

Bundesministerium der Justiz  
und für Verbraucherschutz  
Herrn Ministerialrat  
Prof. Dr. Ulrich Seibert  
Referat IIIA2  
10115 Berlin

**per E-Mail: [schwertfeger-ba@bmjv.bund.de](mailto:schwertfeger-ba@bmjv.bund.de)**

**Referentenentwurf eines Gesetzes zur Änderung des Aktiengesetzes („Aktienrechtsnovelle 2014“)**

**Ihr Schreiben vom 29. April 2014, Az.: 3505/18 - 37 106/2014**

Sehr geehrter Herr Professor Seibert,

haben Sie vielen Dank für Ihr Schreiben vom 29. April 2014 und die Übersendung des Referentenentwurfs für ein Gesetz zur Änderung des Aktiengesetzes („Aktienrechtsnovelle 2014“).

Der Referentenentwurf enthält einige redaktionelle Klarstellungen und erhöht damit die Rechtssicherheit im Aktienrecht. Dies ist aus Sicht der notariellen Praxis begrüßenswert.

Die Position der Bundesnotarkammer lässt sich zusammengefasst wie folgt darstellen:

- Soweit der Entwurf auf die Herstellung einer höheren Beteiligungstransparenz abzielt, bezweifelt die Bundesnotarkammer, ob die ergriffenen Maßnahmen ausreichend sind, um Geldwäschekriminalität effektiv zu bekämpfen (I.).
- Die Bundesnotarkammer regt ferner an, die Übergangsvorschrift in § 26g Abs. 1 EGAktG-E für die Neuregelung zur Ausgabe von Inhaberaktien (§ 10 AktG-E) zu ändern und nicht auf den Zeitpunkt des Kabinettsbeschlusses, sondern auf den Zeitpunkt des Inkrafttretens des Gesetzes (Art. 10) abzustellen (II.).
- Die Einführung eines Stichtags („Record Date“) für die Teilnahmeberechtigung an Hauptversammlungen börsennotierter Gesellschaften (§ 123 Abs. 4 AktG-E)

hält die Bundesnotarkammer für sinnvoll. Die Regelung sollte jedoch noch weiter gehen. Erstens sollte es auch nicht börsennotierten Aktiengesellschaften möglich sein, ein „Record Date“ für Namensaktien einzuführen. Zweitens sollte ein späteres „Record Date“ durch Satzung bestimmt werden können.

- Bei der umgekehrten Wandelschuldverschreibung empfiehlt sich eine gesetzliche Klarstellung, dass der Umtausch der Schuldverschreibung zum Nennwert nur zulässig ist, wenn die Wandelschuldverschreibung bereits gegen Barleistung ausgegeben wurde (IV.).
- Mit Blick auf die übrigen Bestimmungen unterbreitet die Bundesnotarkammer nur geringfügige Änderungsvorschläge (V.-IX.).

#### Im Einzelnen:

### **I. Beschränkung zur Zulässigkeit von Inhaberaktien – Stärkung der Schaffung von Beteiligungstransparenz; Stärkung der Transparenz von Namensaktien**

Ob sich das Ziel einer effektiven Transparenz der Beteiligungsverhältnisse bei nicht börsennotierten Aktiengesellschaften mit den Beschränkungen des Gesetzesentwurfs zu Inhaberaktien erreichen lässt, erscheint zweifelhaft. Insbesondere dürften die geplanten Änderungen nicht genügen, um den von der „Financial Action Task Force“ (FATF) erhobenen Vorwurf der strukturellen Begünstigung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung auszuräumen, den sich mittlerweile auch die G8 zu Eigen gemacht haben.

Nach bisher geltender Rechtslage kann eine Aktiengesellschaft bislang ohne weitere Einschränkung Inhaberaktien ausgeben (§ 10 Abs. 1 AktG). Der Referentenentwurf lässt die Ausgabe von Inhaberaktien nur noch dann zu, wenn entweder die Gesellschaft börsennotiert ist (§ 10 Abs. 1 Nr. 1 AktG-E) oder der Anspruch auf Einzelverbriefung gem. § 10 Abs. 5 AktG ausgeschlossen ist.

Die vorgeschlagene Zulässigkeit von Inhaberaktien bei gleichzeitigem Ausschluss des Anspruchs auf Einzelverbriefung geht von der Vorstellung aus, dass die Verbriefung in einer Globalurkunde die Identifizierung der Aktionäre ausreichend gewährleistet. Dass eine Sammelverwahrung tatsächlich eine bessere Transparenz garantiert, ist aber nicht gesichert.

Denn Voraussetzung wäre, dass sich der Inhaber der Aktie durch entsprechende Informationen bei der sammelverwahrenden Stelle ermitteln ließe. Dies ist jedoch nicht der Fall. Die Umbuchung bei der sammelverwahrenden Stelle ist keine Voraussetzung für den Rechtserwerb, so dass aus den bei der sammelverwahrenden Stelle angegebe-

nen Informationen nicht auf den Aktieninhaber geschlossen werden kann. Die in einer Dauerglobalurkunde verbriefte Aktie kann nach herrschender Meinung gem. §§ 413, 398 BGB übertragen werden, ohne dass eine Umbuchung auf der Dauerglobalurkunde erfolgen muss.<sup>1</sup>

Ob und wie eine Übertragung des Miteigentumsanteils an einer Dauerglobalurkunde bei Ausschluss der Einzelverbriefung gem. §§ 929 ff. BGB möglich ist, ist umstritten.<sup>2</sup> Nach herrschender Meinung besteht mangels eines Herausgabeanspruchs gegen die verwahrende Stelle kein mittelbarer Besitz der Aktionäre an der Urkunde, so dass die Übereignung durch bloße Einigung erfolgt, ohne dass es zwingend einer Umbuchung bei der verwahrenden Stelle bedarf.<sup>3</sup> Die gewünschte Transparenz kann durch Ausschluss der Einzelverbriefung daher nicht hergestellt werden. Dafür hat der Ausschluss der Einzelverbriefung Fernwirkungen auf den gutgläubigen Erwerb von Inhaberaktien. Mangels mittelbaren Besitzes der Aktionäre an der Globalurkunde fehlt es an einem Rechtscheinsträger, so dass ein gutgläubiger Erwerb nach §§ 932-934 BGB scheitert.<sup>4</sup> Die Verkehrsfähigkeit von Inhaberaktien könnte dadurch gefährdet werden.

Außerdem stellt sich die Frage, mit welchen Rechtsfolgen eine fehlende Verbriefung und/oder Hinterlegung verbunden ist und wie die jeweiligen Pflichten durchgesetzt werden können. Nach § 10 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 Satz 3 AktG-E soll in diesem Fall § 67 AktG entsprechend angewendet werden. Die Aktionäre sind damit bis zur Hinterlegung der Dauerglobalurkunde in ein Aktienregister einzutragen, um bereits vor Hinterlegung der Sammelurkunde Transparenz mit Blick auf die Aktionärsstruktur sicherzustellen.

Nach herrschender Meinung entsteht die Aktie bereits durch die Übernahmeerklärung des Zeichners und die Eintragung der Aktiengesellschaft, ohne dass die Verbriefung hierfür Voraussetzung wäre.<sup>5</sup> Es bleibt daher möglich, die Offenlegung der Beteiligungsverhältnisse zu vereiteln, indem eine Verbriefung nicht vorgenommen bzw. die Dauerglobalurkunde nicht hinterlegt wird. Wie die Pflicht zur Verbriefung und Führung des Aktienregisters sanktioniert wird, bleibt gleichzeitig unklar. Wo Aktiengesellschaften als Vehikel zur Begehung von Straftaten genutzt werden, kann nicht er-

---

<sup>1</sup> Vgl. Eder, NZG 2004, 107, 111, 114; Mirow, NZG 2008, 52, 53 f.

<sup>2</sup> Habersack/Mayer, WM 2000, 1678, 1680 ff.; Mirow, NZG 2008, 52, 56 m.w.N.

<sup>3</sup> Habersack/Mayer, WM 2000, 1678 (1680); Mentz/Fröhling, NZG 2002, 201 (209); MünchKomm-HGB/Einsele, 2. Aufl. 2009, Depotgeschäft Rn 92 ff; Spindler/Stilz/Vatter, AktG, 2. Aufl. 2010, § 10 AktG Rn. 60.

<sup>4</sup> Nachweise siehe Fn. 3.

<sup>5</sup> Vgl. BGH NJW 1993, 1983, 1987.

wartet werden, dass den Pflichten zur Verbriefung und Hinterlegung bzw. zur Führung eines Aktienregisters gesetzteskonform Rechnung getragen wird.

Selbst wenn die Aktien nicht als Inhaberaktien, sondern als Namensaktien ausgegeben werden, können die wirtschaftlichen Eigentumsverhältnisse durch den Abschluss formfreier Treuhandverträge mit einfachen Mitteln verschleiert werden. Auch ist es dem für die Leitung nach § 76 Abs. 1 AktG verantwortlichen Vorstand im Zusammenwirken mit Aktionären möglich, die Beteiligungsstrukturen unrichtig darzustellen. Mangels externer Überprüfung und Veröffentlichung bei nicht börsennotierten Gesellschaften läuft die Publizitätsfunktion des Aktienregisters leer, wenn es manipuliert wird.

Das Ziel der vorgeschlagenen Regelung, die Transparenz der Beteiligungsverhältnisse zu stärken, ist zwar uneingeschränkt zu begrüßen. Allerdings werden sich auch nach dem Referentenentwurf einfache Umgehungsmöglichkeiten finden lassen, um das Ziel der angestrebten Neuregelung zu konterkarieren.

Wir regen daher an, dass das grundsätzliche Transparenzkonzept bei nicht börsennotierten Aktiengesellschaften überdacht werden sollte. Unter Gesichtspunkten der Transparenz und Kriminalitätsbekämpfung wäre es sinnvoll, dem Vorbild des GmbH-Rechts für nicht börsennotierte Aktiengesellschaften zu folgen und eine notariell bestätigte und ins Handelsregister aufzunehmende Gesellschafterliste für nicht börsennotierte Aktiengesellschaften vorzusehen.

## **II. Übergangsvorschrift zur Beschränkung von Inhaberaktien**

Die Übergangsvorschrift zur Einführung von § 10 Abs. 1 AktG-E in § 26 g Abs. 1 EGAktG-E hat im Umkehrschluss zur Folge, dass das künftig geltende Recht rückwirkend für alle Gesellschaften gilt, deren Satzungen nach dem Tag des Kabinettsentwurfs über den Regierungsentwurf festgestellt werden.

Die Bundesnotarkammer hält diese Regelung für verfehlt. Es ist nicht gerechtfertigt, der Vorschrift des § 10 Abs. 1 AktG-E eine auch verfassungsrechtlich problematische echte Rückwirkung für bereits vor dem Zeitpunkt des Inkrafttretens des Gesetzes erfolgte Gründungen zu verleihen.

Bedacht werden müssen insbesondere die in der Begründung aufgezeigten gravierenden Konsequenzen, die eintreten würden, sollten die Vorwirkungen des § 10 Abs. 1 AktG-E übersehen werden. Die Satzungsbestimmung wäre rückwirkend nichtig. Würde das Registergericht die Eintragung trotzdem vollziehen (wozu es nach dem im Zeitpunkt der Eintragung geltenden Recht verpflichtet wäre), müsste es die

Gesellschaft nach Inkrafttreten des Gesetzes zwangsweise auflösen (§ 399 Abs. 1 Satz 1 FamFG i. V. m. § 23 Abs. 3 Nr. 5 AktG).

Selbst wenn die in der Begründung geäußerte Befürchtung, dass Vorratsgesellschaften gegründet werden, tatsächlich zutreffen sollte, ist dies nach Auffassung der Bundesnotarkammer kein Grund, der Vorschrift Rückwirkung zu verleihen. Sollte jemand an der Gründung einer Vorratsgesellschaft interessiert sein, könnte er dies ohne weiteres in einem früheren Stadium der Gesetzesentstehung tun. Es ist vielmehr zu besorgen, dass diejenigen von der Rückwirkung betroffen sein würden, die von dem Kabinettsbeschluss keine Kenntnis erlangen.

Es leuchtet auch nicht ein, warum eine seit Jahrzehnten zulässige Ausgestaltung von Inhaberaktien so dringend abzuschaffen ist, dass sie mit rückwirkender Kraft umgesetzt werden sollte. Dass die bisher geltende Gesetzeslage genutzt wird, um eine rechtlich zulässige und bislang vom Gesetzgeber nicht beanstandete Gestaltung zu wählen, halten wir nicht für illegitim.

Probleme ergeben sich auch mit Blick auf künftige Kapitalerhöhungen von Gesellschaften, die bereits über Inhaberaktien verfügen, den Anspruch auf Einzelverbriefung aber bislang nicht ausgeschlossen haben. Nach der Gesetzesbegründung (S. 17) soll ein entsprechender Beschluss nichtig sein (§ 241 Nr. 3 AktG).

Unklar bleibt ferner, ob dies nur für Gesellschaften gilt, deren Satzung nach Inkrafttreten des Gesetzes festgestellt wurde, oder auch für Gesellschaften, deren Satzung noch zulässigerweise die Ausgabe einzelverbrieftter Inhaberaktien vorsieht. Eine Klarstellung, wonach bereits bestehende Aktiengesellschaften auch weiterhin junge Inhaberaktien nach bisher geltendem Recht ausgeben können, wäre daher begrüßenswert. Denn die bisher geltende und auch weiterhin gültige Satzung bildet die Grundlage für die Ausgabe neuer Inhaberaktien.

Wir schlagen daher vor, in § 26g Abs. 1 EGAktG-E anstelle von „deren Satzung vor dem ... [einsetzen: Datum des Tages nach dem Tag des Kabinettsbeschlusses zu diesem Gesetzesentwurf] durch notarielle Beurkundung festgestellt wurde“ einzufügen:

*„deren Satzung vor dem [einsetzen: Datum des Tages des Inkrafttretens dieses Gesetzes] durch notarielle Beurkundung festgestellt wurde.“*

### **III. „Record Date“ für Namensaktien**

Dass der Entwurf einen Stichtag („Record Date“) nunmehr auch für Namensaktien einführt (§ 123 Abs. 4 AktG-E), ist zu begrüßen. Die bisherige Praxis, die Prüfung der

Teilnahmeberechtigung über einen Umschreibestopp abzusichern, hat der BGH<sup>6</sup> zwar für zulässig erachtet, ist aber unnötig kompliziert und könnte bei ausländischen Investoren den unzutreffenden Eindruck hervorrufen, dass der Umschreibestopp zu einem temporären Veräußerungsverbot führe.

Die Neuregelung erleichtert die Durchführung einer Hauptversammlung börsennotierter Aktiengesellschaften mit Namensaktionären. Insbesondere ist auch die Änderung des § 67 Abs. 2 AktG konsequent, wonach § 123 Abs. 5 AktG unberührt bleibt und somit auch derjenige unwiderleglich als Rechtsinhaber gilt, der die Aktie nach dem Stichtag veräußert.

Hinsichtlich nicht börsennotierter Gesellschaften verbleibt es hingegen bei der bisherigen Rechtslage. Hiernach ist derjenige Aktionär legitimiert, der am Tag der Hauptversammlung im Aktienregister eingetragen ist (§ 67 Abs. 2 AktG). Für eine Vorverlagerung des relevanten Stichtags besteht für nicht börsennotierte Aktiengesellschaften in Anbetracht der unterschiedlichen Handelsvolumina kein vergleichbar großes Bedürfnis wie bei börsennotierten Aktiengesellschaften. Aktiengesellschaften ohne Börsennotierung haben jedoch nach der geltenden Rechtslage die Möglichkeit, für ihre Inhaberaktien ein „Record Date“ durch entsprechende Satzungsbestimmung einzuführen (§ 123 Abs. 2 Satz 3).<sup>7</sup> Es spricht daher viel dafür, diesen Gesellschaften diese Möglichkeit auch mit Blick auf Namensaktien zu eröffnen, um die Vorbereitung der Hauptversammlung zu erleichtern.

Beim „Record Date“ von 21 Tagen vor der Hauptversammlung handelt es sich um eine zwingende Frist (§ 23 Abs. 5 Satz 2 AktG), von der durch Satzung nicht abgewichen werden kann. Um die Mitgliedschaftsrechte nicht auszuhöhlen, sollte die Frist auch nicht länger sein. Warum aber durch abweichende Satzungsbestimmung keine kürzere Frist bestimmt werden kann und spätere Erwerber nicht zugelassen werden können, überzeugt nicht. Manchen Aktiengesellschaften mag es zweckmäßig erscheinen, einen kürzeren Zeitraum zu wählen, insbesondere dann, wenn die Satzung zusätzlich zum „Record Date“ eine Anmeldefrist vorsieht. Hier kann es sinnvoll sein, „Record Date“ und Anmeldefrist auf einen Zeitpunkt zu legen, um eine doppelte Prüfung der Aktieninhaberschaft zu vermeiden.

---

<sup>6</sup> BGH NZG 2009, 1270.

<sup>7</sup> Vgl. Hüffner, AktG, 10. Aufl. 2012, § 123 Rn. 10; MünchKommAktG/ Kubis, 3. Aufl. 2013, § 123 Rn. 16.

#### **IV. Umgekehrte Wandelschuldverschreibung**

Die Einführung einer umgekehrten Wandelschuldverschreibung durch § 192 Abs. 2 Nr. 1 AktG-E, sowie die Möglichkeit, im Vorhinein ein genehmigtes Kapital zur Durchführung eines Umtausches eines „debt-equity-swaps“ bereitzustellen (§ 192 Abs. 3 AktG), stellen grundsätzlich zielführende Instrumente der Unternehmensanierung dar. Mit Blick auf die Tatbestandsmerkmale in § 192 Abs. 3 Satz 3 AktG-E („drohende Zahlungsunfähigkeit“; „Zweck der Abwendung der Überschuldung“) ist freilich zu bemerken, dass diese Tatbestandsmerkmale unbestimmt sind und diesbezügliche Auslegungsprobleme zu erheblichen Konflikten zwischen den Anteilseignern führen können.

Weiterhin ist darauf hinzuweisen, dass zum Zeitpunkt der Wandelung der Schuldverschreibung die zugrundeliegende Forderung gegen die Gesellschaft wegen drohender Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft nicht werthaltig sein wird. Eine Einbringung zum Nenn- und nicht zum Verkehrswert ist nur zu rechtfertigen, wenn bereits die Wandelschuldverschreibung gegen Barzahlung und nicht gegen Sachleistungen ausgegeben wurde. Dies entspricht zwar bereits der heute herrschenden Meinung.<sup>8</sup> Um Fehlinterpretationen vorzubeugen, empfiehlt sich jedoch eine gesetzliche Klarstellung. Wir schlagen daher vor, § 194 Abs. 1 Satz 2 AktG-E wie folgt zu fassen:

„Als Sacheinlage gilt nicht der Umtausch *gegen Barleistung* ausgegebener Wandelschuldverschreibungen in Bezugsaktien.“

#### **V. Einberufung einer Hauptversammlung auf Verlangen einer Minderheit**

Die Änderungen zu den Regeln über die Einberufung einer Hauptversammlung auf Verlangen einer Minderheit sind überzeugend.

Die Klarstellung in § 122 Abs. 1 Satz 3 AktG-E, dass die Minderheitsaktionäre nachweisen müssen, dass sie seit mindestens 90 Tagen vor dem Tag des Zugangs ihres Verlangens Inhaber der Aktien sind und die Aktien bis zu einer Entscheidung des Vorstands über den Antrag halten, ist nachvollziehbar. Auch der Regelungsvorschlag in § 122 Abs. 3 Satz 5 AktG-E, wonach das Quorum bis zu einer etwaigen gerichtlichen Entscheidung über den Antrag erfüllt sein muss, erscheint sinnvoll. Nur wenn die Aktionäre in dem Zeitpunkt das Quorum erfüllen, in dem die Durchführung der Hauptversammlung feststeht, lässt sich von einem hinreichend gewichtigen Minderheitsver-

---

<sup>8</sup> vgl. nur Spindler/Stilz/Rieckers, AktG, 2. Aufl. 2010, § 194 Rn. 7 mwN.

langen sprechen. Möglicherweise bietet es sich an, in § 122 Abs. 3 Satz 5 AktG-E im Einklang mit der bisher herrschenden Meinung<sup>9</sup> ausdrücklich auch auf die Rechtskraft der Entscheidung abzustellen.

## **VI. Hauptversammlungsprotokoll – Bezugspunkt für Grundkapital**

Bei börsennotierten Aktiengesellschaften umfasst die Feststellung über die Beschlussfassung für jeden Beschluss gem. § 130 Abs. 2 Satz 2 Nr. 2 AktG auch die Angabe über „den Anteil des durch die gültigen Stimmen vertretenen Grundkapitals“. Die Klarstellung, dass sich der Anteil der Stimmen auf das gesamte eingetragene und nicht auf das in der Hauptversammlung vertretene Grundkapital bezieht<sup>10</sup>, führt zu Rechtssicherheit und ist uneingeschränkt zu begrüßen.

Möglicherweise bietet es sich außerdem an, die umstrittene Frage<sup>11</sup>, ob Stimmenthaltungen zu protokollieren sind, einer gesetzlichen Klärung zuzuführen.

## **VII. Vorzugsaktie ohne Nachzahlung**

Wir begrüßen die Änderung des § 139 Abs. 1 AktG, wonach Vorzugsaktien künftig auch mit einem nicht nachzahlbaren Vorzug ausgegeben werden können. Es ist zweckmäßig, die Entscheidung über die Nachzahlung des Vorzugs dem Satzungsgeber zu überlassen und damit die Gestaltungsfreiheit zu erhöhen. Entsprechendes gilt auch für die Frage, ob der Vorzug mit einer Mehr- oder Zusatzdividende ausgestattet sein kann (§ 139 Abs. 1 Satz 2 AktG).

Die Bestimmung in § 140 Abs. 2 AktG, wonach Aktionäre bei nicht nachzahlungspflichtigen Vorzugsaktien ein Stimmrecht dann erhalten, wenn der Vorzugsbetrag in einem Jahr nicht gezahlt worden ist, erscheint angemessen und ist aus den in der Begründung genannten bankenaufsichtsrechtlichen Gründen nachvollziehbar.

## **VIII. Ergänzung von § 108 HGB**

Dass nach § 108 Satz 2 HGB-E nicht mehr alle Gesellschafter eine Änderung der Geschäftsanschrift zum Handelsregister anmelden müssen, sondern nunmehr eine Anmeldung durch die Gesellschafter in vertretungsberechtigter Zahl genügen soll, ist eine angemessene Erleichterung<sup>12</sup> für den Handelsregisterverkehr. Für die Sitzverlegung gilt demgegenüber § 108 Satz 1 HGB zu Recht weiter.

---

<sup>9</sup> Hüffer, AktG, 10. Aufl. 2012, § 122 Rn. 3a.

<sup>10</sup> So bereits etwa Spindler/Stilz/Wicke, AktG, 2. Aufl. 2010, § 130 Rn. 55.

<sup>11</sup> Vgl. Hüffer, AktG, 10. Aufl. 2012, § 130 Rn. 19.

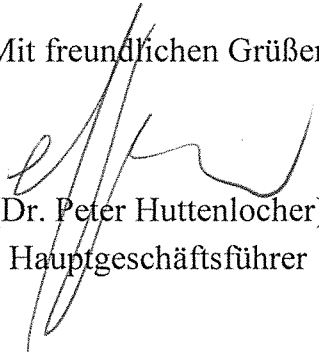


### **IX. Streichung von § 25 Satz 2 AktG**

Auch die Streichung von § 25 Satz 2 AktG, wonach neben dem Bundesanzeiger auch andere Blätter als Gesellschaftsblätter bestimmt werden können, ist angesichts der praktischen Bedeutungslosigkeit dieser Möglichkeit und den mit der Veröffentlichung in anderen Organen als dem Bundesanzeiger verbundenen Publizitätsdefiziten sachgerecht.

Für Rückfragen stehen wir Ihnen – gerne auch im Rahmen eines persönlichen Gesprächs – jederzeit zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'P. Huttenlocher', written over the printed name and title.

(Dr. Peter Huttenlocher)  
Hauptgeschäftsführer