

Stellungnahme

Referentenentwurf 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
8. Juli 2014

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 Regelungsvorschläge wie die Einführung eines Record Dates für Namensaktien oder Maßnahmen zur Bekämpfung nachgeschobener Nichtigkeitsklagen im Sinne eines solchen praktikablen Rechtsrahmens.

Einige in der Praxis bereits seit langem geforderte Regelungen sind in der Novelle hingegen nicht enthalten. Dies sind insbesondere die sachlich begründete Einschränkung der geltenden Cooling-off-Periode, die Ausweitung des aktienrechtlichen Freigabeverfahrens sowie die Befristung der Nichtigkeitsklage. Zu kritisieren ist darüber hinaus die anhaltende Tendenz des Gesetzgebers, das Gesellschaftsrecht mit unternehmensfremden Anliegen zu überfrachten. Zu nennen sind hier die Erwägungen des Koalitionsvertrags hinsichtlich eines verbindlichen Say-on-pay. Diese werden in der Aktienrechtsnovelle 2014 allein deshalb nicht aufgegriffen, weil in absehbarer Zeit zu diesem Aspekt konkrete Vorgaben aus Brüssel zu erwarten sind. Bei den auf EU-Ebene anstehenden Beratungen hinsichtlich Regelungen zur Vergütungspolitik der Unternehmen im Rahmen der Aktionärsrechtsrichtlinie wünscht sich die deutsche Industrie ein entschiedenes Auftreten der Bundesregierung im Sinne einer umfassenden Unternehmensautonomie.

Insgesamt sollte sich der Gesetzgeber im Bereich des Unternehmensrechts statt gesellschaftspolitisch motivierter Maßnahmen wieder stärker der Aufgabe widmen, die rechtlichen Rahmenbedingungen für Unternehmen praktikabel zu gestalten. Schließlich erweist sich das jeweils von den Unternehmen zu beachtende Gesellschaftsrecht zunehmend als maßgeblicher Standortfaktor.

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

Telekontakte
T: +493020281560
F: +493020282560

Internet
www.bdi.eu

E-Mail
B.Stehfest@bdi.eu

B. Zu den Vorschlägen im Einzelnen

I. Änderung des Aktiengesetzes

1. Einführung eines „Record Dates“ für Namensaktien, § 123 AktG-E

Die Einführung eines gesetzlichen Nachweisstichtags auch für Namensaktien börsennotierter Gesellschaften in § 123 AktG-E ist grundsätzlich zu begrüßen. Mit dem Bestandsstichtag wird nicht nur der unberechtigten Sorge vor Verfügungsbeschränkungen angemeldeter Aktienbestände insbesondere von ausländischen Investoren („share-blocking“) entgegengewirkt. Er führt auch zu mehr Rechtssicherheit bei den mit der Abwicklung betrauten Verwahrbanken. Dies trägt dazu bei, die Präsenzen auf den Hauptversammlungen nachhaltig zu stärken und weiter auszubauen. Damit kommt der deutsche Gesetzgeber einem Governance-Anliegen nach, das auch die europäische Kommission mit der Änderung der Aktionärsrechterichtlinie (KOM [2014] 213 final) verfolgt. Auch ist es konsequent, mit dem Abstellen auf Kalendertage das im Aktiengesetz geltende Fristenregime der Hauptversammlung fortzusetzen. Ein Abstellen auf Geschäftstage hätte zu einem erheblichen Fehlerpotential geführt und damit zu Rechtsunsicherheit in der Praxis beitragen können, die mit der vorliegenden Novelle gerade abgebaut werden soll.

Der im Entwurf vorgesehene Zeitraum einer Fristlegung auf den 21. Tag vor der Hauptversammlung (Bestandsstichtag) erscheint jedoch als zu lang. Für einen entsprechenden Gleichlauf mit den für die Inhaberaktie geltenden Fristen nach § 123 Abs. 3 AktG („einheitlicher Nachweisstichtag“) besteht kein Anlass. Vielmehr wird im Wege der Anwendung dieser langen Frist auf die Anmeldung von Namensaktien die Aktualität des Aktienregisters zum Zeitpunkt der Hauptversammlung unnötig aufs Spiel gesetzt. Auch ein – ggf. zeitaufwändiges – Tätigwerden der depotführenden Institute ist in diesem Falle nicht erforderlich und kann zur Begründung der langen Frist von 21 Tagen nicht geltend gemacht werden. Dem berechtigten Anliegen, genügend Zeit für die organisatorische Bewältigung von Anmeldungen und Stimmrechtszuweisungen vorzusehen, kann mit einer deutlich kürzeren Frist entsprochen werden. Die deutsche Industrie spricht sich hier für eine kürzere Frist von zehn oder zwölf Tagen aus. Dabei ist in die Erwägungen einzubeziehen, dass auch die NaStraG- und UMAG-Gesetzgeber von einer herrschenden Praxis von nur sieben Tagen ausgingen (BT-Drs. 14/4051, S. 11; BT-Drs. 15/5092, S. 14).

Im Unterschied zur Inhaberaktie ist der Gesellschaft bei Namensaktien bekannt, wer am Tag der Hauptversammlung im Verhältnis zu ihr (Register-) Aktionär ist. Deshalb sollte die Zeitspanne zwischen dem Stichtag und der Hauptversammlung möglichst kurz sein. 21 Tage scheinen insoweit eine relativ lange Zeit zu sein, da in diesem Zeitraum noch mit zahlreichen Bewegungen im Aktienregister zu rechnen sein dürfte. Nach der bisherigen Praxis des Umschreibestopps entsprach die Teilnahmeberechtigung zumindest der formellen Aktienregisterlage. Ein Auseinanderfallen mit der materiellen Rechtslage wurde nur für einen relativ kurzen Zeitraum in Kauf genommen, in dem Umschreibungen des Aktienregisters ausgesetzt wurden, soweit dies für die Organisation der Hauptversammlung erforderlich war.

Der vorgesehene Zeitraum von 21 Tagen kann zudem zu folgendem praktischen Problem und einem (weiteren) Rückgang der Präsenz führen: Als Reaktion auf das Urteil des OLG Köln (Az. 18 U 240/11) vom 6. Juni 2012 lassen Kreditinstitute, die für ihre Kunden als Fremdbesitzer im Aktienregister eingetragen sind, ihre abstimmungswilligen Kunden häufig vor der Hauptversammlung temporär in das Aktienregister eintragen. Die Abfrage, welche Aktionäre abstimmen möchten und welche nicht, nimmt meist mehrere Tage in Anspruch. Die heute übliche komplexe Interaktion zwischen Kreditinstituten, Kunden, Aktienregisterführern und Emittenten müsste daher deutlich vor dem Stichtag (schätzungsweise 30 Tage vor der Hauptversammlung) beginnen. Hauptversammlungen könnten daher z. B. nicht in den ersten Wochen des Jahres abgehalten werden, ohne insoweit Abwicklungs- und daraus folgende Rechtsrisiken infolge von feiertagsbedingten Verzögerungen bei der Umschreibung einzugehen. Dasselbe würde wohl gelten für Hauptversammlungen, die in den Wochen nach den Osterfeiertagen stattfinden sollen. Da die Hauptversammlungstermine bereits mehrere Jahre im Voraus geplant werden, können diese nicht ohne erheblichen Aufwand und Risiken verschoben werden.

Angesichts des weit vorangeschrittenen Diskussionsstands sollte der Gesetzgeber zudem nicht erst mittels einer späteren Kürzung auf etwaige Praxiserfahrungen der kommenden Hauptversammlungssaisons reagieren, sondern bereits jetzt zu einer angemessenen Lösung finden.

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 sprachlich nicht hinreichend deutlich zum Ausdruck, wie das Verhältnis von § 67 Abs. 2 AktG-E zu § 123 Abs. 4 und 5 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. 4 und 5 AktG-E soll jedoch *grundsätzlich entscheidend* bleiben, wer im Aktienregister als Aktionär eingetragen ist. § 123 Abs. 4 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.

Die Neuregelung passt im Übrigen nicht zu § 125 Abs. 2 AktG, der vorsieht, dass die zu Beginn des 14. Tages vor der Hauptversammlung im Aktienregister eingetragenen Aktionäre die Mitteilung der Einberufung erhalten müssen. Ein Versand von Mitteilungen an Aktionäre, die am 14. Tag vor der Hauptversammlung im Aktienregister eingetragen sind, dies aber am 21. Tag vor der Hauptversammlung noch nicht waren und daher nicht teilnahme- und stimmberechtigt sind, erscheint nicht sinnvoll.

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. 3 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 Neuregelung des § 249 Abs. 3 AktG-E i.d.F. der BT-Drs. 17/8989 (s. u.). 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.

Obgleich sich der Vorschlag für einen § 246 Abs. 4 AktG-E als in der Praxis hilfreich erweisen wird, ist es bedauerlich und nicht verständlich, dass auf eine Regelung zur Befristung der Nichtigkeitsklage, wie sie in der ursprünglichen Fassung der Aktienrechtsnovelle 2012 vorgesehen war, im Referentenentwurf zunächst verzichtet wurde. Der Rechtsausschuss des Deutschen Bundestages hatte in den damals abschließenden Beratungen von der vorgeschlagenen Neuregelung des § 249 Abs. 3 AktG-E ausdrücklich unter der Prämisse Abstand genommen, dass eine „Lösung mit weiterem Blick auf das gesamte System des Beschlussmängelrechts erwogen“ werde (Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses, BT-Drs. 17/14214 vom 26. Juni 2013, S. 18). Da sich für eine entsprechende Grundsatze reform gegenwärtig weder in den Verlautbarungen der Bundesregierung noch in der Literatur Anhaltspunkte finden, sollte eine Regelung zur Befristung der Nichtigkeitsklage zeitnah umgesetzt werden.

Wir bitten folglich darum, den Vorschlag eines § 249 Abs. 3 AktG-E (vgl. BT-Drs. 17/8989 vom 14. März 2012) schnellstmöglich in die laufenden Gesetzesberatungen einzubeziehen. Nur auf diese Weise kann verhindert werden, dass eine erneute Rückstellung der Neuregelung von Kritikern mit zusätzlichem Beratungsbedarf begründet wird. Auch bleibt nur auf diesem Weg ausreichend Zeit, im Gesetzgebungsverfahren die Argumente zu diskutieren, die für eine von der deutschen Industrie favorisierte generelle Befristung der Nichtigkeitsklage sprechen.

Die Argumente aus der Debatte um die „Aktienrechtsnovelle 2012“ gelten nach wie vor: Eine Regelung zur absoluten – oder zumindest zur relativen – Befristung von Nichtigkeitsklagen könnte missbräuchlichem Verhalten in Klageverfahren vorbeugen und so die Rechtssicherheit und den Schutz der Gesellschaften erhöhen. Das Nachschieben „aufgesparter“ Nichtigkeitsgründe im Anschluss an ein Freigabeverfahren stellt nach wie vor ein geeignetes Instrument sowohl zur missbräuchlichen Verfahrensverzögerung als auch zur Erlangung günstiger Kostenerstattungsansprüche dar. Das Bedürfnis der nachhaltigen Eindämmung missbräuchlicher Aktionärsklagen hat sich auch nicht etwa durch den festgestellten Rückgang der Zahl der Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen erledigt (vgl. die Studie von *Bayer/Hoffmann/Sawada*, ZIP 2012, 897). Hintergrund der entsprechenden Momentaufnahme könnte neben der konkreten Rechtslage zugleich eine verbesserte Rechtsqualität der Hauptversammlungsvorlagen sein. Zumindest jedoch ist in den letzten Jahren eine gesunkene Zahl von Strukturmaßnahmen zu konstatieren. Der Hintergrund für den statistisch erhobenen Rückgang ist daher mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht allein den gesetzlichen Änderungen durch UMAG und ARUG zuzuschreiben. Spiegelbildlich kann ein Anstieg von Kapitalmaßnahmen oder sonstiger „lukrativer Beschlüsse“ (der Vorschlag der EU-Kommission für eine Novellierung der Aktionärsrechtsrichtlinie bereitet hier gegenwärtig das Feld) in der Zukunft zu einer verstärkten Berufsklägertätigkeit führen. Unternehmen berichten, dass sie insbesondere bei wichtigen Strukturmaßnahmen mit inhaltlich unbegründeten, jedoch für

den Vollzug von Hauptversammlungsbeschlüssen wirkungsvollen Anfechtungen konfrontiert seien.

4. Klarstellung zur Angabe des Stimmrechtsanteils am eingetragenen Grundkapital bei der Beschlussfeststellung (§ 130 Abs. 2 S. 2 AktG-E)

Im Gesetzestext wird klargestellt, dass der Anteil des durch die gültigen Stimmen vertretenen Grundkapitals am *eingetragenen Grundkapital* anzugeben ist. Abzustellen ist somit auf das gesamte eingetragene Grundkapital, unabhängig vom Eingreifen eventueller Stimmverbote in der Hauptversammlung, etwa weil es sich um eigene Aktien der Gesellschaft handelt oder weil § 136 AktG eingreift. Unglücklich erscheint, dass in der Begründung unter Bezugnahme auf die Aktionärsrechterichtlinie das *eingetragene (stimmberechtigte) Grundkapital* erwähnt wird. Diese Formulierung in der Gesetzesbegründung könnte die vom Gesetzgeber intendierte Auslegung wiederum in Frage stellen.

5. 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.

6. 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 sollte im Interesse größerer Praxisnähe klarstellen, dass auch jenseits der in der Begründung breit ausgeführten Sanierungsszenarien andere Gestaltungen rechtssicher möglich sind. Bisher begehrte 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 Aktienanlieferungsrecht 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.

Hierzu 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 spart den Komplex Bezugsrechtsemission bzw. Ausschluss des Bezugsrechts bei Pflichtwandelanleihen aus, obwohl in Sanierungsfällen die 50 %-Grenze in § 192 Abs. 3 AktG-E geändert werden soll. 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 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 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 ausgegeben werden könnten.

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

Zur Änderung des § 394 AktG hatten wir bereits im Rahmen der geplanten Aktienrechtsnovelle 2012 ausführlich Stellung genommen.

Erfreulich ist, dass der neue Entwurf den Bedenken zumindest in Teilen Rechnung trägt, weil die Berichtspflicht nunmehr zumindest in Textform festgelegt und dem Aufsichtsrat mitgeteilt werden muss. Damit ist zumindest der Grad der Rechtssicherheit erhöht. Unser Argument des intransparenten Handschlaggeschäfts ist damit zumindest entschärft.

Es bleibt die Frage, ob ein Rechtsgeschäft grundsätzlich als ausreichende Rechtsgrundlage für die Berichtspflicht angesehen werden soll. 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.

8. 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.

II. Änderung des Einführungsgesetzes zum Aktiengesetz

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

Die vorgeschlagene Übergangsregelung in § 26 g 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. Verkürzung des Spruchverfahrens

Die deutsche Industrie setzt sich für eine Effektivierung und Beschleunigung des im Jahr 2003 eingeführten Spruchverfahrens ein. Die unzumutbaren Verfahrenslängen von teilweise über zehn Jahren müssen künftig vermieden werden. Zu diesem Aspekt werden wir uns mit einer Stellungnahme an der vom Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz initiierten Evaluierung beteiligen.

III. 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.

IV. 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.

V. 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.

VI. Erleichterungen im Umwandlungsrecht

Bereits im Rahmen der Aktienrechtsnovelle hatte die deutsche Industrie gefordert, den Unternehmen im Bereich des Umwandlungsrechts mehr Flexibilität einzuräumen. Der Reformbedarf betrifft insbesondere den Nachteilsausgleich, der künftig gemäß § 15 UmwG neben der bisher möglichen baren Zuzahlung auch durch die Gewährung von zusätzlichen Aktien ermöglicht werden soll. Auch ist die Ausweitung der in § 62 UmwG für die Konzernverschmelzung vorgesehenen Erleichterung auf Fälle der Konzernausgliederung eine zentrale Forderung auf diesem Gebiet. Die deutsche Industrie unterstützt entsprechende Vorschläge des Deutschen Anwaltvereins, die in Einklang mit einem Beschluss des Deutschen Bundestags vom 27. Juni 2013 stehen. Für den Fall des Aufgreifens entsprechender Überlegungen durch die Bundesregierung kündigen wir eingehende Stellungnahmen zu den einzelnen Aspekten einer Reform des Umwandlungsrechts an.

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 Aktionärsrechtsrichtlinie (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 Aktionärsrechterichtlinie 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 werden wir in einer gesonderten Stellungnahme Bezug nehmen.