

# ZENTRALER KREDITAUSSCHUSS

MITGLIEDER: BUNDESVERBAND DER DEUTSCHEN VOLKSBANKEN UND RAIFFEISENBANKEN E.V. BERLIN · BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN E.V. BERLIN  
BUNDESVERBAND ÖFFENTLICHER BANKEN DEUTSCHLANDS E.V. BERLIN · DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V. BERLIN-BONN  
VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN E.V. BERLIN

**Stellungnahme des  
Zentralen Kreditausschusses  
zum Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz  
für ein Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG)**

Juni 2008

Zu den einzelnen Regelungskomplexen des Referentenentwurfs für ein Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) ist das Folgende anzumerken:

## **1. Maßnahmen gegen missbräuchliche Aktionärsklagen**

Das Anliegen, mit dem ARUG das Freigabeverfahren im Aktien- und Umwandlungsrecht zur Bekämpfung von räuberischen Aktionären „weiter fortentwickeln und präzisieren“ zu wollen, ist grundsätzlich zu begrüßen. Wie zuletzt unter anderem die von Baums/Keinath/Gajek Ende 2007 vorgelegte empirische Studie „Fortschritte bei Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse?“ (ZIP 2007, 1629) verdeutlicht, konnte mit dem „Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG)“ den räuberischen Aktionären nicht das „Handwerk“ gelegt werden. Die von diesen Gruppierungen entfalteten Aktivitäten schädigen den Kapitalmarkt und den Wirtschaftsstandort Deutschland.

Jenseits des noch in dieser Legislaturperiode zu verabschiedenden ARUG bedarf es jedoch einer Grundsatzdiskussion um eine Neugestaltung des Anfechtungsrechts, die das ARUG nicht leistet. Die Stärkung und nachhaltige Sicherung der Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft, des deutschen Aktienrechts und letztlich des Standortes ist – worauf etwa Prof. Baums in einem Gutachten zum 63. Deutschen Juristentag hinwies – auch in diesem Bereich auf ein im internationalen Vergleich wettbewerbsfähiges regulatorisches Umfeld angewiesen. Hinzu tritt, dass durch die vorgesehenen Erleichterungen bei der Stimmabgabe die Fehleranfälligkeit der Hauptversammlung und das Risiko steigen, dass dies für Anfechtungsklagen von räuberischen Aktionären ausgenutzt wird. Deshalb bedarf es weitergehender Maßnahmen, um solchen Klagen wirksamer begegnen zu können.

### **a) Vorschläge im ARUG-RefE nicht ausreichend**

Die im Referentenentwurf vorgeschlagenen Maßnahmen erscheinen nicht ausreichend, um missbräuchliche Aktionärsklagen weiter zurückdrängen zu können. Das vorgeschlagene Bagatellquorum (§§ 246a Abs. 2 Nr. 2, 319 Abs. 6 Satz 2 Nr. 2 AktG-RefE sowie § 16 Abs. 3 Satz 2 Nr. 2 UmwG-RefE) ist kein Durchbruch. In den von Baums/Keinath/Gajek in der vorgenannten Studie untersuchten Fällen hielten die jeweiligen Berufskläger Aktien mit jeweils höherem Nennbetrag. Zudem zeigt die Studie, dass die in der Gesetzesbegründung zum UMAG angeführten Kriterien der Interessenabwägung – mit Ausnahme der nicht mit dem UMAG geänderten Freigabeverfahren bei Umwandlung, Squeeze outs und Eingliederungen – in der Gerichtspraxis angewendet werden. Die vorgesehene Kodifizierung dieser Kriterien (§§ 246a Abs. 2 Nr. 3, 319 Abs. 6 Satz 2 Nr. 3 AktG-RefE sowie § 16 Abs. 3 Satz 2 Nr. 3 UmwG-RefE) stellt daher nur einen kleinen Fortschritt

gegenüber der derzeitigen Rechtslage dar. Zudem stellt sich die Frage, ob die kodifizierte Interessenabwägungsklausel ihrem Wortlaut nach dahingehend zu verstehen ist, dass entgegen einer sich etablierenden Rechtsprechung nicht die individuellen Nachteile, sondern die Nachteile für Gesellschaft und alle Aktionäre abzuwägen sind. Dies würde die Nutzbarkeit des Instruments tendenziell einschränken. Ferner erscheint die vorgesehene Erstreckung der Vollmacht des Vertreters für den Anfechtungsprozess auch auf das Freigabeverfahren (§§ 246a Abs. 1 Satz 2, 319 Abs. 6 Satz 2 Nr. 3 AktG-RefE sowie § 16 Abs. 3 Satz 2 UmwG-RefE) angesichts der Gerichtspraxis, die diesem „Verfahrenstrick“ bereits ein Ende bereitet hat (vgl. Sauter, ILF-Working-Paper Nr. 85, 06/2008, S. 16 m. w. N.), nicht zwingend erforderlich.

## **b) Verkürzung des Instanzenzugs geboten**

Mit dem vom Bundesrat in den Deutschen Bundestag eingebrachten Entwurf eines Gesetzes zur Einführung erstinstanzlicher Zuständigkeiten des Oberlandesgerichts in aktienrechtlichen Streitigkeiten (BT-Drucks. 16/9020) könnte noch in dieser Legislaturperiode ohne tiefgreifende konzeptionelle Eingriffe in das Aktien-, Umwandlungs- und Spruchverfahrensrecht das Drohpotential von Klagen von Berufsklägern („Erpressungsfaktor Zeit“) weiter reduziert werden. Denn häufig kann bereits die Dauer eines Freigabeverfahrens über zwei Instanzen für die betroffenen Gesellschaften mit einem wirtschaftlichen Schaden verbunden sein.

Die vorgesehene Bestimmung des Oberlandesgerichts als Eingangsinstanz bei aktienrechtlichen Beschlussmängelklagen einschließlich Freigabeverfahren sowie bei Spruchverfahren würde in der Praxis eine deutliche Verfahrensbeschleunigung bewirken. Dies gilt auch für die Vorschläge des Bundesrates zur Rechtsmittelinstanz: die Revision zum Bundesgerichtshof bei Beschlussmängelklagen, kein Rechtsmittel im Freigabeverfahren sowie die Rechtsbeschwerde zum Bundesgerichtshof kraft Zulassung im Spruchverfahren.

Der vorgeschlagenen Verkürzung des Instanzenzugs kann nicht entgegengehalten werden, dass dies die Rechte der Verfahrensbeteiligten beeinträchtigt. Das Grundgesetz gebietet keinen mehrstufigen Instanzenzug (BVerfGE 107, 395, 408). Auch die von der Bundesregierung in ihrer Stellungnahme zum Gesetzentwurf angeführte „mangelnde Bürgerfreundlichkeit einer weiteren Zersplitterung der sachlichen Zuständigkeit für erstinstanzliche Streitigkeiten“ erscheint wenig überzeugend. Bereits das materielle Recht in diesem Bereich setzt bei einem Aktionär einen Grad von Rechtskunde voraus, der diesen bei der Frage nach der zuständigen Eingangsinstanz kaum überfordern dürfte.

Hinsichtlich der weiteren Einzelheiten verweisen wir auf unsere Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Einführung erstinstanzlicher Zuständigkeiten des Oberlandesgerichts in aktienrechtlichen Streitigkeiten (BT-Drucks 16/9020), die wir dieser Stellungnahme als **Anlage** beigelegt haben.

Ergänzungsvorschlag:

- Integration des vom Bundesrat vorgelegten Entwurfs eines Gesetzes zur Einführung erstinstanzlicher Zuständigkeiten des Oberlandesgerichts in aktienrechtlichen Streitigkeiten.
- Erstreckung der vom Bundesrat vorgeschlagenen Eingangszuständigkeit des Oberlandesgerichts auch auf den einstweiligen Rechtsschutz gegen die Durchführung von Strukturmaßnahmen (vgl. die Ausführungen in der **Anlage**).

## 2. Erleichterung der Stimmabgabe

Die vorgesehenen Erleichterungen der Stimmabgabe, die in erster Linie auf Vorgaben der Aktionärsrechterichtlinie zurückgehen, erscheinen grundsätzlich positiv. Zweifelhaft ist jedoch, ob die Gesellschaften angesichts des Verzichts des Gesetzgebers auf die Regelungen der Einzelheiten einer „virtuellen“ Teilnahme an einer Hauptversammlung und den damit einhergehenden erheblichen Anfechtungsrisiken entsprechende Verfahren anbieten werden. Nicht zuletzt vor diesem Hintergrund bedarf es wirksamer Maßnahmen zur Eindämmung missbräuchlicher Aktionärsklagen.

### a) „Virtuelle“ Hauptversammlung (§ 118 Abs. 1 AktG-RefE)

Grundsätzlich zu begrüßen ist, dass Gesellschaften nicht verpflichtet werden, elektronische Kommunikationsmittel für die Teilnahme an der Hauptversammlung anzubieten. Insoweit erscheint die vorgesehene Satzungsautonomie sachgerecht. Die „virtuelle“ Hauptversammlung birgt erhebliche Gefahren, die der Gesetzgeber bedenken sollte. Die Möglichkeit, Rechte im Wege elektronischer Kommunikation auszuüben, schließt das Fragerecht ein. Unabhängig von der technischen Frage, wie die Legitimation des Fragenden zu prüfen wäre, birgt ein solches (weltweit) ausübbares Fragerecht mittels E-Mail oder „Livezuschaltung“ die Gefahr, dass die Hauptversammlung verstärkt als Forum für sachfremde Aktivitäten genutzt und die Versammlung unnötig in die Länge gezogen wird. Bereits derzeit kommt die Praxis der Zielvorstellung des Deutschen Corporate Governance

Kodex, wonach eine ordentliche Hauptversammlung spätestens nach vier bis sechs Stunden beendet sein sollte, in der Regel nicht nahe.

Regelungen für die gebotenen Einschränkungen des Fragerechts sieht der Referentenwurf jedoch nicht vor; Näheres kann – so die Entwurfsbegründung – gegebenenfalls die Satzung regeln. Damit ist die Einführung eines Systems elektronischer Fragerechte für die Gesellschaften mit erheblichen rechtlichen Risiken verbunden, da ein kontrollierter Prozess, über den die vollständige Beantwortung solcher Fragen im Laufe der Hauptversammlung sichergestellt würde, ohne gesetzlich abgesicherte Beschränkungsmöglichkeiten nicht geschaffen werden kann.

**b) Briefwahl (§ 118 Abs. 2 AktG-RefE)**

Die auf die Aktionärsrechterichtlinie zurückgehende Option der Briefwahl ist – worauf zuletzt etwa Pluskat hinwies (WM 2007, 2135, 2139) – sowohl in organisatorischer als auch rechtlicher Hinsicht problematisch. Beispielweise erhöht sich der Organisationsaufwand zur Berücksichtigung der postalischen Stimmabgaben bei der Abstimmung der Hauptversammlung und zur Identifizierung des auf der Hauptversammlung – persönlich oder „virtuell“ – erscheinenden Aktionärskreises im Hinblick auf bereits erfolgte und noch vorzunehmende Stimmabgaben beträchtlich.

Ferner birgt die „Briefwahl“ die nicht unerhebliche Gefahr, dass die Präsenzversammlung bei nicht angekündigten Beschlussfassungen in der Hauptversammlung äußerst anfällig für Zufallsmehrheiten wäre, wenn die Möglichkeit zur „Briefwahl“ verstärkt genutzt wird.

**c) Flexibilisierungen bei der Erteilung von Stimmrechtsvollmachten bei börsennotierten Gesellschaften (§ 121 Abs. 3 Nr. 2 AktG-RefE)**

Neu und in der Beschränkung auf börsennotierte Gesellschaften grundsätzlich sinnvoll erscheinen die unter § 121 Abs. 3 Nr. 2 AktG-RefE vorgesehenen Flexibilisierungen bei der Erteilung von Stimmrechtsvollmachten und deren Nachweis gegenüber der Gesellschaft. Hier sollen die Gesellschaften einen Weg der elektronischen Übermittlung von Stimmrechtsvollmachten mittels Formular eröffnen, was ihnen im Wesentlichen bei Inhaberaktien, bei denen sie nicht unmittelbar mit den Aktionären in Kontakt treten, Nachweisunsicherheiten aufbürdet.

**d) Frist zur Einberufung auf Verlangen einer Minderheit (§ 122 Abs. 2 Satz 3 AktG-RefE)**

Die in § 122 Abs. 2 Satz 3 AktG-RefE vorgesehene Frist (Ergänzungsverlangen spätestens am 21. Tag vor dem Versammlungstag) stößt auf grundsätzliche Bedenken. Zunächst steht die neue Frist nicht mit der des § 125 Abs. 1 Satz 1 AktG-RefE (zwölf Tage nach der Bekanntmachung der Einberufung) im Einklang. Beide Fristen lassen sich dann nicht vereinbaren, wenn – wie nahezu immer – die Gesellschaft die Einberufung der Hauptversammlung etwas früher als in § 123 Abs. 1 AktG zwingend gefordert vornimmt. Selbst bei Beschränkung auf die Mindestfrist ist es äußerst schwierig, wie es der Entwurf vorsieht, am gleichen Tag die Veröffentlichung im Bundesanzeiger und den Versand der Unterlagen an die Kreditinstitute zu bewirken.

Die Einfügung einer Frist in § 122 Abs. 2 AktG ist zwar grundsätzlich nicht zu beanstanden. Sie sollte aber, wie die Frist des § 125 Abs. 1 Satz 1 AktG, vom Tag der Einberufung an gerechnet werden. Ob dabei die Reaktionsfrist von drei Tagen (!), die § 124 AktG-RefE vorsieht, praktikabel ist, erscheint dabei sehr zweifelhaft. Das Ergänzungsverlangen bedarf oft rechtlicher Prüfung, zudem sind die Vorlaufzeiten des eBundesanzeigers zu beachten. Da für die Fristberechnung Sonn- und Feiertage im Laufe der Frist unberücksichtigt bleiben, stehen im Extremfall nur Stunden für die Prüfung und Weitergabe zur Verfügung. Hier sollte entweder eine auf Werktage bezogene Veröffentlichungsfrist gewählt werden oder eine Fristverlängerung erfolgen.

Man könnte umgekehrt daran denken, die Frist zur Weitergabe der Unterlagen an Kreditinstitute (§ 125 Abs. 1 Satz 1 AktG) von der Hauptversammlung rückwärts zu berechnen. Dies würde aber die Information der Aktionäre verzögern und den Zeitrahmen für die Kommunikation mit den Aktionären und deren Möglichkeit zur Reaktion auf die Einberufungsmitteilung unangemessen verkürzen.

**e) Frist zur Bekanntmachung der Tagesordnung (§ 124 Abs. 1 AktG-RefE) und Frist zur Veröffentlichung auf der Internetseite der Gesellschaft (§ 124a AktG-RefE)**

Die Anmerkungen zu den Vorschlägen zu § 124 und § 124a AktG-RefE ergeben sich weitgehend schon aus den vorstehenden Anmerkungen zu § 122 Abs. 2 Satz 3 AktG-RefE. Ergänzend ist anzumerken, dass die – wie oben beschrieben – zu kurze Frist des § 124 Abs. 1 Satz 2 AktG-RefE auch noch als Ordnungswidrigkeit sanktioniert ist und dass die Nennung von § 122 Abs. 2 in § 124a letzter Satz AktG-RefE insoweit fragwürdig erscheint, als eine Veröffentlichung auf der Internetseite nicht vor der offiziellen Erweiterung der Tagesordnung durch Veröffentlichung im eBundesanzeiger erfolgen sollte.

**f) Abstimmungsvorschlag im Aktionärsinteresse, Weitergabe von Mitteilungen (§ 128 Abs. 1 AktG-RefE)**

Auf grundsätzliche Bedenken stößt die vorgeschlagene Neugestaltung der Aktionärsinformation im Vorfeld der Hauptversammlung:

**aa) Übermittlung von Mitteilungen „auf Verlangen“ der Aktionäre (§ 128 Abs. 1 Satz 1 AktG-RefE)**

So sollen Kreditinstitute künftig die Mitteilung über die Hauptversammlung nach § 125 Abs. 1 AktG nur noch „auf Verlangen“ übermitteln. Damit soll ausweislich der Entwurfsbegründung (Seite 45) überflüssiger Aufwand neben anderen Formen der Bekanntmachungen und Informationsverbreitung vermieden werden.

Der Gesetzgeber geht demnach davon aus, dass mit der vorgeschlagenen Gesetzesänderung zum einen die Kreditinstitute bei der Informationsweitergabe vor der Hauptversammlung entlastet werden und zum anderen, dass die Aktionäre die von den Kreditinstituten zu versendenden Informationen bereits anderweitig erhalten haben. Hierzu soll die Internetseite der Gesellschaft durch den neuen § 124a AktG-RefE – so ausdrücklich die Entwurfsbegründung auf Seite 45 – zum „zentralen Medium des Informationsaustauschs zwischen Gesellschaft und Aktionär“ ausgebaut werden, was „der Erleichterung des Zugriffs auf die hauptversammlungsrelevanten Informationen dient“. Eine vermehrte Nutzung elektronischer Medien für die Kommunikation zwischen Gesellschaft und Aktionär ist zwar grundsätzlich zu begrüßen. Ob aber das damit zum Ausdruck kommende gesetzgeberische Leitbild des Aktionärs, der über einen Internetzugang verfügt und sich dort aktiv über seine Gesellschaft erkundigt, tatsächlich der Realität entspricht, muss zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch stark bezweifelt werden. Hinzu kommt, dass der neue § 124a AktG-RefE nur für börsennotierte Gesellschaften gilt.

Es ist jedenfalls davon auszugehen, dass zumindest derzeit eine Vielzahl von Kleinaktionären auf andere Medien als das Internet angewiesen sein wird. In diesem Bereich hat bislang die Kreditwirtschaft die Rolle eines „Mediums“ eingenommen und die Hauptversammlungsinformationen an alle Depotkunden weitergegeben. Wenn sie dies künftig nur noch „auf Verlangen“ tun wird, gehen erste Schätzungen, die vor allem auf dem heutigen Aktionärsverhalten beruhen, davon aus, dass allenfalls etwa 5 % der Depotkunden ein entsprechendes Verlangen äußern werden. Wollte man einen im Vergleich zu den aktuellen Verhältnissen gleichen Informationsstand erreichen, müsste der absolut überwiegende Teil der Aktionäre dazu motiviert werden, sich die Informationen über

das Internet oder auf anderem Wege „aktiv“ zu besorgen. Dies dürfte im Ergebnis nicht realistisch sein. Die in den letzten Jahren geführte Diskussion über die zurückgehenden Hauptversammlungspräsenzen hat gezeigt, dass der durchschnittliche Kleinaktionär vor allem dann zu einer Ausübung seiner mitgliedschaftlichen Rechte bereit ist, wenn er dafür so wenig wie möglich Aufwand betreiben muss. Die Gesetzesänderung wird deshalb dazu führen, dass nur noch eine ganz geringe Anzahl von Kleinaktionären, nämlich die, die die Versendung verlangen, über die Hauptversammlung ihrer Gesellschaft informiert werden.

Dieses Informationsdefizit kann auch nicht durch die Kommunikation der Banken, die die Stimmrechtsvertretung anbieten und deshalb den Kunden hierzu unterrichten, ausgeglichen werden. Denn auch die Kreditinstitute müssen ihre Abstimmungsvorschläge künftig grundsätzlich nur noch „zugänglich machen“ und nur „auf Verlangen mitteilen“ (§ 135 Abs. 2 Satz 1 AktG-RefE). Insofern wird sich für die Kommunikation des Instituts mit seinem Kunden die gleiche Problematik stellen wie eben für die Kommunikation zwischen der Gesellschaft und dem Aktionär beschrieben. Nur die sehr geringe Anzahl von Aktionären, die die Mitteilung der Stimmrechtsvorschläge verlangt, wäre entsprechend informiert. Denn auch in Bezug auf die Stimmrechtsvorschläge ist nicht zu erwarten, dass sich die Aktionäre die notwendigen Informationen „aktiv“ besorgen. Wahrscheinlicher ist aber, dass der Aktionär, der nicht mehr oder nur noch zu einem geringeren Ausmaß als heute über die Hauptversammlung unterrichtet wird, seine Stimmrechte erst gar nicht wahrnimmt.

#### **bb) Form der Übermittlung von Mitteilungen (§ 128 Abs. 1 Satz 1 AktG-RefE)**

Nach § 128 Abs. 1 Satz 1 AktG-RefE sollen Kreditinstitute zur „Übermittlung“ der von den Gesellschaften erhaltenen Mitteilungen verpflichtet werden. Nach der Entwurfsbegründung soll durch den Begriff der „Übermittlung“ deutlicher zum Ausdruck gebracht werden, dass hierzu auch die elektronische Weitergabe zählt. Sachgerechter erscheint es, die derzeit in § 128 Abs. 1 AktG vorgesehene „Weitergabe“ von Mitteilungen durch den im Fernabsatzrecht verwandten Begriff „zur Verfügung stellen“ (vgl. § 312c Abs. 1 Satz 1 BGB) zu ersetzen, der unzweifelhaft alle Formen der Fernkommunikation (unter anderem Versendung in Papierform oder per E-Mail, Einstellen in ein elektronisches Postfach oder Einblendung auf dem Bildschirm) erfasst (siehe hierzu etwa Palandt/Grüneberg, 67. Aufl., § 321c Rndr. 4).

Wesentliche Vorbedingung für einen etwaigen elektronischen Versand von Mitteilungen, wie zum Beispiel per E-Mail, ist zudem, dass gesetzlich klargestellt wird, dass ein Kreditinstitut mit der elektronischen Zurverfügungstellung der Pflicht nach § 128 Abs. 1 AktG nachgekommen ist.

Angesichts der insbesondere mit diesem Kommunikationsmittel einhergehenden „technischen Unwägbarkeiten“, die nicht in die Sphäre der Kreditinstitute fallen, wäre es nicht sachgerecht, wenn hier auf den erfolgreichen Zu- bzw. Eingang beim Aktionär abgestellt werden würde.

### **cc) Möglichkeit der Beschränkung auf die elektronische Übermittlung**

Die Gefahr, dass durch die Neureglung des § 128 Abs. 1 Satz 1 AktG sich die Hauptversammlungspräsenzen verringern, wird zusätzlich verstärkt durch die Einfügung von Satz 2 in § 128 Abs. 1 AktG-RefE. Danach soll es künftig in der Hand der Gesellschaften liegen, die Übermittlung der Hauptversammlungsunterlagen auf den elektronischen Versand zu beschränken. Die Gesellschaften, die die Unterlagen über die Hauptversammlung nach § 125 Abs. 1 AktG den Kreditinstituten ausschließlich elektronisch zur Verfügung stellen, müssen davon ausgehen, dass diese nur in wenigen Fällen auf gleichem Wege an die Aktionäre weitergegeben werden können. Die grundsätzlich begrüßenswerte Umstellung des papierhaften Versands auf den elektronischen Versand der Hauptversammlungsunterlagen stehen gegenwärtig noch erhebliche tatsächliche und rechtliche Bedenken im Wege.

So scheidet eine Weiterleitung der Hauptversammlungsunterlagen vom Kreditinstitut zum Kunden per E-Mail derzeit in der Regel aus Sicherheitsgründen aus. Bekanntlich hat die Diskussion um betrügerisches Herantreten an Bankkunden per E-Mail („phishing“) dazu geführt, dass viele Kreditinstitute grundsätzlich nicht per E-Mail mit ihren Kunden korrespondieren. Stattdessen werden die Kunden vor dieser Form der Kommunikation ausdrücklich gewarnt mit dem Hinweis auf die hiermit verbundenen Sicherheitsrisiken (Daten können abgefangen werden, fremde Personen können über Daten der Kunden verfügen etc.). Ferner ist zu bedenken, dass der Zu- bzw. Eingang einer E-Mail mit in Dateiform angehängten Mitteilungen in der Praxis daran scheitern würde, dass die überwiegende Zahl der privat genutzten kostenlosen E-Mail-Adressen nicht über ausreichende Speicherkapazitäten verfügen, um dort das in der Regel sehr umfangreiche Hauptversammlungsmaterial entgegenzunehmen. Selbst der Server des Bundesministeriums der Justiz sieht eine Maximalgröße für eingehende E-Mails bzw. angehängter Dateien vor. E-Mails können zudem – wie erst jüngst in der Presse vor dem Hintergrund einer aktuellen Untersuchung der Universität Washington berichtet wurde – in so genannten schwarzen Löchern im Internet „verschwinden“.

Der Vollständigkeit halber sei an dieser Stelle nochmals darauf hingewiesen, dass nur eine geringe Zahl der Depotkunden über eine E-Mail-Adresse verfügt oder sie anzugeben bereit ist. Die Kommunikation bei Namensaktiengesellschaften belegt, dass – trotz Anreizmaßnahmen wie Preisauschreiben – nur etwa 5 % bis 10 % aller Aktionäre sich elektronisch unterrichten lassen. Einem weitaus größeren Aktionärskreis müssten die Hauptversammlungsunterlagen auch künftig auf

Verlangen papierhaft zur Verfügung gestellt werden, weshalb die Kreditinstitute diese Kunden an die Gesellschaft verweisen müssten, was der Gesetzentwurf auch vorsieht. Eine Bereitschaft zur Vergütung eines entsprechenden Services auf der Seite der Bankkunden ist indes nicht zu erwarten. Folglich bliebe den Kreditinstituten zur Kommunikation noch das in der Entwurfsbegründung erwähnte elektronische Postfach. Auf diese Weise würde allenfalls die geringe Anzahl solcher Kunden erreicht, die am Online-Banking teilnehmen und diesem speziellen Übermittlungsprozess vorab zugestimmt haben.

Festzuhalten ist deshalb, dass der gesetzgeberische Vorstoß, die Übermittlung der Hauptversammlungsunterlagen vom papierhaften auf den elektronischen Versand umzustellen, zwar grundsätzlich zu begrüßen ist. Er dürfte aber letztlich an den gegenwärtig noch geltenden Rahmenbedingungen, vor allem der unzureichenden elektronischen Anbindung und der mangelnden Datensicherheit, scheitern.

Gestützt wird diese Aussage auch durch die Tatsache, dass – obwohl auch heute schon die Möglichkeit des elektronischen Versands gemäß § 128 Abs. 1 AktG möglich ist – eine entsprechende Kommunikation zwischen den Gesellschaften und den Kreditinstituten einerseits und den Kreditinstituten und den Depotkunden andererseits nicht etabliert worden ist. Daran wird auch die Streichung des Wortes „weitergeben“ und die Einfügung des Wortes „übermitteln“ in § 128 Abs. 1 AktG-RefE zumindest kurzfristig nichts ändern. Denn die Annahme des Gesetzgebers, dass eine elektronische Übermittlung per E-Mail oder durch die Einstellung in das elektronische Postfach des Depotkunden beim Online-Banking „deutlich kostengünstiger und effizienter“ ist (so die Entwurfsbegründung, Seite 45), ist zu widerlegen.

Da die Weiterleitung dieser Mitteilung an den Kunden per E-Mail derzeit vor allem aus Sicherheitsgründen nicht möglich ist und die Nutzung des elektronischen Postfachs bei Online-Kunden nur einem geringen Nutzerkreis offen stünde, wäre die Kreditwirtschaft gezwungen eine neue, sichere Systeminfrastruktur zu schaffen. Dass es eine solche bislang nicht gibt, obwohl die gegenwärtige Rechtslage den elektronischen Versand bereits heute zulässt, liegt daran, dass die Investitionskosten als zu hoch eingestuft werden. Erste Schätzungen gehen von einem siebenstelligen Betrag je Haus aus. Hierfür würden die Banken, die auf diese Weise auf einen elektronischen Versand der Hauptversammlungsunterlagen umstellen, nicht besser, sondern gemäß der Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Kreditinstitute schlechter entschädigt werden. Die in der Gesetzgebung erwartete Kostenentlastung bei den Gesellschaften, die auf den elektronischen Versand umstellen, würde bei der Kreditwirtschaft wegen der hohen Investitionskosten reflexartig zu einer entsprechenden Kostenbelastung führen.

Hinzu kommt, dass nicht davon ausgegangen werden kann, dass sämtliche Gesellschaften auf den elektronischen Versand der Hauptversammlungsunterlagen umstellen werden. Umgekehrt wird diesseits erwartet, dass nur eine geringe Zahl von Gesellschaften, die über stabile Mehrheiten in Form von institutionellen Anlegern verfügt, von dieser Möglichkeit Gebrauch machen wird. Insofern wird die Kreditwirtschaft zusätzlich belastet, da sie künftig zwei Prozesse parallel vorhalten müsste. Die Mehrheit der Kunden würde wie gehabt papierhaft unterrichtet werden und eine Minderheit müsste elektronisch informiert werden.

Für die wenigen Gesellschaften, die nur noch elektronisch versenden werden, müssten die Kreditinstitute demnach einen vollkommen neuen Prozess aufsetzen, denn wie eingangs erläutert, existiert heute keine entsprechende Infrastruktur für den elektronischen Empfang und für die elektronische Weiterleitung an den Kunden. Der gesetzgeberische Vorschlag geht deshalb eindeutig zu Lasten der Kreditinstitute. Es ist jedoch kein Grund ersichtlich, warum die Kreditinstitute diese Infrastruktur zu hohen Kosten errichten sollen. Der Versand der Hauptversammlungsunterlagen erfolgt ausschließlich im Interesse der Gesellschaften.

Die mittelfristig anzustrebende Umstellung auf moderne Medien auch im Aktienrecht wird mit diesem gesetzgeberischen Vorschlag unseres Erachtens nicht erreicht. An dessen Stelle müsste ein Vorschlag treten, der sowohl die Interessen der Gesellschaften als auch die der Kreditinstitute berücksichtigt und Anreize schafft, den gesamten Prozess zur Organisation der Hauptversammlung zu straffen und kosteneffizienter – auch unter Nutzung elektronischer Medien – zu gestalten. Anderenfalls läuft man Gefahr, einen Großteil der Aktionäre uninformiert zu lassen. Da zu erwarten ist, dass der uninformierte Aktionär sein Stimmrecht nicht ausüben wird, stellt sich im Ergebnis erneut die Frage, ob das politisch verfolgte wichtige Ziel der Steigerung von Hauptversammlungspräsenzen durch die vorgeschlagenen Maßnahmen konterkariert wird.

Abschließend ist zu bedenken, dass die Unterlagen der Kreditinstitute, die die Stimmrechtsausübung anbieten (Stimmrechtsvollmacht, eigene Vorschläge etc.), heute gemeinsam mit der Mitteilung nach § 125 Abs. 1 AktG versandt werden. Wird diese Mitteilung künftig nicht mehr papierhaft versandt, müssten die Kreditinstitute ihre Unterlagen in den Fällen, in denen es der Kunde verlangt, auf eigene Kosten papierhaft versenden, da hierfür kein Aufwendungsersatz gezahlt wird. Die Bereitschaft des Depotkunden, den Kreditinstituten hierfür ein Entgelt zu zahlen, ist eher unwahrscheinlich. Dies wird bei den Instituten, die heute noch das Depotstimmrecht wahrnehmen sowie eine Stimmrechtsvertretung anbieten ebenso wie bei denen, die durch die Neufassung von § 135 AktG-RefE wieder dazu ermutigt werden sollen, Anlass zu Überlegungen geben, ob dieser Service unter Wirtschaftlichkeitsgesichtspunkten weiterhin aufrecht erhalten beziehungsweise wieder angeboten werden kann.

Dem kann auch nicht entgegen gehalten werden, dass es den Kreditinstituten, die künftig die Stimmrechtsvertretung nach einer der in § 135 Abs. 1 Satz 5 AktG-RefE genannten Varianten anbieten werden, möglich sein soll, die Stimmrechtsvorschläge zugänglich zu machen und nur noch auf Verlangen mitzuteilen (§ 135 Abs. 2 Satz 1 bzw. Abs. 4 AktG-RefE). Die Annahme des Gesetzgebers, dass es durch die Zurverfügungstellung der Stimmrechtsvorschläge auf der Homepage des Instituts zu einer Verringerung des Verwaltungsaufwands und der damit einhergehenden Kosten kommt (Begründung Seite 50), ist irrig. Denn anders als bei der bloßen Weitergabe von Information verursacht die Anerbietung des Stimmrechts immer einen Rücklauf, da der Aktionär seiner Bank Weisungen erteilen kann. Während dieser Prozess heute maschinell und damit entsprechend kostengünstig verarbeitet wird, müsste dieser Rücklauf künftig zunächst händisch bearbeitet werden bis ein neuer Verfahrensablauf entwickelt und implementiert sein würde. Ob etwa die elektronische Zurverfügungstellung des Weisungsformulars und seine elektronische oder papierhafte Rücksendung an das Institut vor allem im Hinblick auf Datensicherheit ohne weiteres oder durch aufwendige neue Maßnahmen möglich ist, kann zum jetzigen Zeitpunkt nicht gesagt werden. Zu berücksichtigen ist daher, dass die Stimmrechtsvertretung, die ausschließlich im Interesse der Gesellschaft erfolgt, bei der Kreditwirtschaft erhebliche Kosten verursacht.

#### **dd) Unverzüglichkeit der Übermittlung**

Eine deutliche prozessuale Erleichterung für die Kreditwirtschaft würde es darstellen, wenn § 128 Abs. 1 Satz 1 AktG-RefE dahingehend geändert wird, dass ein Kreditinstitut die „Mitteilungen ~~nach § 125 Abs. 1 über die Bekanntmachung der Hauptversammlung, die es vor Ablauf des Stichtages gemäß § 123 Abs. 3 AktG erhält, spätestens nach Ablauf des Stichtages~~“ den Aktionären zur Verfügung zu stellen hat.

Durch diese Änderung wären die Kreditinstitute nicht mehr dazu gezwungen, die Unterlagen nach § 125 AktG schon dann zu versenden, wenn der Kreis derjenigen, die zur Teilnahme an der Hauptversammlung berechtigt sind, noch nicht feststeht. Ein Versand nach Ablauf des Stichtages ermöglicht es, ausschließlich die Teilnahmeberechtigten anzusprechen und vermeidet ein aufwendiges Nachsenden von Unterlagen. Gleichzeitig könnten die Institute, die ihre Arbeitsabläufe entzerren wollen, an der heutigen Praxis festhalten.

Änderungs- und Ergänzungsvorschläge:

- Aufnahme von Vorgaben zur Einschränkung des Fragerechts bei der „virtuellen“ Hauptversammlung nach § 118 Abs. 2 AktG-RefE.
- Ermöglichung der elektronische Übermittlung von Stimmrechtsvollmachten mittels Formular bei börsennotierten Gesellschaften (§ 121 Abs. 3 Nr. 2 AktG-RefE).
- Praxisgerechte Ausgestaltung der vorgesehenen Fristen zur Einberufung auf Verlangen einer Minderheit (§ 122 Abs. 2 Satz 3 AktG-RefE), zur Bekanntmachung der Tagesordnung (§ 124 Abs. 1 AktG-RefE) sowie zur Veröffentlichung auf der Internetseite der Gesellschaft (§ 124a AktG-RefE), das heißt insbesondere, dass die Fristen vom Tag der Einberufung an gerechnet werden.
- Grundsätzliche Überprüfung des Regelungsmodells des § 128 Abs. 1 AktG-RefE.
- Ersetzung des Begriffs „Übermittlung“ durch den Begriff „zur Verfügung stellen“ in § 128 Abs. 1 Satz 1 AktG-RefE.
- Gesetzliche Klarstellung, dass ein Kreditinstitut mit der elektronischen Zurverfügungstellung der Pflicht nach § 128 Abs. 1 AktG nachgekommen ist.
- Modifikation von § 128 Abs. 1 Satz 1 AktG-RefE dahingehend, dass ein Kreditinstitut die „Mitteilungen ~~nach § 125 Abs. 1 über die Bekanntmachung der Hauptversammlung, die es vor Ablauf des Stichtages gemäß § 123 Abs. 3 AktG erhält, spätestens nach Ablauf des Stichtages~~“ den Aktionären zur Verfügung zu stellen hat.

### 3. Neuregelung des Auftragsstimmrechts (§ 135 AktG-RefE)

Hierzu nehmen die Verbände gesondert Stellung.

#### **4. Deregulierung der Sachgründung**

##### **a) Erleichterung der Sachkapitalerhöhung – Sacheinbringung ohne Gründungsprüfung (§§ 37a und 184 AktG-RefE)**

Die auf die geänderte 2. Gesellschaftsrechtsrichtlinie (2006/68/EG) zurückgehende vorgesehene Erleichterung der Sachkapitalerhöhung ist grundsätzlich zu begrüßen. Die Pflichten der Anmeldenden – Vorstand und Aufsichtsratsvorsitzender – werden in § 37a Abs. 2 und § 184 Abs. 1 AktG-RefE hierbei deutlich ausgeweitet werden. Im Gegenzug ist vorgesehen, dass die Versicherung nur noch auf das Bekanntwerden von „außergewöhnlichen Umständen“ im Sinne des § 37a Abs. 2 AktG-RefE zu beziehen ist. Dies erscheint durchaus auch für einen Aufsichtsratsvorsitzenden zumutbar. Nicht übersehen werden darf jedoch, dass auf der anderen Seite damit die Durchsetzung von Ansprüchen deutlich erschwert wird. Im Ergebnis wird hierdurch der Schutz gegen überbewertete Sacheinlagen erheblich reduziert.

##### **b) Verdeckte Sacheinlagen**

Es ist grundsätzlich zu begrüßen, dass mit dem ARUG die mit dem Rechtsinstitut der verdeckten Sacheinlage auch im Aktienrecht bestehenden Schwierigkeiten aufgegriffen und einer Lösung zugeführt werden sollen. Dadurch, dass zukünftig im GmbH-Recht verdeckte Sacheinlagen – so jedenfalls der Regierungsentwurf für ein Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG) – einer Differenzhaftung unterstellt werden sollen, werden die bisherigen unzumutbaren Folgen einer verdeckten Sacheinlage (Unwirksamkeit sowohl der schuldrechtlichen Vereinbarung als auch des dinglichen Erfüllungsgeschäfts) eingegrenzt. Ein gleichgelagertes Regelungsbedürfnis besteht selbstverständlich auch im Aktienrecht. Dort ist der Handlungsbedarf zudem noch größer als bei der GmbH, weil sich wegen § 27 Abs. 3 und § 183 Abs. 2 AktG die zum GmbH-Recht ergangene Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes zur Heilung verdeckter Sacheinlagen nicht auf die Aktiengesellschaft anwenden lässt. Bedauerlich ist, dass sich der Referentenentwurf des ARUG in dieser Frage auf einen Verweis auf die endgültige Fassung der derzeit noch im Deutschen Bundestag diskutierten Regelung für die GmbH im Rahmen des MoMiG beschränkt.

**c) Privilegierung der Zeichnung neuer Aktien durch Kreditinstitute im Rahmen des Emissionsgeschäfts**

Wir wollen bereits an dieser Stelle die Gelegenheit wahrnehmen, auf das aus kreditwirtschaftlicher Sicht bedeutsame Thema der Privilegierung der Zeichnung neuer Aktien durch Kreditinstitute im Rahmen des Emissionsgeschäfts hinzuweisen. Im Zuge der anstehenden Neuregelung des Rechts der verdeckten Sacheinlage im Aktienrecht sollte auch eine Ausnahme für kreditgebende Banken vom Verbot der verdeckten Sacheinlage in Bezug auf die Rückführung von Krediten der zeichnenden Bank aus Erlösen der von ihr gezeichneten Kapitalerhöhung vorgesehen werden, die Aktien im Rahmen von Wertpapieremissionen zeichnen. Die Bestimmung (§ 183b AktG-neu) sollte sich an die so genannte Beton- und Monierbau-Entscheidung des Bundesgerichtshofs (BGHZ 96, 231) sowie an § 186 Abs. 5 AktG, § 19 Abs. 4 GmbHG-RegE anlehnen.

Formulierungsvorschlag:

„Werden nach dem Beschluss die neuen Aktien von einem Kreditinstitut oder einem nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen tätigen Unternehmen mit der Verpflichtung übernommen, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten oder unter Ausschluss des Bezugsrechts an Dritte zu platzieren, so steht es der wirksamen Leistung der von diesem Institut bzw. Unternehmen in bar zu leistenden Einlage nicht entgegen, wenn die Gesellschaft die durch die Einlageleistung erhaltenen Mittel zur Tilgung einer Darlehensschuld gegenüber dem Kreditinstitut verwendet, das die Einlage geleistet hat. Dies gilt auch in Fällen, in denen das Institut bzw. Unternehmen zum Zeitpunkt der Tilgung der Darlehensschuld noch neue Aktien hält, jedoch bei Zeichnung der neuen Aktien berechtigterweise davon ausgehen konnte, dass sich die neuen Aktien, die nicht in Ausübung des Bezugsrechts nach § 186 AktG bezogen werden, nach Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung bei Dritten platzieren lassen.“

**5. Praxisgerechte Ausgestaltung des Rechts der Wandelschuldverschreibungen**

**a) § 193 Abs. 2 Nr. 3 AktG-RefE**

Die geplante „Modernisierung“ des Rechts der Wandelschuldverschreibungen ist grundsätzlich zu begrüßen. Es wäre für die Praxis jedoch hilfreich, wenn die Neuregelung des § 193 Abs. 2 Nr. 3 AktG in der Gesetzesbegründung als Klarstellung und nicht als Änderung gegenüber der

bisherigen Rechtslage beschrieben werden würde. Die Frage der Zulässigkeit der in der Praxis durchaus üblichen Angabe eines Mindestausgabebetrages ist bekanntlich höchstrichterlich noch nicht geklärt.

**b) Ergänzungsbedarf: Klarstellung der Zulässigkeit des vereinfachten Bezugsrechtsausschlusses auch für Wandelschuldverschreibungen und Gewinnschuldverschreibungen**

Zur Erhöhung der Rechtssicherheit sollte mit dem ARUG klargestellt werden, dass ein Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre bei der Ausgabe von Wandel- und Gewinnschuldverschreibungen gemäß §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 AktG auch im vereinfachten Verfahren entsprechend § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG – ohne konkrete sachliche Rechtfertigung der Maßnahme – zulässig ist. Höchststrichterlich wurde die Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG in diesen Fällen noch nicht bestätigt (siehe hierzu Beschluss des Bundesgerichtshofs vom 11. Juli 2007 – II ZR 152/06). Bereits die Regierungskommission Corporate Governance hatte in ihrem Abschlussbericht (Rndr. 221) eine entsprechende Ergänzung des § 221 Abs. 4 Satz 2 AktG unter Verweis auf die diesbezüglich bereits im Rahmen des KonTraG geführten Erörterungen und dem hierzu unterbreiteten Formulierungsvorschlag (vgl. WM 1997, 490, 496) angeregt.

Änderungs- und Ergänzungsvorschlag:

- Modifizierung der Gesetzesbegründung zu § 193 Abs. 2 Nr. 3 AktG-RefE.
- § 221 Abs. 4 Satz 2 AktG: Klarstellung der Zulässigkeit des vereinfachten Bezugsrechtsausschlusses für Wandel- und Gewinnschuldverschreibungen.

**6. Inkrafttreten des ARUG**

Nach Art. 12 des Referentenentwurfs soll das ARUG zu einem noch nicht benannten Termin in Kraft treten. Dieser Termin sollte ungeachtet der Aktionärsrechterichtlinie so gewählt werden, dass dieser nicht in eine laufende Hauptversammlungssaison fällt. Ferner sollte bei den nicht auf die Richtlinie zurückgehenden Neuregelungen des Auftragsstimmrechts (§ 135 AktG-RefE) sowie der Weitergabe von Mitteilungen (§ 128 Abs. 1 AktG-RefE) berücksichtigt werden, dass die Umstellung auf die neuen Vorgaben eines erheblichen zeitlichen Vorlaufs bedarf. Entsprechende Verfahren könnte die Kreditwirtschaft erst zur Hauptversammlungssaison 2011 vorhalten.