

Stellungnahme

Regierungsentwurf einer Aktienrechtsnovelle 2014

Der BDI ist die Spitzenorganisation der deutschen Industrie und der industrienahen Dienstleister. Er spricht für 38 Branchenverbände und mehr als 100.000 Unternehmen mit rund 8 Millionen Beschäftigten.

Dokumenten Nr.
D 0675
II/5-13-07 Stf

Datum
23. April 2015

Seite
1 von 12

A. Einleitung

Die deutsche Industrie begrüßt die vorgeschlagenen gesetzlichen Klarstellungen und Korrekturen durch die vorliegende Aktienrechtsnovelle, soweit damit bestehende Rechtsunsicherheiten und Hemmnisse im Recht der Hauptversammlung beseitigt werden. So sind etwa Maßnahmen zur Bekämpfung nachgeschobener Nichtigkeitsklagen im Sinne eines solchen praktikablen Rechtsrahmens. Abgelehnt werden muss hingegen die Einführung eines Record Dates für Namensaktien, weil die an sich positiven Wirkungen durch die Festlegungen auf den 21. Tag vor der Hauptversammlung ins Gegenteil verkehrt werden.

Einige in der Praxis bereits seit langem geforderte Regelungen sind in der Novelle zudem nicht enthalten. Dies sind insbesondere die sachlich begründete Einschränkung der geltenden Cooling-off-Periode sowie die Ausweitung des aktienrechtlichen Freigabeverfahrens.

B. Zu den Vorschlägen im Einzelnen

I. Änderung des Aktiengesetzes

1. Festlegung eines „Record Dates“ für Namensaktien, § 123 AktG-E, auf den Beginn des 21. Tages vor der Hauptversammlung

Die Festlegung eines einheitlichen Nachweisstichtags („Record Date“) auf den 21. Tag vor der Hauptversammlung für börsennotierte Gesellschaften ist abzulehnen. Die vorgeschlagene Frist bewirkt einen tiefen Eingriff in die Maßgeblichkeit und Aktualität des Aktienregisters bei Namensaktien. Hinzu kommt, dass das Bedürfnis nach einer einheitlichen Regelung für alle Namensaktiengesellschaften mittlerweile geringer geworden ist.

Nach den dramatischen Einbrüchen der Hauptversammlungspräsenzen im Jahr 2013 in Folge des Urteils des OLG Köln (Az. 18 U 240/11) vom 6. Juni 2012 haben sich die Emittenten, Verwahrbanken und übrigen Intermediäre im Vorfeld der Hauptversammlungssaison 2014 auf ein Vorgehen verständigt, durch welches der starke und unerwünschte Präsenzurückgang des Vorjahres erfolgreich vermieden werden konnte. Auch in 2015 hat sich

**Bundesverband der
Deutschen Industrie e.V.**
Mitgliedsverband
BUSINESSEUROPE

Telekontakte
T: +493020281560
F: +493020282560

Internet
www.bdi.eu

E-Mail
B.Stehfest@bdi.eu

dieses Vorgehen bisher bewährt. Insofern ist es auch gelungen, der Verunsicherung zahlreicher ausländischer Investoren entgegenzuwirken. Gleichzeitig schafft der Gesetzgeber durch eine Klarstellung in § 21 WpHG im Kleinanlegerschutzgesetz die notwendige Rechtssicherheit für insbesondere internationale Investoren und deren Verwahrbanken. Das bislang praktizierte Verfahren mit einem sogenannten Umschreibungsstopp hat sich bewährt, ist in der Abwicklung unproblematisch und vom Bundesgerichtshof in angemessener zeitlicher Nähe zur Hauptversammlung auch rechtssicher anerkannt worden.

Mit dem Aktienbestand am 21. Tag vor der Hauptversammlung soll ein Aktionär zur Teilnahme und zur Ausübung des Stimmrechts berechtigt sein, auch wenn er seine Aktien zwischenzeitlich veräußert hat und der neue Aktionär im Aktienregister der Gesellschaft eingetragen ist. Damit wird die Gefahr von – allgemein als unerwünscht eingestuftem – sogenanntem Empty Voting spürbar erhöht. Der Vorteil der einheitlichen Behandlung mit der Inhaberaktie ist demgegenüber nicht sonderlich groß, zumal die unterschiedliche Regelung bisher nicht als Nachteil identifiziert wurde und auch europarechtlich unproblematisch zulässig ist.

Die Abläufe vor den Hauptversammlungen unterscheiden sich zwischen Inhaber- und Namensaktien fundamental. Die Inhaber werden von ihren Depotbanken über die Hauptversammlung informiert und erhalten mit gleicher Post die Bestandsbestätigung, so dass die Depotbanken nur einmal versenden müssen. Bei Namensaktien hingegen ist weder eine Bestandsbestätigung noch eine Mitwirkung der Depotbank erforderlich. Fast alle (deutschen) Aktionäre werden vielmehr von der Gesellschaft selbst angeschrieben. Die Aktionärserschaft und damit die Teilnahme- und Stimmberechtigung in der Hauptversammlung ergibt sich nach dem Gesetz unmittelbar aus der Eintragung im Aktienregister. Es besteht keine Notwendigkeit, die Teilnahme- und Stimmberechtigung durch Einführung eines weit vor der Hauptversammlung liegenden Bestandsstichtags von der Registereintragung abzukoppeln. Das würde dem Grundgedanken der Namensaktie widersprechen. Es kann und sollte beim gesetzlichen Modell bleiben, nach dem die Aktionärserschaft anhand der Eintragung im Aktienregister am Tag der Hauptversammlung geprüft wird, wobei eine Aussetzung von Umschreibungen des Aktienregisters in einem möglichst kurzen Zeitraum vor der Hauptversammlung zulässig bleiben sollte, sog. Umschreibungsstopp. Große internationale Kapitalmärkte, wie z. B. die USA, zeigen auch, dass ein einheitlicher Bestandsstichtag nicht notwendig ist. Auch die Aktionärsrechterichtlinie erlaubt ausdrücklich unterschiedliche Stichtage für Inhaberaktien und Namensaktien, sofern nicht eine Gesellschaft beide Aktiengattungen ausgegeben hat. Die Gefahr des “share blockings“ wird durch eine längere Abwicklungszeit zwischen dem Bestandsstichtag und dem Anmeldeschlusstag vergrößert. Darüber hinaus ist ein Stichtag 21 Tage vor der Hauptversammlung im europäischen Vergleich sehr ungewöhnlich. Alle großen europäischen Kapitalmärkte haben Stichtage zwischen einem und sieben Tagen vor der Hauptversammlung.

Eine angemessene Frist für ein Record Date für Namensaktien liegt bei maximal zehn bis zwölf Kalendertagen. Mit einer entsprechenden Regelung

könnte der Gesetzgeber an die mittlerweile in der Praxis etablierten Lösungen anknüpfen und zu mehr Rechtssicherheit und letztlich stabilen Hauptversammlungspräsenzen beitragen. Ein gesetzlicher Bestandsstichtag für Namensaktien am 21. Tag vor der Hauptversammlung würde hingegen ohne Not mehr Probleme schaffen als er lösen könnte und ist damit abzulehnen.

2. Unklares Verhältnis der Neuregelung zum Record-Date für Namensaktien zur allgemeinen Regelung des § 67 Abs. 2 S. 1 AktG-E

Die vorgeschlagene Änderung bringt zudem sprachlich nicht hinreichend deutlich zum Ausdruck, wie das Verhältnis von § 67 Abs. 2 AktG-E zu § 123 Abs. 5 und 6 AktG-E ausgestaltet sein soll. Ausweislich der Begründung zum Referentenentwurf soll die allgemeine Regelung des § 67 Abs. 2 AktG, wonach gegenüber der Gesellschaft nur der im Aktienregister eingetragene als Aktionär gilt, im Hinblick auf Teilnahme und Stimmrechtsausübung *ergänzt und modifiziert* werden. Nach der Begründung zu § 123 Abs. 5 und 6 AktG-E soll jedoch *grundsätzlich entscheidend* bleiben, wer im Aktienregister als Aktionär eingetragen ist. § 123 Abs. 5 AktG-E enthält lediglich eine offenbar von der Inhaberaktie abgeleitete Regelung für einen bisher bei Namensaktiengesellschaften nicht gekannten Nachweis der Berechtigung zur Teilnahme und Stimmrechtsausübung. Ein solcher Nachweis scheint praktisch weder möglich noch notwendig zu sein, vielmehr überprüft die Gesellschaft die ihr bereits vorliegenden relevanten Daten in dem von ihr geführten Aktienregister. Es geht also nicht um einen Nachweis, den der Aktionär zu erbringen hat, sondern um die Maßgeblichkeit des in der Neuregelung genannten Stichtages.

Die materielle Berechtigung wird durch die vorgeschlagene Regelung nicht berührt. Somit wird von den Gesellschaften verlangt, dass sie u. U. entgegen einem anders lautenden Eintrag im Aktienregister und der damit verbundenen Fiktion der Aktionärseigenschaft einen materiell nicht mehr berechtigten Aktionär, der lediglich zum neu geschaffenen Stichtag eingetragen war, an der Hauptversammlung teilnehmen und dort abstimmen lassen. Praktisch führt dies dazu, dass ein im Aktienregister eingetragener Aktionär am Tag der Hauptversammlung nur dann vollwertiger Aktionär ist, wenn er auch am 21. Tag vor der Hauptversammlung eingetragen war. Anderenfalls zerfällt die Aktionärsstellung in ein beim Stichtagsaktionär liegendes Stimm- und Teilnahmerecht, während die Vermögensrechte bei demjenigen liegen, der am Tag der Hauptversammlung tatsächlich Aktionär und im Aktienregister eingetragen ist. In dieser Konstellation dürfte dann wohl auch die Anfechtungsmöglichkeit entfallen, denn der zur Hauptversammlung erschienene Stichtagsaktionär hat nur Teilnahme- und Stimm-, aber kein Anfechtungsrecht, der tatsächliche Aktionär ist nicht anfechtungsbefugt, da er zur Hauptversammlung nicht erschienen ist.

3. Abschaffung der Pflicht zur Bekanntgabe des Termins zur mündlichen Verhandlung (§ 246 Abs. 4 AktG-E) – Rechtsklarheit bzgl. des Beginns der Interventionsfrist nach § 246 Abs. 4 Satz 1 AktG; Relative Befristung der Nichtigkeitsklage, gemäß § 249 Abs. 2 AktG-E

Der Regelungsvorschlag für einen § 246 Abs. 4 AktG-E wird begrüßt. Er entspricht einer Forderung der deutschen Industrie, die sie zuletzt in der

BDI-Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Änderung des Aktiengesetzes („Aktienrechtsnovelle 2012“) vom 19. Oktober 2012 aufgestellt hat.

Die dadurch beseitigten Auslegungsschwierigkeiten bzgl. des Fristbeginns stehen zudem in Einklang mit einer von der Industrie geforderten und nun in § 249 Abs. 2 AktG-E enthaltenen relativen Befristung der Nichtigkeitsklage. In § 246 Abs. 4 Satz 1 AktG wird für den Beginn der Interventionsfrist bisher an die Bekanntmachung der „Erhebung der Klage“ und an den „Termin zur mündlichen Verhandlung“ angeknüpft. Für den Fall, dass auf die Klageerhebung ein schriftliches Vorverfahren (§ 276 ZPO) ohne frühen ersten Termin folgt, ist es bisher streitig, ob bereits die Bekanntmachung der Klageerhebung oder erst die Bekanntmachung der späteren Terminbestimmung die Interventionsfrist in Gang setzt. Letzteren Falls kann sich der Fristbeginn über mehrere Wochen und Monate hinauszögern. Räuberische Aktionäre können nach geltender Rechtslage unter Ausnutzung dieser Zeitlücke von den Erkenntnissen der bisherigen Schriftsätze profitieren und gegebenenfalls zu günstigen Kostenerstattungsansprüchen gelangen – zwei Fallgestaltungen, denen die vorliegende Aktienrechtsnovelle im Fall der (nachgeschobenen) Nichtigkeitsklage gerade entgegenwirken will.

Mit dem Vorschlag des § 246 Abs. 4 AktG-E wird dem Umstand Rechnung getragen, dass für die mit der Bekanntmachungspflicht des § 246 Abs. 4 Satz 1 AktG bezweckte Warnfunktion lediglich die Information der Klageerhebung relevant ist. Damit sind Öffentlichkeit und Aktionäre ausreichend darüber unterrichtet, dass die Gültigkeit eines bzw. mehrerer Hauptversammlungsbeschlüsse in Frage gestellt ist. Die übrigen Aktionäre können dann innerhalb eines Monats entscheiden, ob und in welcher Weise sie sich an dem Prozess beteiligen wollen. Die zusätzliche Pflicht zur Bekanntmachung des Termins zur mündlichen Verhandlung ist demgegenüber vernachlässigbar und führte in der Praxis nur zur Rechtsunsicherheit.

Die nun eingeführte Regelung zur Befristung der Nichtigkeitsklage in § 249 Abs. 2 AktG-E trifft seitens der deutschen Industrie auf positive Resonanz. Durch die relative Befristung kann missbräuchlichem Verhalten in Klageverfahren in der Form der nachgeschobenen Nichtigkeitsklage vorgebeugt werden, so dass die Rechtssicherheit und der Schutz der Gesellschaft erhöht wird. Die relative Befristung ist ein Schritt in die richtige Richtung. Dennoch würde eine generelle Befristung noch mehr Rechtssicherheit mit sich bringen. Dabei wäre schon hilfreich, die generelle Befristung auf bestimmte Strukturmaßnahmen zu beschränken. Denn hinsichtlich bestimmter Maßnahmen besteht seitens der Unternehmen ein besonderes Interesse an deren rechtlichen Wirksamkeit vor Durchführung dieser Maßnahmen. Zu denken ist dabei insbesondere an Kapitalmaßnahmen, Unternehmensverträge sowie Beschlüsse über die Ermächtigung zur Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen gemäß § 221 Abs. 1 AktG.

Für den Fall, dass sich in den parlamentarischen Beratungen erneut Stimmen für eine umfassende Überarbeitung des Beschlussmängelrechts aussprechen, wie bereits in den Beratungen zur Aktienrechtsnovelle 2012, so unterstützt die deutsche Industrie diesen Ansatz ausdrücklich. Eine entspre-

chend zeitaufwendige Reform sollte jedoch nicht zu Lasten der Rechtssicherheit der Gesellschaften gehen, denen mit der Regelung der Befristung nachgeschobener Nichtigkeitsklagen noch im Rahmen der Aktienrechtsnovelle 2014 sehr geholfen wäre.

4. Größere Gestaltungsfreiheit bei stimmrechtslosen Vorzugsaktien (§§ 139, 140 AktG-E)

Wie bereits in der Aktienrechtsnovelle 2012 geplant, soll das Stimmrecht aufleben, wenn der nicht nachzuzahlende Vorzug in einem Jahr nicht oder nicht vollständig gezahlt wurde (§ 140 Abs. 2, S. 2 AktG-E). Nach der Entwurfsbegründung dürfe nach Art. 28 Abs. 4 CRR ein Vorzug als Mehrdividende als Ausgleich für das Fehlen oder die Beschränkung des Stimmrechts gewährt werden. Die Regelung des § 140 Abs. 2, S. 2 AktG-E ist kritisch zu sehen. Eine Vorzugsaktie wird bei Unternehmen in der Praxis nur dann auf breite Akzeptanz stoßen, wenn bei einem Ausfall des Vorzugs kein Stimmrecht entsteht. Andernfalls müssten insbesondere Unternehmen mit kleinem Aktionärskreis fürchten, dass Kapitalgeber außerhalb dieses Kreises Stimmrechte und damit Einfluss auf die Gesellschaft erhalten würden. Im Fall der nicht nachzuzahlenden Vorzugsaktie sollte daher auch ein Verzicht auf das Entstehen des Stimmrechts im Falle der nicht oder nicht vollständigen Zahlung des Vorzugs – etwa durch Satzungsregelung – möglich sein.

Ein offener gestaltetes Aktiengesetz würde es zudem ermöglichen, bei stimmrechtslosen Aktien Ausgestaltungen vorzunehmen, welche den Finanzierungsbedürfnissen der Gesellschaften entsprechen. Dies ist auch zur Vermeidung von Wettbewerbsnachteilen für deutsche Gesellschaften geboten und gilt auch für mittelständische Unternehmen. Unternehmen in ausländischer Rechtsform finden in ihrem Gesellschaftsrecht in der Regel ein breites Instrumentarium an Eigenkapitalinstrumenten, insbesondere an Aktien. So kennen beispielsweise andere europäische Rechtsordnungen, wie die von Frankreich, Großbritannien, Polen, Finnland, Irland und Griechenland dauerhaft stimmrechtslose Vorzugsaktien. In Frankreich, Italien, Japan, Finnland, Großbritannien, Irland, den USA und Australien sind sogar stimmrechtslose Aktien ohne jegliche Vorzugsrechte zugelassen. Hierzu kann man auch den Partizipationsschein des schweizerischen Rechts zählen, weil dieser in materieller Hinsicht weitgehend der stimmrechtslosen Aktie ohne Vorzugsrechte entspricht.

5. Wandelschuldverschreibungen mit einem Umtauschrecht der Gesellschaft (§§ 192, 194, 221 AktG-E)

Die vorgeschlagene Regelung zu umgekehrten Umtauschanleihen wird begrüßt. Damit wird eine rechtssichere Möglichkeit zur Eigenkapitalstärkung geschaffen. Der Gesetzentwurf könnte im Interesse größerer Praxisnähe noch deutlicher klarstellen, dass auch jenseits der in der Begründung breit ausgeführten Sanierungsszenarien andere Gestaltungen rechtssicher möglich sind. Bisher begebene Pflichtwandelanleihen kommen bisher auch im Falle wirtschaftlich solventer Emittenten zum Einsatz. Denkbar ist dies etwa zur Beibehaltung eines als vorteilhaft empfundenen Ratings bei Finanzierung einer größeren Übernahme oder von größeren Investitionen in neue Technologien. So sollte unzweifelhaft sein, dass z. B. auch bei Optionsanleihen ein Aktienandienungsrecht des Emittenten zulässig ist, unabhängig

von der gegebenenfalls zivilrechtlich unterschiedlich ausgestalteten wirtschaftlichen Verrechnung mit dem Anleihe teil bzw. einer Ersetzungsbefugnis der Gesellschaft, die Aktien liefern kann, statt den Anspruch auf Rückzahlung des Anleihebetrags durch Barleistung zu erfüllen. Der Rekurs auf die rückwirkende Umgestaltung des Schuldverhältnisses als Anwendungsvoraussetzung der neuen Vorschrift in der Begründung zu §194 AktG erscheint nicht hilfreich, weil ja nicht das Schuldverhältnis aus der Anleihe rückwirkend umgestaltet wird (das ließe etwa auch Zinszahlungen rechtsgrundlos werden), sondern lediglich ein dogmatischer Ansatz genannt wird, aus dem sich die Rechtfertigung der Rechtsfolge erklären lassen kann (der Erwerbspreis der Anleihe wirkt rückwirkend wie eine Bareinlage).

Hierbei sollte in der Begründung zu §§ 192, 194 AktG-E klargestellt werden, dass der Begriff „Umtausch“ ganz unterschiedliche Gestaltungen erfassen soll, denen gemeinsam ist, dass wirtschaftlich Aktien gegen Anleihekomponenten ausgetauscht werden, unabhängig davon, ob es sich um eine Wandel- oder Optionsanleihe, eine Verrechnungsabrede, eine Ersetzungsbefugnis oder Konstruktionen unter Einschaltung von Finanzierungstöchtern handelt. Gerade der letztgenannte Fall ist praktisch recht häufig. Selbstverständlich sollten auch Konstruktionen mit einem Umtausch sowie baren Zahlungen von Schuldner oder Gläubiger möglich sein. Dies gilt auch bei der Begründung zu § 221 AktG-E, wo zusätzlich klargestellt werden sollte, dass die Formulierung Wandel- ebenso wie Optionsanleihen erfasst und sowohl Fälle, in denen Umtausch- und Bezugsrechte für beide Parteien bestehen, als auch Fälle, in denen nur eine Partei ein Umtausch- oder Bezugsrecht hat.

Der Entwurf behandelt den Komplex Bezugsrechtsemission bzw. Ausschluss des Bezugsrechts bei Pflichtwandelanleihen recht knapp und führt lediglich aus, dass in den neuen Sondertatbeständen (also der Krise) eine sachliche Rechtfertigung in der Regel gegeben sei. Hier ist nicht klar, ob der Gesetzgeber damit systemwidrig auf den Ausgabezeitpunkt der Bezugsaktien bzw. den Umtausch abstellen will. In der Krise wird eine Gesellschaft jedenfalls kaum neue Anleihen begeben können. Soweit die sachliche Rechtfertigung des Bezugsrechtsausschlusses bei Anleihebegebung angesprochen sein soll, bleibt unklar, inwieweit das nur bei den gesetzlich vorgegebenen Krisenfällen so zu sehen ist, oder auch abweichende Gestaltungen zulassen würde, etwa bestimmte Bilanzverluste oder Kennzahlenverletzungen.

Hier wäre zu begrüßen, wenn erforderliche Klarstellungen bereits im Entwurf vorgenommen würden. Dies gilt insbesondere für Pflichtwandlungen in der Krise. Angenommen, eine Gesellschaft würde eine Pflichtwandelanleihe von 1.000 € herausgeben, während der Aktienkurs bei 10 € steht: Soll diese Anleihe nur in einer exakt und entsprechend der gesetzlichen Vorgaben definierten Krise in Aktien gewandelt werden können, stellt sich die Frage, ob man den Ausgabepreis der Bezugsaktien ex ante als Prozentsatz des Aktienkurses bei Begebung der Anleihe bestimmt (z. B. zu 80 % = 8 €, d. h. für die Anleihe wären dann 125 Aktien auszugeben) oder – was wesentlich günstigere Anleihekonditionen erlauben würde – ob die Bezugsaktien in den Grenzen von § 9 AktG zum Marktwert der Aktie in dieser Krise

auszugeben sein sollen (bei einem maßgeblichen Wert von 1 € wären dann z. B. 1000 Aktien für die Anleihe auszugeben).

Ohne eine Klarstellung zu den Voraussetzungen eines Bezugsrechtsausschlusses stellt sich weiter die Frage, wie nach derzeitiger Rechtslage ein Bezugsrechtsausschluss für breitere Sanierungszwecke sachlich zu rechtfertigen wäre. Die Ausgabe von Bezugsaktien unter dem sogenannten erleichterten Bezugsrechtsausschluss gemäß §§ 221 Abs. 4, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG wäre nur in ganz engen und wohl nicht praktikablen Grenzen möglich, da nur Aktien in einem Umfang von nicht mehr als 10 Prozent des Grundkapitals bei Begebung der Anleihe auszugeben werden könnten.

6. Rechtsgrundlage der Berichtspflicht für von Gebietskörperschaften entsandten Aufsichtsratsmitgliedern (§ 394 AktG-E)

Bedauernswerterweise wird hinsichtlich der Berichtspflicht im Gegensatz zum Referentenentwurf auf das Erfordernis der Mitteilung gegenüber dem Aufsichtsrat in Textform verzichtet. Damit ruft die Bundesregierung erneut die Gefahr eines intransparenten Handschlaggeschäfts hervor. Schließlich wird auf diese Weise im Aufsichtsrat nicht bekannt, welche Aufsichtsratsmitglieder rechtsgeschäftlich vereinbarten Berichtspflichten unterliegen. Es ist bedauerlich, dass damit die überwunden geglaubte Debatte zur Aktienrechtsnovelle 2012 wiederauflebt. Der Regelungsvorschlag wird in dieser Form mangels Dokumentationspflicht zu erheblicher Rechtsunsicherheit führen. Deshalb sollte zumindest die noch im Referentenentwurf enthaltene Mitteilungspflicht gegenüber dem Aufsichtsrat wieder in den Gesetzesentwurf aufgenommen werden. Zwar sind, wie in der Gesetzesbegründung ausgeführt, mit dieser offen gestalteten Regelung in der Tat wenig zusätzliche Auslegungsschwierigkeiten zu erwarten. Dies geht jedoch direkt zu Lasten der Vertraulichkeit im Kontrollorgan Aufsichtsrat. Damit öffnet die Bundesregierung ein weites Feld fehlender Vertraulichkeit, auf dem unklare Berichtsverpflichtungen oder gar vom konkreten Verlauf einer Gremiensitzung abhängig gemachte nachträglich behauptete Berichtspflichten zur Regel werden können. Eine Dokumentationspflicht in Textform zwingt die betroffenen Aufsichtsratsmitglieder und die entsendenden Gebietskörperschaften zudem, sich mit der konkreten Reichweite der Berichtspflicht auseinanderzusetzen und die Grenzen dieser Berichtspflicht im Auge zu behalten. Diese Funktion ist mit der Streichung der Verpflichtung der Anzeige der Berichtspflicht an den Aufsichtsrat in Textform nicht mehr erfüllt.

Der neue § 394 S. 3 AktG-E stellt nun klar, dass die Berichtspflicht nach § 394 Satz 1 AktG auch auf Rechtsgeschäft beruhen kann. An dieser entscheidenden Stelle misst die Gesetzesbegründung der Neuregelung zu Unrecht lediglich eine klarstellende Wirkung bei. Es ist vielmehr ganz herrschende Meinung, dass Berichtspflichten nach geltender Rechtslage einer gesetzlichen Grundlage bedürfen (*Spindler/Stilz, AktG, § 394, Rn. 9; Zöllner in Kölner Kommentar, §§ 394, 395, Rn. 4; Hüffer, Rn 37 ff.*). Die Neuregelung könnte sich damit als Einfallstor für unangemessene Einschränkungen der Verschwiegenheitspflicht erweisen. Diese würde damit zur freien Disposition zwischen der Gebietskörperschaft und dem betreffenden Aufsichtsratsmitglied gestellt.

Der Entwurf wird der Bedeutung der Verschwiegenheitspflicht für den Schutz der Interessen der Gesellschaft nicht gerecht und stellt darüber hinaus eine einseitige Belastung derjenigen Unternehmen dar, an denen Gebietskörperschaften beteiligt sind. Sie würden folglich gegenüber Wettbewerbern benachteiligt, deren Geschäftsgeheimnisse weiterhin einem uneingeschränkten Schutz unterliegen. Zugleich trägt der Entwurf durch eine unebene Vertrauensbasis einer kollegialen Zusammenarbeit im Aufsichtsrat und mit dem Vorstand nicht in genügendem Maße Rechnung.

Letztlich ist die Reichweite der Regelungsbefugnis nach dem derzeitigen Wortlaut des Regelungsvorschlags unklar und begründet damit Rechtsunsicherheiten: Die Regelungsbefugnis durch Rechtsgeschäft darf nicht so weit gehen, dass die anerkannten Grundsätze hinsichtlich Inhalt und Umfang der Berichtspflicht nach § 394 AktG zur Disposition stehen. Der Inhalt der Berichterstattung ist derzeit auf Themen beschränkt, die für die haushaltsrechtliche Überwachung der Gebietskörperschaft notwendig sind und betrifft daher im Wesentlichen Informationen, die auch Gegenstand der Abschlussprüfung sind. Diese Berichtspflichten erfordern keine rechtsgeschäftliche Begründbarkeit. Es ist aus unserer Sicht ganz zentral, dass sich Inhalt und Umfang der Berichterstattung auch weiterhin in den bisherigen Schranken bewegen. Diese Maßgabe wird durch eine Erstreckung der Begründbarkeit von Berichtspflichten auf Rechtsgeschäfte jeglicher Form erheblich gefährdet. Eine rechtsgeschäftliche Grundlage oder eine beamtenrechtliche Weisungsbindung darf für die Berichtspflicht weiterhin nicht ausreichend sein.

Die entsprechende Regelung in § 394 AktG wurde bereits nach der öffentlichen Anhörung im Deutschen Bundestag zur Aktienrechtsnovelle 2012 um das Textformerfordernis sowie die Mitteilung an den Aufsichtsrat der Gesellschaft ergänzt. Der damaligen Einschätzung des Bundestags-Rechtsausschusses, dass andernfalls Unsicherheiten bestehen, ob und welche Mitglieder einer solchen Pflicht unterliegen (vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses zur Aktienrechtsnovelle 2012, BT-Drs. 17/14214) schließt sich die deutsche Industrie an.

7. Behebung von Redaktionsversehen (Änderung von § 175 Abs. 2 S. 1 AktG)

Der Verzicht auf die ausdrückliche Nennung des erläuternden Berichts zu den Angaben nach § 289 Abs. 4 und 5 sowie § 315 Abs. 4 HGB ist zu begrüßen, zumal in der Praxis dieser Bericht regelmäßig in den (Konzern-) Lagebericht integriert wird und dann ohnehin auszulegen ist.

Wünschenswert wäre auch eine Streichung in § 176 Abs. 1 AktG. Durch die ausdrückliche Erwähnung des erläuternden Berichts in § 176 Abs. 1 AktG – im Gegensatz zu § 175 Abs. 2 S. 1 AktG-E – entsteht der unzutreffende Eindruck, dass im Vorfeld der Hauptversammlung andere Unterlagen zugänglich zu machen seien als in der Hauptversammlung. Zwar führt die Begründung aus, eine erfolgte Überprüfung habe ergeben, dass eine Änderung von § 176 Abs. 1 S. 1 AktG nicht sinnvoll erscheine. Argumente für dieses Ergebnis werden jedoch nicht genannt.

8. Fälligkeit von Dividendenzahlungen § 58 Abs. 4 S. 2, 3 AktG-E

Mit dem Regierungsentwurf wurde eine Regelung zur zeitlich versetzten Fälligkeit von Dividendenzahlungen neu aufgenommen. Dabei setzt § 58 Abs. 4 S. 2 AktG-E die Fälligkeit von Dividendenzahlungen abweichend von § 271 Abs. 1 BGB auf den dritten Geschäftstag nach dem Tag der Hauptversammlungsbeschlusses fest. Nach § 58 Abs. 4 S. 3 AktG-E kann jedoch eine spätere Fälligkeit durch Hauptversammlungsbeschluss oder Satzungsbestimmung bestimmt werden. Mit dieser Änderung wird ein Element des europäischen Marktstandards in das deutsche Recht überführt, was letztlich für eine Harmonisierung der Wertpapierentwicklung auf europäischer Ebene sorgt und zur Rechtssicherheit beitragen soll.

Dabei darf der Gesetzgeber jedoch nicht unterschätzen, dass eine entsprechende Änderung der Fälligkeit zur Unübersichtlichkeit des Rechts der Dividendenzahlungen beiträgt. Dies gilt insbesondere für die Einführung des „Geschäftstags“ ins Aktiengesetz. Die Gesetzesbegründung sollte hier eindeutig sein und – ohne jeglichen Interpretationsspielraum zu lassen – klarstellen, dass derjenige dividendenberechtigt ist, der am Tag der Hauptversammlung die entsprechenden Anteile noch erwirbt bzw. hält. Ergänzend sollte deutlicher herausgearbeitet werden, dass mit der Änderung lediglich ein auf Bardividenden bezogener Ausschnitt europäischer Standards geregelt wird.

II. Änderung des Einführungsgesetzes zum Aktiengesetz

§ 26 [...] [neu] EGAktG-E „Übergangsvorschrift zum Gesetz zur Änderung des Aktiengesetzes“

Die vorgeschlagene Übergangsregelung in § 26 Abs. 4 EGAktG-E erscheint insoweit problematisch, als sich – anders, als in der Begründung ausgeführt – das für Ergänzungsverlangen geltende Recht zwischen der Einberufung und dem Tag der Hauptversammlung ändern kann.

Wenn die Neuregelung weniger als sechs Monate vor der Einberufung der Hauptversammlung in Kraft tritt, die Hauptversammlung aber später als sechs Monate nach dem Inkrafttreten stattfindet, müsste die Gesellschaft bei der Erläuterung der Aktionärsrechte in der Einberufung das bisher geltende Recht sowie zusätzlich die Neuregelung samt Übergangsvorschrift erläutern (z. B. Inkrafttreten des Gesetzes im Oktober 2014, Einberufung der Hauptversammlung im März 2015 noch unter Geltung des bisherigen § 122 AktG und Hauptversammlung im Mai 2015 unter Geltung der Neuregelung zu § 122 AktG). Die erforderliche Erläuterung wäre nicht trivial, für die Aktionäre aller Voraussicht nach schwer nachvollziehbar und würde Rechtsrisiken für die Gesellschaft mit sich bringen. Zumindest mit Blick auf Ergänzungsverlangen erscheint daher eine Übergangsregelung vorzugswürdig, die auf die Einberufung der Hauptversammlung abstellt.

C. Ergänzende Vorschläge

Da die Praxis einige Jahre auf eine Novellierung warten musste, sollte die Aktienrechtsnovelle 2014 dazu genutzt werden, weitere Gesetzeskorrekturen und -ergänzungen vorzunehmen, die bereits im Rahmen der Aktienrechtsnovelle 2012 umfassend diskutiert wurden.

I. Cooling-off-Periode beim Wechsel vom Vorstandsvorsitz zum Aufsichtsratsvorsitz (§ 100 Abs. 2 S. 1 Nr. 4 AktG) – Sachliche Einschränkung der Regelung

Bedauerlicherweise ist es erneut nicht Gegenstand der Novellierungsüberlegungen der Bundesregierung, die sog. „Cooling-off-Periode“ des § 100 Abs. 2 S. 1 Ziff. 4 AktG für Vorstandsmitglieder vor einem Wechsel in den Aufsichtsrat sachlich begründet einzuschränken. Entsprechenden Überlegungen liegt eine Vielzahl von Rückmeldungen aus der Praxis zugrunde. Die Unternehmen beklagen den durch diese Regelung herbeigeführten erheblichen Verlust an Erfahrung und Wissen ehemaliger Vorstandsmitglieder für die Arbeit im Aufsichtsrat. Dies gilt in besonderem Maße für die Fachausschüsse des Aufsichtsrats, wie den Prüfungsausschuss.

Die Sorge des Gesetzgebers von 2009, ehemalige Vorstände würden nach einem Wechsel in den Aufsichtsrat vor allem darum bemüht sein, eigenes Fehlverhalten aus Vorstandszeiten zu verschleiern, ist – auch im Lichte intensiver Diskussionen der vergangenen Jahre mit den Unternehmen – unbegründet. Die pauschale Regelung hat vielmehr den äußerst nachteiligen Effekt eines verstärkten Informationsverlusts zwischen Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern. Die damit einhergehende Schwächung des Kontrollorgans kann nicht im Sinne der Corporate-Governance-Strategie der Bundesregierung sein. Dementsprechend regen wir nachdrücklich an, die Cooling-off-Periode auf den direkten Wechsel vom Vorstandsvorsitz auf den Posten des Aufsichtsratsvorsitzenden und ggf. auf den Vorsitz des Prüfungsausschusses zu beschränken.

II. Ausweitung des Freigabeverfahrens auf sämtliche eintragungspflichtigen Hauptversammlungsbeschlüsse

Die Ausweitung des Freigabeverfahrens auf sämtliche eintragungspflichtige Beschlüsse ist nach wie vor ein großes Anliegen der Unternehmen. Die Missbrauchsrisiken, welche zur Einführung des Freigabeverfahrens nach § 246 a AktG geführt haben, bestehen auch bei anderen Hauptversammlungsbeschlüssen als Kapitalmaßnahmen und Unternehmensverträgen. Zu nennen ist beispielhaft die Änderung des Unternehmensgegenstands. Auch hier ist die zeitliche Komponente für die Gesellschaft ebenfalls von großer Bedeutung.

III. Anfechtungsausschuss bei unterbliebener oder fehlerhafter Entsprechenserklärung im Rahmen des § 161 AktG

Durch Entwicklungen in der Rechtsprechung hat sich mit den Entsprechenserklärungen zur Befolgung des Deutschen Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG ein neues Feld für missbräuchliche Anfechtungsklagen aufgetan. Damit werden die Bemühungen des Gesetzgebers zur Einschränkungen entsprechender Aktivitäten erheblich zurückgeworfen. Die

Unternehmenspraxis spricht sich dementsprechend nachdrücklich für einen Anfechtungsausschluss bei unterbliebener oder fehlerhafter Entsprechenserklärung nach § 161 AktG aus. Der Kodex bietet den Unternehmen im Wege der Entsprechenserklärungen (comply or explain) die Möglichkeit zu dokumentieren, ob er Empfehlungen und Anregungen befolgt oder begründet davon abweicht. Ziel ist hier die Transparenz der unternehmenseigenen Governance, aus der die Märkte Schlussfolgerungen ziehen können. Die Unternehmenspraxis stattdessen mit neuen Anfechtungsrisiken und entsprechenden Rechtsunsicherheiten zu konfrontieren, war und ist unzweifelhaft nicht Ziel der Arbeit der Regierungskommission.

IV. Rechtsfolgenlösung bei fehlerhaften Wahlbeschlüssen

In Reaktion auf das BGH-Urteil (II ZR 56/12) vom 19. Februar 2014 sollte der Gesetzgeber eine praxistaugliche Regelung für den Fall einer erfolgreich angefochtenen Aufsichtsratswahl treffen. Nach Ansicht des II. Zivilsenats findet die „Lehre vom fehlerhaft bestellten Organ“ im Fall von angefochtenen Aufsichtsratswahlbeschlüssen keine Anwendung. Einem erfolgreichen Anfechtungsurteil kommt somit grundsätzlich eine Gestaltungsrückwirkung mit der Folge zu, dass die betroffenen Aufsichtsratsmitglieder wie Nichtmitglieder zu behandeln sind. Dies kann im Einzelfall weitreichende Auswirkungen auf die Wirksamkeit von Aufsichtsbeschlüssen haben. Zur Aufrechterhaltung des internen und externen Rechtsverkehrs sollte die Nichtigkeitswirkung erst ab Rechtskraft des Urteils eintreten, so dass zuvor gefasste Beschlüsse und sonstige Maßnahmen des Aufsichtsrats wirksam bleiben. Eine gesetzliche Regelung sollte daher die gesetzliche Anordnung der Ex-Nunc-Wirkung von Anfechtungsurteilen gegen Wahlbeschlüsse beinhalten. Da sich die gleiche Problematik auch bei der Wahl des Abschlussprüfers stellt, sollte sich die gesetzliche Regelung auf sämtliche Wahlbeschlüsse beziehen.

D. Anmerkungen zur Entscheidung der Bundesregierung, zusätzliche Vergütungsregelungen zunächst zurückzustellen

Ogleich es die deutsche Industrie begrüßt, dass die Bundesregierung im Rahmen der Aktienrechtsnovelle 2014 zunächst auf eine Verlagerung der Entscheidungskompetenz zur Vorstandsvergütung auf die Hauptversammlung und weitere gesetzliche Vorgaben zur Zusammensetzung und Festlegung der Vergütung von Vorstandsmitgliedern verzichtet, so sehr irritiert der Verweis auf den Entwurf der Aktionärsrichtlinie (COM(2014) 213 final), der aktuell auf Europäischer Ebene diskutiert wird. Der Kommissions-Entwurf sieht in Art. 9 a ein verbindliches „say on pay“ der Hauptversammlung zur Vergütungspolitik im Dreijahreszyklus vor. Im dualistischen System des deutschen Aktienrechts liegt die Kompetenz und Verantwortung für die Besetzung des Vorstands beim Aufsichtsrat, der dementsprechend auch über die Vergütung entscheiden können sollte. Die Beschneidung der Vergütungskompetenz dergestalt, dass Vergütungsvereinbarungen mit Vorstandsmitgliedern nur noch entsprechend der von den Aktionären genehmigten Vergütungspolitik getroffen werden dürfen, führt zu einer Schwächung des Aufsichtsrats und ist daher abzulehnen. Der Wortlaut des Artikels 9 a des Entwurfs der Aktionärsrichtlinie ist an dieser Stelle so unbestimmt formuliert, dass er Fragen auf denkbare praktische

Konstellationen unbeantwortet lässt und dadurch Rechtsunsicherheiten schafft, die missbräuchlichen Anfechtungsklagen Tür und Tor öffnet.

Neben der verbindlichen Vorgabe einer Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Vergütungspolitik im Dreijahresrhythmus regelt der Richtlinienvorschlag auch die jährliche verbindliche Abstimmung der Aktionäre über den Vergütungsbericht (Art. 9 b). In beiden Fällen gibt die EU-Kommission Kriterienkataloge vor, die bei der Erstellung des Berichts und der Politik zu beachten sind. Umfang und Detaillierungsgrad beider Kriterienkataloge werden gerade mittelständische Unternehmen mit kleineren Vorständen und ohne komplexe Vergütungsstrukturen vor erhebliche zusätzliche Herausforderungen und Belastungen stellen, die mit Blick auf die Zielstellung des Vorschlags als völlig unverhältnismäßig einzustufen sind. Viele der Kriterien sind zudem praktisch kaum umsetzbar, z. B. die geforderte Erläuterung, inwiefern die Ansichten der Aktionäre bei der Überarbeitung der Vergütungspolitik bzw. des -berichts berücksichtigt wurden, und greifen erheblich in die Gestaltungsfreiheit des Unternehmens ein. Im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens ist mit Ergänzungen bzw. Abänderungen zu rechnen.

Die Bundesregierung ist nachdrücklich aufgerufen, die Handhabbarkeit des EU-Vorschlags für Unternehmen sicherzustellen, weitere Rechtsunsicherheit und zusätzliche administrative Belastungen für Unternehmen zu verhindern und der mit dem Vorschlag einhergehenden Verrechtlichung unternehmensinterner Entscheidungen in den Beratungen auf europäischer Ebene Einhalt zu gebieten. Auf die genannten und auf weitere Aspekte der Aktionärsrechterichtlinie haben wir in einer gesonderten Stellungnahme vom 31. Juli 2014 Bezug genommen.