



**Juristische Fakultät
Lehrstuhl für Bürgerliches Recht,
Handelsrecht und Wirtschaftsrecht**

Universitätsprofessor
Dr. Ulrich Noack

Juridicum, Geb. 24.91, Flur 00. West, R 25

Telefon (02 11) 81-114 54
Telefax (02 11) 81-114 27
E-Mail: ulrich.noack@uni-duesseldorf.de

Hausanschrift:
Christophstraße 121
40225 Düsseldorf

Postanschrift:
Universitätsstraße 1
40225 Düsseldorf

An den
Vorsitzenden
Finanzausschuss Deutscher Bundestag

Herrn
MdB Eduard Oswald

Anhörung zu dem Gesetzentwurf der Fraktionen der CDU/CSU und SPD (BT-Drucks. 16/12100) und der Bundesregierung (BR-Drucks. 160/09):

**„Gesetz zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes
(Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz - FMStErgG)“**

Ich nehme Stellung zu **Art. 2 FMStErgG**.

I. Zum gesellschaftsrechtlichen Konzept des Art. 2

1. Es geht darum, den **Fonds** für die Dauer der Stabilisierung als **neuen Gesellschafter** zu etablieren. Dies ist eine billigenswerte Zielsetzung, denn oft kann die „Rekapitalisierung“ nur mittels einer gesicherten **gesellschaftsrechtlichen Basis** gelingen. Der Entwurf ergänzt und modifiziert die bereits in Art. 2 FMStG getroffenen Regeln über eine beschleunigte und vereinfachte Anteilerwerb durch den Fonds. Er enthält Bestimmungen

über die **Herabsetzung von Mehrheitserfordernissen** bzw. die Außerkraftsetzung statutarischer Bestimmungen. Ferner werden neue Möglichkeiten für ein **bedingtes Kapital** und ein **genehmigtes Kapital** geschaffen. Schließlich kann der Fonds ein **erleichtertes Übernahmeangebot** auslegen.

2. Die in Teilen der rechtswissenschaftlichen Literatur vorgetragene Kritik an der angeblichen **Europarechtswidrigkeit des Art. 2 § 3 FMStG** (gesetzlich genehmigtes Kapital) hat in der Praxis dazu geführt, dass von diesem Instrument aus Vorsichtsgründen kein Gebrauch gemacht wird. Schließlich will kein Verantwortlicher eine bis zum EuGH reichende gerichtliche Klärung riskieren, welche die Kapitalerhöhung jahrelang (jedenfalls faktisch) in einem Schwebestand verharren ließe. Vor diesem unerfreulichen Hintergrund ist es richtig, dass der Entwurf die übrigen gesellschaftsrechtlichen Instrumente für Kapitalmaßnahmen schärft. Da die Hauptversammlung als das zentrale Beschlussorgan in Funktion belassen wird, ist aus europa- und verfassungsrechtlicher Seite gegen die Entwurfsbestimmungen nichts einzuwenden. Die Absenkung der Mehrheitserfordernisse ist richtlinienkonform.

3. Die Entwurfsregelungen sehen vor, dass auch „**Dritte**“ von den Erleichterungen partizipieren können (Art. 2 § 7 I 4 und § 15 I). Unten (II 2) wird vorgeschlagen, die gewünschte Beteiligung Dritter bei Kapitalmaßnahmen nicht nur als Erleichterung bei der Einberufung (§ 7 I 4), sondern auch bei den Mehrheitserfordernissen etc. (§ 7 II-VI) vorzusehen. Dann könnte etwa ein Dritter unter Bezugsrechtsausschluss neue Aktien zeichnen oder sich mit einer stillen Einlage beteiligen. Dass private Dritte zur Stabilisierung beitragen ist erwünscht. Das Gesetz schafft damit ein weiteres Sonderrecht, das neben oder auch statt der Stabilisierung durch den Fonds greift. Da die Drittbeteiligung jedenfalls bei der Kapitalerhöhung durch Eintragung sogleich bestandskräftig wird (Art. 2 § 7c) ist dies ein weitgehender Vorgang. Zu erwägen ist, ob – wenn schon nicht im Text der Norm - in der dazu gegebenen Begründung diese Drittbeteiligung eine erläuternde Einhegung (etwa: zur Abwendung einer existentiellen Gefahr) erfährt.

II. Zu einzelnen Regelungen

1. Zu Art. 2 § 7 Abs. 1 S. 4

Die erleichterte Einberufung („ein Tag“) soll auch gelten, wenn die Tagesordnung der Hauptversammlung „noch andere Gegenstände“ enthält.

Das ist sehr unbestimmt und erlaubt im Grunde eine beliebige Setzung durch den Vorstand. So könnte eine Abschlussprüfer- bzw. eine Aufsichtsratswahl oder eine Spaltung binnen kürzester Frist zur Beschlussfassung gestellt werden, ohne dass ein Zusammenhang *dieser* Gegenstände mit der Rekapitalisierung besteht. Nach den einleitenden

Worten in Satz 1 reicht es aus, dass auf der HV überhaupt eine Rekapitalisierung zur Beschlussfassung steht.

Der Normtext sollte klarstellen, dass ein solcher Zusammenhang der *anderen* Gegenstände der Tagesordnung bestehen muss.

„... oder die Tagesordnung der Hauptversammlung neben der Beschlussfassung über die Kapitalerhöhung noch andere **mit der Rekapitalisierung zusammenhängende** Gegenstände enthält.“

2. Art. 2 § 7 Abs. 2 – 7

Eine Beteiligung des Fonds an erforderlichen Kapitalmaßnahmen sollte nicht zwingend Voraussetzung für die Erleichterungen nach § 7 FMStFG-E sein. Auch wenn „Dritte“ (§ 7 Abs. 1 S. 4 Alt. 1) als Zeichner für das neu geschaffene Kapital zur Verfügung stehen, ist es in der gegebenen Situation angemessen, dass die Beschlussmehrheiten herabgesetzt werden. Zwar könnte diese Beteiligung von Dritten, die dann mit reduzierter Mehrheit (Bezugsrechtsausschluss mit 2/3 statt ¾) beschließbar wäre, zu strategischen Spielen zu Lasten der Altaktionäre einladen. Doch diese abstrakte Gefahr sollte angesichts der Krisenlage und der wünschbaren Option, von dritter (=privater) Seite eine Kapitalzufuhr zu erlangen, eingegangen werden. Als Kontrolle bleibt immer noch die Rechtsprechung des BGH, der ein Handeln im Gesellschaftsinteresse fordert.

Gesetzsystematisch wäre § 7 Abs. 1 S. 4 als letzter Absatz an das Ende der Norm zu platzieren, um diesen (auch vom Bundesrat vorgeschlagenen) Effekt zu erreichen. Folgt man dem Vorschlag, sind entsprechende Verweisungen bei den §§ 7a/b vorzunehmen.

3. Art. 2 § 7 Abs. 7

Die Norm ordnet eine **Haftung auf Schadensersatz** insbesondere für die treuwidrige Ausübung des Stimmrechts an.

Es erstaunt durchaus, dass die Stimme danach zwar treuwidrig, aber doch wirksam abgegeben werden kann, der Kapitalschnitt damit zu verhindern ist und es dann (nur) um die Schadensfolgen geht. Die primäre Rechtsfolge des Treupflichtverstoßes bei der Stimmabgabe liegt nach ganz herrschender Meinung¹ und Rechtsprechung² darin, dass die fragliche Stimme als ungültig zu werten ist. Sollte nicht besser der **Stimmrechtsverlust** direkt benannt werden statt nur der nachfolgenden Schadensersatzhaftung?

¹ *Zöllner*, Die Schranken mitgliederschaftlicher Stimmrechtsmacht bei den privatrechtlichen Personenverbänden, 1963, S. 366 ff; *Grundmann* in: Großkommentar zum AktG, 4. Aufl., Lieferung 2008, § 136 Rn. 59; *Fleischer* in: Schmidt/Lutter (Hrsg.), AktG, 2008, § 53a Rn. 64; Hüffer, AktG, § 53a Rn. 22.

² BGHZ 102, 172, 176 f; BGH NJW 1991, 846; BGH AG 1993, 514, 515; BGHZ 152, 46, 61 (Wohnungseigentümergeinschaft).

Gerade wenn ein Aktionär mit seiner Sperrminorität eine notwendige Kapitalmaßnahme treuwidrig zu verhindern sucht ist der Stimmrechtsverlusts ein probates Gegenmittel. Und was die Bedenken anbelangt, man könne dem Großaktionär das Stimmrecht doch nicht versagen: in anderen Zusammenhängen ist die Rechtsordnung weniger skrupulös, siehe § 28 WpHG (danach reicht ein grob fahrlässiger Meldeverstöß, um das Stimmrecht für ein halbes Jahr einzufrieren!).

4. Art. 2 § 7d

Die **Überschrift** spricht sämtliche Vorschriften über „**verbundene Unternehmen**“ an, während der **Text** nur die Vorschriften über „**herrschende Unternehmen**“ betrifft. Gemeint ist wohl, dass der Bund usw. von allen konzernrechtlichen Vorschriften befreit ist. Das sollte dann im Text auch (wie in der Überschrift) gesagt werden.

Der Ausschluss des Konzernrechts würde freilich auch bedeuten, dass **kein Beherrschungsvertrag** abgeschlossen werden kann und sich der Bund/SoFFin damit der Möglichkeit begibt, direkte Weisungen an den Vorstand des unterstützten Finanzunternehmens zu erteilen (§ 308 AktG).

5. Art. 2 § 15 Abs. 1

Die **Begründung** geht auf die ergänzende Regelung (Anfügung eines dritten Satzes) nicht ein; sie spricht insoweit unzutreffend nur von einer redaktionellen Änderung. Doch die **Zulassung Dritter als stille Gesellschafter** unter Abweichung von der allgemeinen Regel, dass dies ein HV-pflichtiger Unternehmensvertrag ist, sollte eine kurze Begründung erfahren.

III. Ergänzungsvorschlag: Ausschluss von Minderheitsaktionären ab einer 90%-Schwelle

In den Katalog der gesellschaftsrechtlichen Mittel des Art. 2 ist eine Herabsetzung der Squeeze-Out-Schwelle von 95% auf **90%** aufzunehmen.

Das BVerfG (1 BvR 390/04 vom 30.5.2007) hat eine gegen die §§ 327a ff AktG gerichtete Verfassungsbeschwerde nicht zur Entscheidung angenommen. In den Gründen hat das Gericht ausgeführt, dass Art. 14 Abs. 1 Satz 1 GG nicht verletzt ist. Es ist verfassungsrechtlich zulässig, Aktien einer Minderheit auch gegen deren Willen auf den Hauptaktionär zu übertragen. Dies gilt auch dann, wenn die Übertragung das Ziel verfolgt, die verbliebenen Minderheitsaktionäre vollständig aus der Gesellschaft zu drängen. § 327 a Abs. 1 Satz 1 AktG stellt insofern keine Enteignungsregelung im Sinne des Art. 14 Abs. 3 GG dar, sondern eine Inhalts- und Schrankenbestimmung nach Art. 14 Abs. 1 Satz 2 GG.

Das Gericht befindet, dass der Gesetzgeber das Mitgliedschaftsinteresse eines Aktionärs in der Regel umso niedriger bewerten kann, je geringer dessen Anteil an der Gesellschaft ausfällt. Relevanten Einfluss auf die Unternehmenspolitik könnten Minderheitsaktionäre in der Regel nicht ausüben. Für sie stelle die Aktie typischerweise eher eine Kapitalanlage als eine unternehmerische Beteiligung dar. Der Gesetzgeber könne die Schutzvorkehrungen zugunsten des Minderheitsaktionärs auf die vermögensrechtliche Komponente der Anlage konzentrieren.

Das BVerfG hat den Beschluss freilich vor dem Hintergrund der 95%-Schwelle getroffen. Die Gründe treffen aber auch noch auf eine 90%-Schwelle zu, jedenfalls dann, wenn sich die 10% der übrigen Aktien im Streubesitz befinden und dadurch die nicht-unternehmerische Komponente zum Tragen kommt.

IV. Schlussbemerkung

Wesentlich für die bei der HRE angestrebte Beteiligung des Fonds ist, ob dort bei einer Hauptversammlung die Hälfte des Grundkapitals vertreten ist und dann mit *einfacher* Mehrheit ein Kapitalschnitt (Kapitalherabsetzung; Kapitalerhöhung mit ausschließlichem Bezugsrecht des Fonds) beschlossen werden kann (Art. 2 § 7 III 2, VI).

Wenn diese - gegenüber dem Normalfall schon erheblich erleichterte - gesellschaftsrechtliche Prozedur nicht gelingt (zum Stimmrecht s. oben II 3), kann die für nötig befundene Übernahme durch den Fonds nur durch hoheitlichen Eingriff erfolgen. Ob dies als klassische *Enteignung* (Zuweisung sowohl der Verwaltungs- als auch der Vermögensrechte an den Fonds) oder als neuartige *Restrukturierung* (Zuweisung nur der Verwaltungs-, nicht aber der Vermögensrechte an den Fonds) erfolgt, bleibt sich aus dieser Perspektive gleich. Aus gesellschaftsrechtlicher Sicht ist jedenfalls anzustreben, dass eine Übernahme zu 100% erfolgt. Angesichts der Bedeutung des Kreditinstituts und der Höhe der eingesetzten Summen wäre eine Teilübernahme kaum geeignet, mit der nötigen Konsequenz eine Reorganisation vorzunehmen.



Prof. Dr. Ulrich Noack

Düsseldorf, 12.3.2009