 iVm § 183a Abs. 2) sowie das Verfahren über einen Minderheitsantrag nach Abs. 5 Satz 2 iVm § 183a Abs. 3 zu vermeiden.
- 70 c) Auch für das genehmigte Kapital gilt überdies, dass es zu einem Wertungswiderspruch führt, wenn in den Fällen des § 33a Abs. 1 AktG-E neben dem auf eine 5%-Minderheit beschränkten Verfahren nach § 183a Abs. 3 AktG-E jeder einzelne Aktionär die vom BGH in der Mangusta/Commerzbank II-Entscheidung BGHZ 164, 249 zugebilligten Möglichkeiten behielte, sich durch Unterlassungs- oder Feststellungsklage gegen eine vermeintliche Überbewertung der Sacheinlage bzw. Unterbewertung der neuen Aktien zu wenden.

## 20. Zu Nr. 36 (§ 246a AktG-E – Freigabeverfahren)

- 71 Der Entwurf zielt darauf ab, das Freigabeverfahren in allen gesetzlich vorgesehenen Fällen durch eine Klarstellung der Zustellungsmöglichkeiten, durch Einführung einer Bagatellschwelle sowie durch Präzisierung der vom Gericht vorzunehmenden Interessenabwägung zu beschleunigen, um die Verzögerung der Eintragung von Hauptversammlungsbeschlüssen durch missbräuchliche Klagen zu verhindern. Das Ziel des Gesetzgebers ist ausdrücklich zu begrüßen. Der Reformansatz ist jedoch zu eng gewählt, um auf das Phänomen der „Berufskläger“ angemessen zu reagieren. Was Not tut, ist ein Bündel von Einzelmaßnahmen, um trotz „pfadabhängiger“ Beibehaltung des Instituts der Anfechtungsklage zu einer wesentlichen Verbesserung zu gelangen. Nachstehend werden unter II. die Ansatzpunkte einer weitergehenden Reform des Rechts der Anfechtungsklage aufgelistet. Unter diesem Vorbehalt nimmt der Handelsrechtsausschuss zu den vorgesehenen Änderungen des Freigabeverfahrens wie folgt Stellung:
- 72 Durch den ausdrücklichen Verweis in § 246a Abs. 1 AktG-E auf §§ 82, 83 Abs. 1, 84 ZPO wird klargestellt, dass auch im Freigabeverfahren eine Zustellung an den Prozessbevollmächtigten in dem Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklageverfahren möglich ist. Diese Ergänzung ist sehr empfehlenswert, um – wie in der Begründung zutreffend dargestellt (S. 62) – in der Praxis auftretende erhebliche Schwierigkeiten bei der Zustellung und daraus folgende erhebliche Verzögerungen zu verhindern. Wichtig ist der Hinweis in der Begründung, dass es sich bei der gesetzlichen Regelung um eine Klarstellung handelt, weil die Vorschrift des § 82 ZPO von der Rechtsprechung schon nach der geltenden Rechtslage zu Recht auf das Freigabeverfahren angewendet wird (vgl. LG Münster, AG 2007, 377, 378).
- 73 § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG-E sieht die Einführung einer Bagatellschwelle für das Freigabeverfahren vor. Das Ziel der Regelung, dass Anfechtungsklagen einem Freigabebeschluss nur dann entgegenstehen sollen, wenn der Kläger ein erhebliches wirtschaftliches Interesse an der Verhinderung der Freigabe hat, ist zu begrüßen. Der im Entwurf genannte Betrag von 100,00 EUR ist allerdings so gering, dass er nicht ernst genommen werden kann und nicht einmal die Bezeichnung „Bagatellquorum“ verdient. Zur grundsätzlichen Problematik eines Quorums noch nachfolgend in Rdn. 86. Unabhängig von der Höhe der Schwelle ist zu der vorgeschlagene Regelung folgendes anzumerken:
- 74 a) Wenn ein Kläger, der den Mindestaktienbesitz nicht erreicht, im Freigabeverfahren zwangsläufig unterliegt, wirkt das im Ergebnis wie ein Ausschluss der Klagebefugnis für die Anfechtungsklage. Es wäre deshalb ehrlicher, ein entsprechendes Quorum für die Anfechtungsklage gegen die betreffenden eintragungsbedürftigen Beschlüsse vorzusehen.

- 75 b) Wenn es bei dem Konzept des Entwurfs bleibt, sollte im Gesetzestext oder zumindest in der Begründung klar zum Ausdruck gebracht werden, dass ein Kläger, dessen Anteile die Bagatellschwelle im maßgeblichen Zeitraum unterschreiten, zwar als Antragsgegner im Freigabeverfahren zu beteiligen ist, weil ja festgestellt werden muss, dass auch seine Klage der Eintragung nicht entgegensteht, dass sein Klagevortrag im Rahmen des Freigabeverfahrens aber materiell keine Berücksichtigung findet. Die Klage eines solchen Klägers ist im Freigabeverfahren somit weder daraufhin zu überprüfen, ob sie unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist, noch ist sie in die Interessenabwägung einzubeziehen. Ist der Freigabeantrag erfolgreich und werden infolgedessen die Kosten des Freigabeverfahrens den Klägern und Antragsgegnern auferlegt, so trägt auch dieser Kläger die Kosten mit, weil auch seine Klage die Durchführung des Freigabeverfahrens erforderlich machte.
- 76 c) Der im Entwurf vorgeschlagene Wortlaut bringt nicht klar zum Ausdruck, ob nur solche Kläger von der Regelung erfasst werden, deren Beteiligung die Schwelle von 100,00 EUR erst seit Bekanntmachung der Einberufung unterschritten hat, oder ob dies auch für die Kläger gilt, deren Beteiligung bereits vor der Bekanntmachung der Einberufung unter dieser Schwelle lag. Zudem bleibt bei der vorgeschlagenen Formulierung offen, bis zu welchem Zeitpunkt die Bagatellschwelle erreicht oder überschritten bleiben muss. Es wäre wünschenswert, wenn der Gesetzeswortlaut hier klar vorgäbe, dass die Klage desjenigen Klägers einem Freigabebeschluss nicht entgegensteht, dessen Beteiligung in dem Zeitraum zwischen dem Tag vor der Bekanntmachung der Einberufung und der Einreichung seiner Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklage zu irgendeinem Zeitpunkt unterhalb der Bagatellschwelle lag. Es wäre zwar wünschenswert, das Erfordernis der Beteiligung mindestens in Höhe der Bagatellschwelle auch für die Dauer des Freigabeverfahrens aufrecht zu erhalten; dies könnte aber zu erheblichen Beweisschwierigkeiten und damit zu unerwünschten Verzögerungen führen.
- 77 d) § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG-E enthält keine Regelung über die Beweislast betreffend den erforderlichen Anteilsbesitz. Ausgehend von dem Wortlaut des Entwurfs dürfte die Regelung nicht zu einer Beschleunigung, sondern zu einer zusätzlichen Verzögerung des Verfahrens führen. In der Praxis müsste die Antragstellerin, d.h. die Gesellschaft, in ihrem Freigabeantrag zunächst behaupten, dass die Anteile des Klägers im maßgeblichen Zeitraum unter der Bagatellschwelle lagen, was der Kläger in der Regel bestreiten dürfte, mit der Folge, dass das Gericht hierüber Beweis erheben müsste. Ähnliche Schwierigkeiten in der Spruchverfahrenspraxis zeigen, dass die Klärung

dieser Frage erhebliche Zeit in Anspruch nehmen kann. Außerdem müsste die Antragstellerin, solange sie nicht sicher davon ausgehen kann, dass die Anteile des Klägers die Bagatellschwelle unterschreiten, seinen Klagevortrag im Rahmen ihres Freigabebeantrags in vollem Umfang prüfen und berücksichtigen. Dabei ist zu bedenken, dass in jüngerer Zeit ja nicht nur zwei oder drei Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklagen zu prüfen sind, sondern oftmals fünfzig und mehr. Der Handelsrechtsausschuss regt deshalb an, in § 246a Abs. 2 AktG-E vorzusehen, dass nur die Klage desjenigen Klägers einem Freigabebeschluss entgegenstehen kann, der in seiner Klageschrift durch Urkunden beweist, dass seine Beteiligung während des gesamten maßgeblichen Zeitraums auf oder über der Bagatellschwelle lag. Gleiches sollte für einen im Freigabeverfahren beitretenden Nebenintervenienten gelten. Dieser sollte in seinem Beitrittsschriftsatz durch Urkunden beweisen müssen, dass seine Anteile in dem Zeitraum zwischen dem Tag vor der Bekanntmachung der Einberufung und der Einreichung seines Beitrittsschriftsatzes ununterbrochen auf oder über der Bagatellschwelle lagen. Bereits in der Regierungsbegründung zum Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) hatte der Gesetzgeber für das Anfechtungsverfahren darauf hingewiesen, dass die Nebenintervention von den Klagevoraussetzungen nicht besser stehen darf als die Klage (BT-Drs. 15/5092, S. 27).

78

- e) Zur Umsetzung der vorgenannten Anregungen schlägt der Handelsrechtsausschuss folgende Formulierung vor:

§ 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG-E erhält folgende Fassung:

*„2. die Anteile des Klägers in dem Zeitraum zwischen dem Tag vor der Bekanntmachung der Einberufung und der Einreichung der Klageschrift zu irgendeinem Zeitpunkt unter einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR [...] gelegen haben oder ...“*

Nach § 246a Abs. 2 Satz 1 AktG-E werden zwei Sätze angefügt:

*„Dabei ist nur der Klagevortrag desjenigen Klägers materiell zu berücksichtigen, der in der Klageschrift durch Urkunden beweist, dass seine Anteile in dem Zeitraum zwischen dem Tag vor der Bekanntmachung der Einberufung und der Einreichung der Klageschrift zu keinem Zeitpunkt unter dem in Satz 1 Nr. 2 genannten anteiligen Betrag gelegen haben. Auch der Vortrag eines Aktionärs, der im Freigabeverfahren als Nebenintervenient einem Antragsgegner*

*beitritt, ist nur zu berücksichtigen, wenn der Aktionär in dem Schriftsatz, in dem er den Beitritt als Nebenintervenient erklärt, durch Urkunden beweist, dass seine Anteile in dem Zeitraum zwischen dem Tag vor der Bekanntmachung der Einberufung und der Einreichung des Schriftsatzes, in dem er den Beitritt als Nebenintervenient erklärt, zu keinem Zeitpunkt unter dem in Satz 1 Nr. 2 genannten anteiligen Betrag gelegen haben..“*

79 Die Änderung in § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG-E soll der Klarstellung dienen, dass das Gericht eine Abwägung zwischen den Interessen des Klägers einerseits und den wirtschaftlichen Interessen der Gesellschaft sowie ihrer übrigen Aktionäre, die ja die regelmäßig weit überwiegende Mehrheit darstellen, andererseits vorzunehmen hat. Selbst bei überwiegender Interesse der Gesellschaft und ihrer übrigen Aktionäre soll das Gericht aber dann keine Freigabe beschließen, wenn die mit der Klage geltend gemachte Rechtsverletzung besonders schwer ist. Dies entspricht den schon in der Regierungsbegründung zum UMAG enthaltenen Angaben zur Durchführung der Interessenabwägung und enthält somit materiell keine Neuerung. Die Klarstellung im Gesetz ist aber wegen der Haltung einiger Gerichte sehr wünschenswert.

80 Der Handelsrechtsausschuss regt an, dass der Gesetzgeber zumindest in der Begründung darauf hinweist, dass der Kreis der mit einer Klage geltend gemachten Rechtsverletzungen, die so schwer sind, dass sie auch bei überwiegender Eintragungsinteresse der Gesellschaft und der übrigen Aktionäre einem Freigabebeschluss entgegenstehen, begrenzt ist, dass z.B. rein formale Mängel der Vorbereitung oder Durchführung der Hauptversammlung nicht ins Gewicht fallen. Positiv sollte dies dahingehend formuliert werden, dass nur massive Verletzungen elementarer Aktionärsrechte (vgl. Regierungsbegründung zum Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT-Drs. 15/5092, S. 29), die eine sofortige Durchführung des Hauptversammlungsbeschlusses unerträglich erscheinen lassen (vgl. *Seibert*, ZIP 2008, 906, 910), der Freigabe entgegenstehen können. Dabei ist zu berücksichtigen, dass selbst Nichtigkeitsgründe einem Freigabebeschluss nicht per se entgegenstehen, wie sich aus § 242 Abs. 2 Satz 5 AktG ergibt.

81 Über die im Referentenentwurf vorgesehenen Änderungen zum Freigabeverfahren hinaus sollte zum Zweck der Verfahrensbeschleunigung vorgesehen werden, dass auch Nichtigkeitsklagen gegen die in § 246a AktG genannten Beschlüsse ebenso wie Anfechtungsklagen nur innerhalb der Monatsfrist erhoben werden können. In Umwandlungsfällen ergibt sich die Monatsfrist auch für Nichtigkeitsklagen bereits aus § 14 Abs. 1 UmwG, so dass in diesen Fällen auch der für die Entscheidung im Freigabeverfahren vorgesehene Zeitraum von drei Monaten realistisch ist. Ein

Freigabeverfahren nach § 246a AktG kann dagegen deutlich verzögert und der im Gesetz vorgesehene Entscheidungszeitraum von drei Monaten überschritten werden, wenn erst zu einem späteren Zeitpunkt, z.B. nach Abschluss der ersten Instanz im Freigabeverfahren, eine Nichtigkeitsklage erhoben wird, die mangels Befristung noch zu berücksichtigen ist und in dem genannten Beispiel zu einem neuen Freigabeverfahren führen muss. Das Bedürfnis nach Einführung der Monatsfrist gilt ebenso für Nichtigkeitsklagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse gemäß § 319 Abs. 1 AktG (Eingliederung) und § 327a Abs. 1 AktG (Ausschluss von Minderheitsaktionären).

## 21. Zu Nr. 40 lit. b) (§ 319 Abs. 6 AktG-E – Eingliederung)

82 Die im Referentenentwurf vorgeschlagenen Änderungen zu § 319 Abs. 6 AktG-E und § 16 Abs. 3 UmwG-E entsprechen den zu § 246a AktG-E vorgeschlagenen Änderungen. Die Ausführungen und Änderungsvorschläge zu § 246a AktG-E gelten daher entsprechend.

83 Der Handelsrechtsausschuss hat bereits in seiner Stellungnahme zum Referentenentwurf für ein Gesetz zur Regelung von öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren und von Unternehmensübernahmen zu § 327e AktG angeregt, dass § 319 Abs. 6 AktG, auf den § 327e Abs. 2 AktG verweist, dahingehend ergänzt werden sollte, dass ebenso wie in Umwandlungsfällen gemäß § 16 Abs. 3 UmwG auch bei der Eingliederung und Ausschließung Bestandsschutz für die eingetragene Maßnahme gewährt wird (s. NZG 2001, 420/432). Nach der geltenden Gesetzeslage begründet ein Freigabebeschluss nur in Eingliederungs- und Ausschließungsfällen keine Bestandskraft, was zu schwierigen Rückabwicklungsfragen führen kann. Um die an verschiedenen Stellen im Gesetz vorgesehenen Freigabeverfahren so weit wie möglich zu vereinheitlichen, sollte daher der letzte Halbsatz aus § 16 Abs. 3 Satz 8 UmwG auch in § 319 Abs. 6 Satz 8 AktG eingefügt werden.

## II. Reform des Rechts der Anfechtungsklage und der Freigabe- und Spruchverfahren

84 Der Handelsrechtsausschuss unterstützt nachdrücklich das Anliegen des Referentenentwurfs, missbräuchliche Aktionärsklagen einzudämmern. Die Regelungen im Referentenentwurf sind aber, wie schon vorstehend betont (Rdn. 71), unzureichend. Es bedarf einer weiter ausgreifenden Reform durch ein Bündel von Maßnahmen. Auch wenn eine solche Reform in dieser Legislaturperiode nicht mehr erreichbar sein sollte, bleibt sie als dringende Forderung auf der rechtspolitischen Agenda. Konkret geht es insbesondere um die folgenden Reformansätze:

### 1. Anfechtungsklage

### 1.1. *Quorum*

85 Es wird verbreitet die Forderung erhoben, dass eine Anfechtungsklage nur bei einer wirtschaftlich erheblichen Beteiligung möglich sein soll, wobei meist eine Beteiligung von mindestens 1% des Grundkapitals oder 100.000 EUR nominal genannt wird. Unterhalb dieses Quorums wird die Gewährung von Schadensersatz statt Kassation der Maßnahme angeregt.

86 Dieser Vorschlag ist geeignet, eine wirksame Abhilfe gegen rechtsmißbräuchliche Anfechtungsklagen zu schaffen. Wesentlich niedrigere Schwellenwerte sind dagegen nicht geeignet, die bekannten „Berufskläger“ von schädlichen Klagen abzuhalten. Das liegt u.a. an der leicht möglichen „Poolung“ von Aktien mehrerer Berufskläger und dem neuerdings von solchen Klägern genutzten Instrument der Aktienleihe. Für einen ausreichend hohen Schwellenwert fehlt aber, wie auch die Begründung des Referentenentwurfs und die Begründung der Gesetzesinitiative aus dem Bundesrat (nachfolgend Rdn. 89) zeigen, die notwendige politische Unterstützung. Es macht wenig Sinn, sich für ein Quorum einzusetzen, wenn am Ende nur ein Schwellenwert von einigen hundert oder einigen tausend Euro herauskommen kann.

### 1.2 *Differenziertes System von Rechtsfolgen der Rechtswidrigkeit*

87 Ausgehend von der Erkenntnis, dass die Beschlussvernichtung als Rechtsfolge einer Anfechtungsklage unangemessen ist, wenn der durch die Beschlussvernichtung entstehende Vorteil bei den Klägern außer Verhältnis steht zu dem Schaden, den die Beschlussvernichtung für die Gesellschaft anrichtet, wird die Entwicklung eines differenzierten Rechtsfolgensystems für Anfechtungsklagen erwogen. Danach käme die Kassation als Rechtsfolge einer Anfechtungsklage nur bei schwerwiegenden Mängeln des Hauptversammlungsbeschlusses, die die Rechtsstellung der Aktionäre nachhaltig betreffen, in Frage. In anderen Fällen stehen als angemessenere Rechtsfolgen die Verweisung des Aktionärs auf Schadensersatz, auf Informations- oder Auskunftserteilung oder eine Aufrechterhaltung der Wirksamkeit des Hauptversammlungsbeschlusses unter sonstigen Auflagen, die auf eine Wahrung der Rechtsstellung der Aktionäre abzielen, in Betracht. Immerhin gibt es erste Ansätze für eine solche Differenzierung der Rechtswidrigkeitsfolgen, z.B. in § 243 Abs. 4 AktG. Dieser Weg sollte vertieft diskutiert und weiter verfolgt werden.

### 1.3 *Monatsfrist auch für Nichtigkeitsklagen*

88

In der Reformdiskussion – auch oben in Rdn. 81 zu § 246 a AktG-E – wird gefordert, dass auch Nichtigkeitsklagen gegen Strukturmaßnahmen gemäß § 241 AktG in Anlehnung an § 14 Abs. 1 UmwG generell einer Klagefrist von einem Monat unterliegen sollen.

Dieser Vorschlag wird vom Handelsrechtsausschuss unterstützt. Es kommt in der Praxis nicht selten vor, dass in einem späten Stadium eines Freigabeverfahrens oder sogar nach Abschluss eines Vergleichs und Erledigung der Anfechtungsklagen und des Freigabeverfahrens noch eine Nichtigkeitsklage erhoben wird. Typischerweise werden (häufig nur geringfügige) Mängel der Einberufung der Hauptversammlung oder der Beurkundung der Hauptversammlung gemäß § 241 Nr. 1 oder Nr. 2 AktG gerügt. Unabhängig davon, dass die Rechtsfolge der Nichtigkeit in solchen Fällen häufig unverhältnismäßig ist, können die entsprechenden Mängel problemlos wie Anfechtungsgründe binnen der Monatsfrist des § 246 Abs. 1 AktG geltend gemacht werden.

#### 1.4 *Beschleunigung durch Verkürzung des Instanzenzuges*

89

Der Bundesrat hat im März 2008 eine Gesetzesinitiative zur Beschleunigung des Anfechtungsverfahrens beschlossen. Danach soll Eingangsinstanz für Anfechtungsklagen das Oberlandesgericht sein.

Trotz der ablehnenden Stellungnahme der Bundesregierung bleibt eine Verkürzung des Anfechtungsverfahrens auf eine Instanz beim Oberlandesgericht dringend empfehlenswert. Das Argument der Bundesregierung, eine zweite Tatsacheninstanz sei unverzichtbar, überzeugt bei aktienrechtlichen Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen auch deshalb nicht, weil diese typischerweise ohne Beweisaufnahme entschieden werden. Eine Rechtsbeschwerde zum Bundesgerichtshof sollte nicht zugelassen werden.

90

Sollte eine solche Beschleunigung des Rechtswegs nicht erfolgen, wäre jedenfalls zu fordern, dass die Bundesländer in größerem Umfang als bisher von der Möglichkeit der Konzentration nach § 246 Abs. 3 Satz 3 iVm § 142 Abs. 5 Satz 5 AktG Gebrauch machen. Vorzugswürdig wäre eine Zuständigkeit nicht der Kammer für Handelssachen, sondern einer mit drei Berufsrichtern besetzten Zivilkammer.

#### 1.5 *Sonstige prozessuale Erleichterungen*

91 Vorgeschlagen wurde, dass die Zustellung der Anfechtungsklagen an den Beklagten auf dessen Verlangen auch vor Einzahlung des Prozesskostenvorschusses durch den Kläger möglich sein soll. Ebenso wird vorgeschlagen, eine Akteneinsicht bereits ab Anhängigkeit der Klage zu ermöglichen.

Diese prozessualen Erleichterungen werden vom Handelsrechtsausschuss unterstützt.

#### 1.6 *Beschränkung des Vergleichsmehrwerts bei Vergleichen*

92 Ein erheblicher Anreiz für Anfechtungsklagen ist die Erwartung auf die Vereinnahmung hoher Anwaltsgebühren im Vergleichswege, die von den Gerichten bei Fortgang des Verfahrens im Erfolgsfall in dieser Höhe auch nicht annähernd zugesprochen würden. Im Einzelfall sind bei mehreren Dutzend Anfechtungsklägern Zahlungen von mehr als 250.000 EUR pro Anwalt vereinbart worden. Die Veröffentlichung der entsprechenden Vergleiche nach § 248 a iVm § 149 Abs. 2 AktG hat nicht zu einer Verminderung, sondern im Gegenteil zu einer starken Vermehrung der Anfechtungsklagen geführt, weil deutlich geworden ist, wie lukrativ die Erhebung von Anfechtungsklagen sein kann. Insoweit besteht zweifellos ein Missstand. Es muss ein geeignetes Mittel gefunden werden, nicht sachgerechte Anreize für die Erhebung von Anfechtungsklagen zu beseitigen.

93 Dabei geht es allerdings wohlgermerkt nur um den Sonderfall, dass in einem Vergleich über Anfechtungsklagen gegen einen Beschluss der Hauptversammlung, der eine Abfindung zur Folge hat (z.B. einen Squeeze-Out-Beschluss), zugleich eine Veränderung der Abfindung vereinbart und damit der Sache nach der Streitgegenstand eines bevorstehenden oder bereits anhängigen Spruchverfahrens erledigt wird.

Es ist eine gesetzliche Begrenzung der in solchen Vergleichen vereinbarten Kostenerstattung vorgeschlagen worden. Zu diesem Zweck ist auch eine Regelung angeregt worden, für einen solchen Annex-Vergleich wie bei §§ 15 Abs. 1 SpruchG, 31 RVG (Streitwert maximal EUR 7,5 Mio. unter Aufteilung entsprechend dem Anteil der Kläger an den von allen Klägern gehaltenen Aktien) zu verfahren. Erwogen wird auch, ob sich eine Anwendung der für das Spruchverfahren geltenden Sondervorschriften schon de lege lata durch einen Analogieschluss begründen lässt.

## 2. Freigabeverfahren

### 2.1 *Beschleunigung durch Verkürzung des Instanzenzuges*

94 Die Gesetzesinitiative des Bundesrats zur Beschleunigung der Verfahren sieht auch für das Freigabeverfahren die Zuständigkeit des Oberlandesgerichts als Eingangsinstanz vor. Auch diese Forderung wird durch den Handelsrechtsausschuss mit Nachdruck unterstützt. Für das Freigabeverfahren ist die Verkürzung des Instanzenzuges erst recht angesichts des Eilcharakters des Verfahrens notwendig. Im übrigen wird auf die Ausführungen oben in Rdn. 89 f. verwiesen.

### 2.2 *Ersetzung des Freigabeverfahrens durch ein Aussetzungsverfahren*

95 Vorgeschlagen wird zudem, das bisherige System eines Freigabeverfahrens umzukehren zu einem Aussetzungsverfahren: Danach ist das Registergericht grundsätzlich zur Eintragung von eintragungspflichtigen Maßnahmen verpflichtet. Es prüft nur die formalen Voraussetzungen für die Eintragung und das Fehlen von Nichtigkeitsgründen. Das Registergericht ist trotz Erhebung von Anfechtungsklagen grundsätzlich zur Eintragung verpflichtet und darf das Verfahren nicht von sich aus aussetzen. Die Anfechtungskläger können jedoch beim Prozessgericht die Aussetzung der Eintragung beantragen.

96 Das Aussetzungsverfahren hat den im Verwaltungsgerichtsverfahren bekannten Suspensiv-Effekt. Es ist kein einstweiliges Verfügungsverfahren, sondern ein umgekehrtes Freigabeverfahren. Das Prozessgericht hat zu prüfen, ob wegen offensichtlicher Begründetheit der Anfechtungsklagen eine Aussetzung der Eintragung anzuordnen ist. Bejaht das Prozessgericht eine offensichtliche Begründetheit der Anfechtungsklage, so erfolgt eine Aussetzung nur dann nicht, wenn die Gesellschaft als Antragsgegnerin darlegen kann, dass wesentliche Nachteile für die Gesellschaft das Aussetzungsinteresse des Anfechtungsklägers überwiegen. Ein solcher Nachweis kann insbesondere dann gelingen, wenn nicht die Verletzung fundamentaler Aktionärsrechte in Rede steht oder wenn die Aktionärsrechte auf andere Weise als durch eine Aussetzung gewahrt werden können.

97 Der Handelsrechtsausschuss hält diesen Vorschlag für erwägenswert. Allerdings kann auch über ein Aussetzungsverfahren die notwendige Beschleunigung nur dann erreicht werden kann, wenn für das Verfahren nur eine Gerichtsinstanz zur Verfügung steht, wobei wiederum das Oberlandesgericht am besten geeignet erscheint (vgl. Rdn. 94).

98

Den Anfechtungsklägern müsste parallel zur Anfechtungsfrist eine Frist von einem Monat zur Beantragung des Aussetzungsverfahrens eingeräumt werden. Die Einreichung des Aussetzungsantrags ist ohne großen Zusatzaufwand mit der Einreichung der Anfechtungsklage möglich. Das Aussetzungsverfahren müsste in maximal drei Monaten durchgeführt sein. Die Anordnung einer Schadensersatzpflicht des Anfechtungsklägers entsprechend § 945 ZPO für den Fall, dass die Anfechtungsklage letztendlich trotz Erfolg im Aussetzungsverfahren rechtskräftig abgewiesen wird, erscheint nicht sachgerecht. Es ist auch nur schwer vorstellbar, dass das Oberlandesgericht die offensichtliche Begründetheit der Anfechtungsklage bejaht und ein überwiegendes Vollzugsinteresse der Gesellschaft verneint und es dennoch letztinstanzlich zu einer Klageabweisung kommt. Bleibt das Aussetzungsverfahren erfolglos oder wird kein Aussetzungsverfahren betrieben und trägt das Registergericht die Maßnahme ein, so wird die Maßnahme bestandskräftig.

### 3. Spruchverfahren

#### 3.1 *Erstreckung des Spruchverfahrens auf alle Fälle der Verschmelzung und auf die Sachkapitalerhöhung*

99

Der Handelsrechtsausschuss hat im vergangenen Jahr einen Gesetzgebungsvorschlag zum Spruchverfahren bei Umwandlung und Sachkapitalerhöhung und zur Erfüllung des Ausgleichsanspruchs durch Aktien unterbreitet (NZG 2007, 497). Der Vorschlag ist durchweg positiv aufgenommen worden (s. Hüffer und Bayer in ZHR 172 (2008), 8 ff. u. 24 ff.). Er sollte sobald wie möglich umgesetzt werden.

#### 3.2 *Grundsätzliche Maßgeblichkeit des Börsenkurses*

100

Die grundsätzliche Maßgeblichkeit des Börsenkurses bei konzernabhängigen börsennotierten Unternehmen würde das Problem der übermäßigen Dauer von Spruchverfahren lösen. Die noch verbleibenden Zweifelsfragen könnten innerhalb weniger Monate entschieden werden, zumal sich insoweit rasch ein gefestigtes Meinungsbild herausbilden wird. Bei Strukturmaßnahmen, die nicht konzernabhängige Unternehmen betreffen, besteht nach zutreffender Auffassung bereits de lege lata ein breiter Beurteilungsspielraum, der von den Gerichten nur eingeschränkt überprüft wird. Bei Maßgeblichkeit des Börsenkurses könnten die Fälle der Verschmelzung von börsennotierten Unternehmen sowie der Unternehmensverträge und Squeeze-out Fälle mit

börsennotierten Unternehmen und damit praktisch die bei weitem bedeutsamsten Fällen in einem kurzen Spruchverfahren erledigt werden. Die bisherige Ertragswertmethode mit all ihren Unsicherheiten wäre nur noch maßgeblich bei Strukturmaßnahmen nicht börsennotierter Unternehmen und in den seltenen Ausnahmefällen einer fehlenden Aussagekraft des Börsenkurses.

Die Einschränkung des Anwendungsbereichs der Ertragswertmethode würde gleichzeitig Anreize für die Erhebung von Anfechtungsklagen und den Abschluss von kostspieligen Vergleichen entfallen lassen.

### 3.3 *Beschleunigung durch Verkürzung des Instanzenzuges*

101

Der Handelsrechtsausschuss erneuert seinen früheren Vorschlag, (auch) das Spruchverfahren auf eine Instanz zu beschränken, die beim Oberlandesgericht angesiedelt werden sollte (NZG 2002, 119/120 u. ZIP 2003, 552 f.). Einer zweiten Tatsacheninstanz bedarf es nicht, weil in der Praxis typischerweise in zweiter Instanz keine erneute Beweisaufnahme erfolgt.