

Sebastian Schilling

Die Bekämpfung missbräuchlicher Aktionärsklagen

Impulse für eine Reform des Beschlussmängelrechts nach UMAG und ARUG



GRIN - Verlag für akademische Texte

Der GRIN Verlag mit Sitz in München hat sich seit der Gründung im Jahr 1998 auf die Veröffentlichung akademischer Texte spezialisiert.

Die Verlagswebseite [www.grin.com](http://www.grin.com) ist für Studenten, Hochschullehrer und andere Akademiker die ideale Plattform, ihre Fachtexte, Studienarbeiten, Abschlussarbeiten oder Dissertationen einem breiten Publikum zu präsentieren.

**Dokument Nr. V195330 aus dem GRIN Verlagsprogramm**



**Sebastian Schilling**

## **Die Bekämpfung missbräuchlicher Aktionärsklagen**

**Impulse für eine Reform des Beschlussmängelrechts nach UMAG und ARUG**

GRIN Verlag

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlages. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

**1. Auflage 2012**

**Copyright © 2012 GRIN Verlag GmbH**

**<http://www.grin.com>**

**Druck und Bindung: Books on Demand GmbH, Norderstedt Germany**

**ISBN 978-3-656-21202-7**

**Die Bekämpfung missbräuchlicher Aktionärsklagen –  
Impulse für eine Reform des Beschlussmängelrechts nach  
UMAG und ARUG**

**INAUGURAL-DISSERTATION**

zur Erlangung des akademischen Grades eines Doktors der Rechte

durch die Rechtswissenschaftliche Fakultät

der Westfälischen Wilhelms-Universität zu Münster

vorgelegt von Sebastian Schilling

aus Genf

im Jahre 2012

**Erster Berichterstatter:**

Prof. Dr. Ingo Saenger

**Zweiter Berichterstatter:**

Prof. Dr. Thomas Klicka

**Dekan:**

Prof. Dr. Thomas Hoeren

**Tag der mündlichen Prüfung:**

3. April 2012



## Inhaltsübersicht

A.	Einleitung .....	1
I.	Problemaufriss .....	1
II.	Stand der Forschung .....	5
III.	Empirische Erhebung zum Klagemissbrauch nach dem ARUG .....	6
IV.	Gang der Untersuchung .....	7
B.	Grundlegendes zum Klagemissbrauch .....	8
I.	Historische und aktuelle Entwicklung des Klagemissbrauchs.....	8
II.	Die Vorgehensweise von Berufsklägern.....	9
III.	Gefahren des Klagemissbrauchs .....	10
IV.	Gesetzgeberischer Handlungsbedarf.....	13
V.	Fazit.....	31
C.	Bewertung des geltenden Beschlussmängelrechts nach ARUG und UMAG.....	32
I.	Die Neuerungen des Beschlussmängelrechts durch ARUG und UMAG .....	32
II.	Rechtliche Stimmigkeit des Freigabeverfahrens nach ARUG und UMAG .....	34
III.	Rechtspolitische Bewertung des Freigabeverfahrens .....	66
IV.	Fazit.....	79
D.	Überzeugendere Ansätze zur Missbrauchsbekämpfung.....	80
I.	Herausforderungen für ein gesetzliches Regelungskonzept .....	80
II.	Verbesserung der ARUG/UMAG-Konzeption.....	81

III. Quorum für die Klagebefugnis .....	94
IV. Die Vorschläge des Arbeitskreises Beschlussmängelrecht.....	131
V. Neu- bzw. Wiedereinführung eines Schadensersatztatbestands ....	137
VI. Stimmrechtsentziehung.....	139
VII. Einziehung von Aktien .....	140
VIII. Indizienkatalog für missbräuchliche Klagen.....	143
IX. Haltefrist für Aktien.....	145
X. Einschränkungen der Registersperre.....	145
XI. Kausalität von Beschlussmängeln für das Beschlussergebnis bei Verstößen gegen Informationspflichten.....	152
E. Zusammenfassung.....	154
I. Ausgangspunkt der Diskussion.....	154
II. Thesen .....	156
III. Regelungsvorschläge .....	162
IV. Ausblick .....	164
Literaturverzeichnis .....	166

## Inhaltsverzeichnis

A.	Einleitung .....	1
I.	Problemaufriss .....	1
	1. Individueller Rechtsschutz und institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts .....	2
	2. Sperrwirkung von Beschlussmängelklagen .....	3
II.	Stand der Forschung .....	5
III.	Empirische Erhebung zum Klagemissbrauch nach dem ARUG .....	6
IV.	Gang der Untersuchung .....	7
B.	Grundlegendes zum Klagemissbrauch .....	8
I.	Historische und aktuelle Entwicklung des Klagemissbrauchs.....	8
II.	Die Vorgehensweise von Berufsklägern.....	9
III.	Gefahren des Klagemissbrauchs .....	10
	1. Funktionsbeeinträchtigung des Beschlussmängelrechts .....	10
	2. Kosten für Gesellschaften .....	11
	a) Vergleichszahlungen .....	11
	b) Beraterhonorare .....	11
	3. Höhere Transaktionskosten für Unternehmenszusammenschlüsse .....	11
	4. Positiver Effekt von missbräuchlichen Anfechtungsklagen .....	12
	5. Fazit.....	13
IV.	Gesetzgeberischer Handlungsbedarf.....	13
	1. Verurteilung von Klägern wegen Erpressung, § 253 StGB .....	13

a)	Strafbarkeit des Verhaltens räuberischer Aktionäre.....	14
aa)	Objektiver Tatbestand.....	14
	(1) Drohung mit einem empfindlichen Übel .....	14
	(2) Erforderliches Verhalten .....	14
	(3) Vermögensnachteil.....	15
	(4) Verwerflichkeit, § 253 Abs. 2 StGB.....	15
bb)	Subjektiver Tatbestand .....	16
b)	Praktikabilität von Strafanträgen aus Sicht der betroffenen Unternehmen .....	16
aa)	Geringe Wahrscheinlichkeit zukünftiger Betroffenheit...	17
bb)	Geringe Effektivität einer Anzeige.....	17
cc)	Aufwand und Risiken strafrechtlicher Verfolgung für Unternehmen .....	18
c)	Verpflichtung der Staatsanwaltschaft zum Einschreiten.....	18
d)	Fazit .....	19
	2. Eintragung trotz Klageerhebung .....	20
	3. Schadensersatz aus § 826 BGB.....	21
a)	Keine nachhaltigen rechtlichen Neubewertungen.....	21
aa)	Feststellung des Missbrauchs .....	21
bb)	Indizienkatalog .....	22
	(1) Bereitwilligkeit eines Klägers zum Vergleich .....	23
	(2) Formelle Klagegründe.....	24
	(3) Geringer Aktienbesitz eines Klägers.....	25

(4) Beteiligung an zahlreichen früheren durch Vergleich beendeten Verfahren .....	26
(5) Gesamtbewertung des Indizienkatalogs.....	27
b) Geringe Abschreckungswirkung .....	28
c) „Mutige“ Beweiswürdigung.....	29
d) Fazit.....	29
4. Abweisung von Klagen .....	30
a) Zulässigkeit der Abweisung von Klagen.....	31
b) Praktikabilität der Abweisung von Klagen.....	31
V. Fazit.....	31
C. Bewertung des geltenden Beschlussmängelrechts nach ARUG und UMAG.....	32
I. Die Neuerungen des Beschlussmängelrechts durch ARUG und UMAG .....	32
1. § 246a AktG .....	33
2. § 16 Abs. 3 UmwG, §§ 319 Abs. 6 AktG, 327e Abs. 2 AktG ....	33
II. Rechtliche Stimmigkeit des Freigabeverfahrens nach ARUG und UMAG .....	34
1. Verfassungsmäßigkeit des Freigabequorums.....	35
2. Vereinbarkeit des ARUG mit dem allgemeinen Beschlussmängelrecht .....	36
a) Die Quorumsregelung, § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG und die institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts .....	36
aa) Ziel des Quorums.....	36

bb)	Auswirkungen des Quorums.....	37
	(1) Bündelung des Anteilsbesitzes.....	38
	(2) Berücksichtigung des Vorbringens von Kleinstaktionären .....	38
cc)	Fazit .....	39
b)	Die Interessenabwägungsklausel des § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG und die institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts .	40
	aa) Abwägung der wirtschaftlichen Interessen.....	40
	bb) Keine Berücksichtigung der Erfolgsaussichten im Hauptsacheverfahren .....	40
	cc) Interessenabwägung nur zwischen Kläger und Gesellschaft .....	43
c)	Das Tatbestandsmerkmal der besonderen Schwere der Rechtsverletzung .....	44
	aa) Auslegung anhand der Gesetzesmaterialien .....	44
	bb) Auslegung durch die Rechtsprechung .....	46
	cc) Die Einordnung des Tatbestandsmerkmals in das geltende Beschlussmängelrecht .....	47
d)	Rechtsfolge: Bestandskraft der Eintragung .....	48
	aa) Dauerhafte Bestandskraft bei Eintragung trotz anhängiger Anfechtungsklage .....	48
	(1) Kritik .....	48
	(2) Stellungnahme.....	50
	bb) Dauerhafte Bestandskraft bei Erhebung einer Nichtigkeitsklage nach Eintragung .....	52

cc)	Nichteintragung des Urteils, § 242 Abs. 2 S. 5 Hs. 1 AktG .....	56
dd)	Unmöglichkeit der Löschung von Amts wegen nach § 398 FamFG, § 242 Abs. 2 S. 5 Hs. 2 AktG.....	57
3.	Vereinbarkeit des ARUG mit dem allgemeinen Verbandsrecht .	58
a)	Die Klagebefugnis des Kleinstaktionärs als Ausfluss des allgemeinen Verbandsrechts.....	58
b)	Schadensersatzanspruch gegen die Gesellschaft als zulässige Rechtsfolge der Anfechtungsklage.....	60
aa)	Unmöglichkeit der Kompensation von Verwässerungsschäden.....	61
bb)	Kompensation für die Beeinträchtigung anderer mitgliedschaftlicher Rechte .....	62
cc)	Die Gesellschaft als Anspruchsgegner .....	62
dd)	Benachteiligung nicht klagender Aktionäre .....	63
c)	Fazit .....	64
4.	Vereinbarkeit des ARUG mit dem Grundgedanken des § 247 AktG .....	64
5.	Fazit.....	65
III.	Rechtspolitische Bewertung des Freigabeverfahrens .....	66
1.	Rechtspolitische Konsequenzen des ARUG .....	66
a)	Dauer des Freigabeverfahrens .....	66
b)	Effektivität der Interessenabwägungsklausel .....	67
aa)	Auswirkungen der Interessenabwägung auf missbräuchliche Klagen .....	67

bb)	Die Interessenabwägung aus Sicht von redlichen Kleinaktionären und Aktionärsvereinigungen.....	67
cc)	Die Interessenabwägung aus Sicht von Aktionären mit einer unternehmerischen Beteiligung.....	68
dd)	Fazit .....	68
c)	Effektivität der Quorumsregelung.....	69
aa)	Höhe des Quorums .....	69
bb)	Anknüpfung an eine Beteiligung in Höhe von 1.000 Euro des Grundkapitals .....	69
cc)	Das Freigabeverfahren als Anknüpfungspunkt .....	70
(1)	Die Begründung des Gesetzgebers .....	70
(2)	Das Quorum im Freigabeverfahren als milderes Mittel	71
(3)	Rechtssicherheit für Unternehmen.....	73
(4)	Entlastung von Gerichten und Unternehmen .....	74
dd)	Zweckmäßigkeit der Quorumsregelung .....	75
d)	Fazit.....	76
	2. Erstreckung auf nicht börsennotierte Unternehmen.....	76
	3. Nichtanwendbarkeit des Freigabeverfahrens auf nicht eintragungsbedürftige Hauptversammlungsbeschlüsse .....	77
IV.	Fazit.....	79
D.	Überzeugendere Ansätze zur Missbrauchsbekämpfung.....	80
I.	Herausforderungen für ein gesetzliches Regelungskonzept .....	80
II.	Verbesserung der ARUG/UMAG-Konzeption.....	81



1. Freigabeverfahren .....	82
a) Anwendungsbereich des Freigabeverfahrens .....	82
b) Rechtsfolgen des Freigabeverfahrens .....	83
c) Tatbestandliche Ebene des Freigabeverfahrens .....	86
aa) Quorum, § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG .....	86
bb) Interessenabwägung, § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG .....	86
cc) Trennung der Entscheidungen über Eintragung und Bestandskraft .....	89
2. Verfahrensdauer .....	90
3. Berücksichtigung nicht eintragungsbedürftiger Beschlüsse .....	91
4. Anwendbarkeit auf nicht börsennotierte Gesellschaften .....	92
5. Kritische Würdigung .....	93
6. Fazit .....	93
III. Quorum für die Klagebefugnis .....	94
1. Ausgestaltung der Quorumsregelung .....	95
a) Erforderliche Höhe des Quorums .....	95
b) Gemeinschaftliches Erreichen des Quorums .....	98
c) Anknüpfungspunkt .....	99
d) Zusammenfassung .....	100
2. Verfassungsrechtliche Zulässigkeit .....	100
a) Die bisherige Rechtsprechung des BVerfG .....	101
aa) Feldmühle .....	101

bb)	Moto Meter .....	102
cc)	Edscha .....	104
b)	Allgemeines Quorum für Minderheitsaktionäre.....	104
aa)	Übertragbarkeit der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts .....	105
bb)	Verfassungsrechtliche Rechtfertigung eines allgemeinen Quorums .....	107
	(1) Enteignung oder Inhalts- und Schrankenbestimmung	107
	(2) Grenzen der Inhalts- und Schrankenbestimmung .....	108
c)	Fazit .....	115
3.	Vereinbarkeit einer Quorumsregelung mit dem geltenden Gesellschaftsrecht .....	116
a)	Allgemeines Verbandsrecht.....	116
b)	Satzungsmäßige Quoren.....	118
c)	Fazit .....	119
4.	Rechtspolitische Aspekte der Quorumsregelung .....	119
a)	Abwägung zwischen Rechtsschutzinteresse und Missbrauchsbekämpfung.....	120
aa)	Gesellschaftsinteressen .....	120
bb)	Interessen der Kleinaktionäre .....	120
	(1) Interesse an der Durchsetzung individueller Rechte...	120
	(2) Gleichbehandlungsinteresse.....	122
	(3) Interesse an effizienter Beschlussfassung .....	122

cc)	Die institutionelle Wirkung der Beschlussmängelklage	123
dd)	Weitere rechtspolitische Bedenken gegen ein Quorum	123
ee)	Fazit .....	125
b)	Rechtsschutz unterhalb des Quorums.....	125
5.	Kompromiss: Klagebefugnis nur für zugelassene Aktionärsvereinigungen .....	127
a)	Konzeptionelles .....	127
b)	Änderung des gesetzlichen Aktionärsleitbilds .....	127
c)	Ausgestaltung des Zulassungsverfahrens .....	128
d)	Erforderlichkeit der Abwägung zwischen Eintragungs- und Aussetzungsinteresse .....	129
6.	Fazit.....	129
IV.	Die Vorschläge des Arbeitskreises Beschlussmängelrecht.....	131
1.	Neuordnung der Beschlussmängeltatbestände .....	131
a)	Nichtige Beschlüsse.....	132
2.	Alternative Rechtsfolgen von Beschlussmängeln .....	132
3.	Verfahrensänderungen .....	133
a)	Einheitliche Beschlussmängelklage .....	133
b)	OLG als Eingangsinstanz .....	133
c)	Zwischenentscheidung .....	133
4.	Konzeptionelle Kritik.....	133
a)	Neuordnung der Beschlussmängeltatbestände .....	133
b)	Alternative Rechtsfolgen von Beschlussmängeln .....	135

aa)	Nichtigkeit ex nunc .....	135
bb)	Rügegeld .....	135
cc)	Veröffentlichung des Urteilstenors .....	136
dd)	Rechtspolitisches .....	136
c)	Zwischenentscheidung .....	136
5.	Fazit .....	137
V.	Neu- bzw. Wiedereinführung eines Schadensersatztatbestands ....	137
VI.	Stimmrechtsentziehung .....	139
1.	Verfassungsrechtliche Zulässigkeit .....	139
2.	Verbandsrechtliche Zulässigkeit .....	139
3.	Rechtspolitische Effektivität .....	139
4.	Fazit .....	140
VII.	Einziehung von Aktien .....	140
1.	Vorüberlegungen .....	141
2.	Rechtliche Konstruktion .....	141
3.	Verfassungs- und verbandsrechtliche Zulässigkeit .....	142
4.	Rechtspolitische Aspekte des Einziehungsansatzes .....	142
5.	Fazit .....	143
VIII.	Indizienkatalog für missbräuchliche Klagen .....	143
IX.	Haltefrist für Aktien .....	145
X.	Einschränkungen der Registersperre .....	145
1.	Registersperre nur oberhalb eines bestimmten Quorums .....	146

2. Registersperre nur bei Erwirkung einer einstweiligen Verfügung durch den Kläger .....	147
a) Grundsätzliche Konzeption .....	147
b) An § 945 ZPO angelegter Schadensersatzanspruch der Beklagten? .....	149
3. Obligatorisches Vorverfahren .....	150
4. Ausdifferenzierung nach Art des Beschlussmangels .....	151
XI. Kausalität von Beschlussmängeln für das Beschlussergebnis bei Verstößen gegen Informationspflichten.....	152
E. Zusammenfassung.....	154
I. Ausgangspunkt der Diskussion.....	154
1. Entwicklung des Beschlussmängelrechts und seines realen Umfelds .....	154
2. Konsequenzen für die heutige Bewertung des Beschlussmängelrechts .....	155
II. Thesen .....	156
a) Alternative Rechtsfolgen von Beschlussmängeln .....	160
b) Quoren .....	160
III. Regelungsvorschläge .....	162
1. Freigabeverfahren .....	162
2. Registersperre durch einstweilige Verfügung .....	163
IV. Ausblick .....	164
Literaturverzeichnis .....	166

## A. Einleitung

„Schwere Zeiten für Berufskläger“ lautete die Überschrift eines Artikels in der Financial Times Deutschland<sup>1</sup> vom 13. Juni 2009, kurz vor Inkrafttreten des Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG).<sup>2</sup> Mit dieser Prognose hinsichtlich der Auswirkungen des ARUG mögen die Autoren richtig gelegen haben. Aus juristischer Sicht sind demgegenüber vor allem die Auswirkungen des ARUG sowie des UMAG<sup>3</sup> auf das Beschlussmängelrecht von Interesse.

Die Bekämpfung räuberischer Aktionäre ist für den Aktienrechtler eine der dringendsten Aufgaben des frühen 21. Jahrhunderts. Deren Treiben schadet nicht nur den betroffenen Unternehmen im Einzelfall, sondern beschädigt nachhaltig die Attraktivität des Wirtschaftsstandorts Deutschland und der Aktie als Anlageinstrument für institutionelle Investoren. Gleichwohl ist das Phänomen missbräuchlicher Klagen gewissermaßen die Spitze eines Eisbergs, die eine entscheidende Schwachstelle des aktienrechtlichen Beschlussmängelrechts offenbart. Dabei handelt es sich um die traditionell fehlende Trennung der Entscheidungen über Eintragung und Wirksamkeit eines Beschlusses einerseits und über seine Fehlerhaftigkeit andererseits. Die Folge dessen war seit jeher, dass geltend gemachte Zweifel an der Wirksamkeit von Beschlüssen deren Vollzug über Jahre verhinderten. In dieser Arbeit soll untersucht werden, inwieweit und mit welchen Mitteln das ARUG das Ziel der Missbrauchsbekämpfung erreicht hat und inwieweit sich die vom Gesetzgeber gewählten Mittel in das bisherige Beschlussmängelrecht einfügen. Daneben werden alternative Regelungskonzepte in gleicher Weise untersucht und mit dem von UMAG und ARUG geschaffenen System verglichen.

### I. Problemaufriss

---

<sup>1</sup> Schäfer/Atzler, FTD vom 13.9.2009, abrufbar unter <http://www.ftd.de/finanzen/maerkte/marktberichte/portfolio-schwere-zeiten-fuer-berufsklaeger/524667.html>.

<sup>2</sup> Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie v. 30.07.2009, BGBl. I 2009, 2479.

<sup>3</sup> Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), v. 22.09.2005, BGBl. I 2005, 2802.

## 1. Individueller Rechtsschutz und institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts

Berufskläger nutzen den Anspruch des Beschlussmängelrechts aus, Garant für die Einhaltung aktionärsschützender Vorschriften zu sein.<sup>4</sup> Einerseits soll das Beschlussmängelrecht den einzelnen Aktionär vor Beeinträchtigungen seiner mitgliedschaftlichen Rechtsposition schützen (individuelle Funktion).<sup>5</sup> Andererseits soll der einzelne Aktionär die Möglichkeit haben, im Namen aller Aktionäre „objektives Unrecht“<sup>6</sup> in der AG zu beseitigen (institutionelle Wirkung).<sup>7</sup> Ursprünglich wurde der klagende Aktionär daher auch als „geborener Anwalt der beleidigten Interessen der Aktionärs-gesamtheit“<sup>8</sup> gesehen. In Zeiten, in denen der Publikumsaktionär seine Beteiligung vorrangig als Kapitalanlage begreift,<sup>9</sup> wird dieses Leitbild verstärkt in Frage gestellt. Dies ist auch durch die gesetzliche Neuregelung des § 8 Abs. 2 AktG zum Ausdruck gekommen, wodurch die Ausgabe von Aktien mit einem Nennbetrag von 1 Euro gestattet wurde.<sup>10</sup> Damit wird Splitterbeteiligungen umso mehr Vorschub geleistet.

Die Aktienrechtsreform von 1965 hat am Leitbild der Publikumsgesellschaft festgehalten. Danach ist nicht der Mehrheitsaktionär, sondern die Gesamtheit der Aktionäre „Träger des korporativen Eigentums“.<sup>11</sup> So diente die Aktienrechtsreform von 1965 unter anderem der Beschränkung der durch die Reform von 1937 eingeführten gestärkten Position des Vorstands gegenüber der Hauptversammlung.<sup>12</sup> Dabei sollte nicht nur Minderheitsaktionären allgemein, sondern gerade auch Kleinaktionären die „Wahrung ihrer Rechte erleichtert werden“.<sup>13</sup> Um die Erhebung von Beschlussmängelklagen nicht unnötig riskant werden zu lassen, wurde der Streitwert von Anfechtungsklagen ebenfalls neu geregelt. § 233 Abs. 2 AktG 1965 verzichtete

<sup>4</sup> Karsten Schmidt, AG 2009, 248 (250); Zöllner, AG 2000, 145 (147).

<sup>5</sup> Karsten Schmidt, AG 2009, 248 (250).

<sup>6</sup> Karsten Schmidt, AG 2009, 248 (255).

<sup>7</sup> Seibert/Florstedt, ZIP 2008, 2145 (2152).

<sup>8</sup> Flechtheim, FS Zitelmann 1913, S. 3 (5).

<sup>9</sup> Poelzig/Meixner, AG 2008, 196 (200); Mertens, AG 1990, 49; vgl. auch BVerfG ZIP 2000, 1670 (1672) – *Moto Meter*; BVerfG ZIP 2007, 1261 (1263).

<sup>10</sup> Hüffer, § 245 Rn. 27; sehr kritisch Krieger, ZHR 163 (1999), 343 (361).

<sup>11</sup> So auch Wiedemann, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1731 (1738); Zöllner, AG 1994, 336 (342).

<sup>12</sup> Gesetzesbegründung 1965 BT Drucks. 4/171, Allgemeines, S. 93.

<sup>13</sup> Gesetzesbegründung 1965 BT Drucks. 4/171, Allgemeines, S. 94, vgl. auch zu § 234, S. 202.

ferner im Gegensatz zu § 197 Abs. 2 AktG 1937 auf das Vorsatzerfordernis auf Seiten des Mehrheitsaktionärs hinsichtlich des Schadens bei der Gesellschaft oder den übrigen Aktionären. Insgesamt hat der Gesetzgeber damit die Anfechtungsmöglichkeiten von Aktionären gegenüber der Fassung von 1937 erheblich erweitert. Diese Änderungen wurden insbesondere vor dem Hintergrund vorgenommen, dass „wirklich missbräuchliche Anfechtungsklagen“ in „den letzten Jahren nicht bekanntgeworden“ seien.<sup>14</sup> Zur Entlastung der Gesellschaften von übermäßiger Rechtsunsicherheit während des Prozesses wurde die Möglichkeit der Bestätigung von Beschlüssen eingeführt, § 234 AktG 1965.

In rechtspolitischer Hinsicht ist es zweifelhaft, ob die institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts aufgrund des Missbrauchs durch einige Aktionäre aufgegeben werden sollte,<sup>15</sup> hält sie doch bislang die Gesellschaften effektiv zu einer Beachtung nicht nur des Minderheitenschutzes, sondern auch weiterer gesetzlicher Vorschriften an.<sup>16</sup> Auch zur Rechtsfortbildung leisten Aktionäre mit geringen Beteiligungen sinnvolle Beiträge.<sup>17</sup> Exemplarisch sei hier die „Mobilcom“-Entscheidung des BGH aus dem Jahre 2004<sup>18</sup> angeführt. In diesem Fall war die klagende Aktionärsvereinigung DSW tatsächlich an der Klärung der Frage interessiert, ob dem Aufsichtsrat Aktienoptionen als Vergütung gewährt werden durften.<sup>19</sup> Von einem Missbrauch kann hier keine Rede sein. Der Gesetzgeber steht folglich vor der Herausforderung, missbräuchlichen Klagen weitestgehend Einhalt zu gebieten, ohne aber gleichzeitig die Rechtsschutzmöglichkeiten redlicher Aktionäre über Gebühr zu beschränken.

## 2. Sperrwirkung von Beschlussmängelklagen

<sup>14</sup> Gesetzesbegründung 1965 BT Drucks. 4/171, zu § 235, S. 202.

<sup>15</sup> So etwa *Waclawik*, ZIP 2008, 1141 (1146).

<sup>16</sup> Vgl. Bayer/Habersack/Zöllner Bd. II, Rn. 96; Schmidt/Lutter/Schwab, § 245 Rn. 47; vgl. zur Kapitalerhöhung bei KarstadtQuelle *Büschemann*, SZ Online vom 25.11.2004, abrufbar unter <http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/sanierungsplan-gerettet-karstadt-einigt-sich-mit-kritischen-aktionaeren-1.825469>.

<sup>17</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) vom 21.1.2009, BT Drucks. 16/11642, S. 64f.; *Karsten Schmidt*, 63. DJT O 17 mit Hinweis auf die Herbeiführung der Entscheidung BVerfG, Beschluss v. 23.8.2000 – 1 BvR 68/95, ZIP 2000, 1670 (1672) – *Moto Meter*.

<sup>18</sup> BGHZ 158, 122 = BGH ZIP 2004, 613 – *Mobilcom*.

<sup>19</sup> Vgl. FAZ v. 20.2.2004 „Keine Aktienoptionen für Aufsichtsräte mehr“, abrufbar unter <http://www.faz.net/s/RubEC1ACFE1EE274C81BCD3621EF555C83C/Doc-E5CF16BB0B BE04C3284340DF9C3FD57E3-ATpl-Ecommon-Scontent.html>.



Neben der institutionellen Wirkung des Beschlussmängelrechts nutzen räumliche Aktionäre eine systemimmanente Schwäche des Beschlussmängelrechts aus, nämlich die Dauer des für die Überprüfung des Beschlusses nach einer Anfechtung erforderlichen Verfahrens, während derer der Beschluss nicht in Bestandskraft erwachsen kann.<sup>20</sup>

Eine solche Registersperre kann entweder in rechtlicher oder aber in faktischer Hinsicht bestehen. Beispielsweise kann die Eintragung von Verschmelzungen gemäß § 16 Abs. 2 UmwG nur dann erfolgen, wenn keine Anfechtungsklage gegen den Verschmelzungsbeschluss anhängig ist. Das gleiche gilt gemäß § 319 Abs. 5 AktG für die Eintragung von Eingliederungsbeschlüssen sowie gemäß § 327e Abs. 2 AktG beim Squeeze-out. Derartige rechtliche Registersperren kennt das Freigabeverfahren nach § 246a AktG nicht; die dort aufgezählten Beschlüsse bedürfen zwar zu ihrer Wirksamkeit der Eintragung ins Handelsregister, jedoch kann diese trotz Anhängigkeit einer Anfechtungsklage erfolgen. Die Vorschriften der §§ 21 Abs. 1, 381 FamFG führen sodann in der Praxis dazu, dass Registerrichter die Eintragung von Hauptversammlungsbeschlüssen im Regelfall aussetzen, sobald eine Anfechtungsklage anhängig ist. Daher wird im Zusammenhang mit Beschlüssen im Sinne des § 246a AktG von einer faktischen Registersperre gesprochen.<sup>21</sup>

Diese faktische Registersperre greift dann nicht, wenn ein Registerrichter die Klage als offensichtlich unbegründet bzw. unzulässig ansieht. Dies stellt jedoch tatsächlich eine große Ausnahme dar – Unternehmensvertreter sind sich durchaus ihres Glücks bewusst, wenn klagende Aktionäre durch einen „mutigen“<sup>22</sup> Registerrichter ihrer Hebelwirkung beraubt werden. Besonderer Mut seitens der Richter ist deshalb erforderlich, weil sie den Aktionären unter Umständen bei rechtswidrig erfolgter Eintragung in Ermangelung des Spruchrichterprivilegs gemäß § 839 Abs. 2 BGB, Art. 34 S. 2 GG persönlich auf Schadensersatz haften.<sup>23</sup> Überdies bedeutet die erpresserische Absicht eines Klägers nicht, dass seine Klage unbegründet und der Beschluss

---

<sup>20</sup> *Seibert*, ZIP 2008, 906 (910).

<sup>21</sup> *Hölters/Englisch*, § 249 Rn. 27; *Hüffer*, § 249 Rn. 15a.

<sup>22</sup> Vgl. *Semler/Stengel/Schwanna*, § 16 Rn. 21; *Seibert*, NZG 2007, 841 (844).

<sup>23</sup> *Staudinger/Wurm*, § 839 Rn. 33, 313f., 678; *Palandt/Sprau*, § 839 Rn. 11.

damit zwangsläufig einzutragen ist. Die meisten Klagen rügen tatsächliche Rechtsverstöße und erhalten ihren missbräuchlichen Charakter nur durch die ihnen zugrunde liegende Absicht.<sup>24</sup>

Diese Sperrwirkung ist zwar einerseits konstitutiv für die institutionelle Wirkung von Klagen, andererseits aber für die Durchsetzung individueller Rechte unverzichtbar. Hier befindet sich das Beschlussmängelrecht in einem Zwiespalt: Einerseits muss die Klageerhebung Sperrwirkung entfalten, da sonst der Primärrechtsschutz der Aktionäre weitgehend wirkungslos wäre. Eine Rückabwicklung des Beschlusses ist regelmäßig praktisch ausgeschlossen oder mit unzumutbarem Aufwand verbunden (siehe im Einzelnen unten C.II.2.d)aa)(2)).<sup>25</sup> Andererseits eröffnet eben diese Sperrwirkung das von räuberischen Aktionären ausgenutzte Erpressungspotential.

Das Phänomen der Hebelwirkung von Klagen lässt sich nicht von vornherein ausmerzen. Vielmehr übt jede begründete Klage angesichts des drohenden Urteils Druck auf den Beklagten aus. Was das Treiben der Berufskläger erheblich erleichtert, ist der hohe Druck von Klagen aufgrund geringster Rechtsverletzungen. Das Gesetz erlaubte bislang keine Abwägung zwischen der Gebotenheit effektiven Rechtsschutzes und der Dringlichkeit der Eintragung eines Beschlusses. Aufgabe einer Reform des Beschlussmängelrechts ist es daher, sicherzustellen, dass der von Klagen ausgehende Druck auf Gesellschaften mit der Schwere der Rechtsverletzung korrespondiert. Dabei steht der Gesetzgeber vor allem vor dem Problem, dass die Komplexität der Entscheidung über die Eintragung nicht geringer ist als die Entscheidung im Hauptsacheverfahren.<sup>26</sup>

## II. Stand der Forschung

Der wissenschaftliche Diskurs der vergangenen zwei Jahrzehnte hat etliche Lösungsvorschläge hervorgebracht, von denen viele bereits hinreichend diskutiert wurden. Dieser Beitrag konzentriert sich vor allem auf die Änderungen des Beschlussmängelrechts durch ARUG und UMAG. Des Weiteren

---

<sup>24</sup> Vgl. Schmidt/Lutter/Schwab, § 245 Rn. 48f.

<sup>25</sup> Vgl. Zöllner, AG 2000, 145 (150).

<sup>26</sup> Grunewald, NZG 2009, 967 (976).

sollen einige Denkanstöße zur immer noch schwelenden Debatte über die Einführung von Mindestbesitzquoten für die Klagebefugnis beigetragen werden. Ziel dieser Dissertation ist schließlich die (Fort-) Entwicklung von Lösungsansätzen, die einerseits räuberische Aktionäre effektiv bekämpfen und andererseits konsistent mit dem geltenden Gesellschafts- und Beschlussmängelrecht sind. Nicht behandelt werden daher grundlegende Änderungen der Rechtsnatur der Aktie oder der mit ihr verbundenen Gesellschafterrechte. Ebenfalls aus der Diskussion ausgeklammert werden Erwägungen über die Schaffung einer staatlichen Aufsicht über die Wahrung von Aktionärsrechten. Die hier diskutierten Ansätze werden grundsätzlich als Alternative, nicht als Ergänzung zu ARUG und UMAG besprochen. Schließlich findet der Klagemissbrauch in börsenfernen Gesellschaften so gut wie nicht statt. Die Ausführungen de lege ferenda sind daher auf börsennotierte Gesellschaften beschränkt, wenn nicht explizit auf börsenferne Gesellschaften eingegangen wird.

### III. Empirische Erhebung zum Klagemissbrauch nach dem ARUG

Neben der einschlägigen wissenschaftlichen Literatur basiert diese Arbeit zu einem geringen Teil auf einer unter Vertretern von 37 im DAX gelisteten Gesellschaften durchgeführten Erhebung, welche sich auf eine an über 100 Gesellschaften gerichtete Anfrage gemeldet hatten. Die befragten Personen waren entweder in der Rechts- oder Investor Relations Abteilung tätig. Die gestellten Fragen lauteten:

- Hatte Ihr Unternehmen bereits Erfahrung mit Berufsklägern?
- Warum hatte Ihr Unternehmen nach Ihrer Ansicht (keine) Erfahrungen mit Berufsklägern?
- Mit welchen Maßnahmen beugt Ihr Unternehmen missbräuchlichen Klagen vor?
- Wurde jemals vonseiten Ihres Unternehmens Anzeige gegen einen räuberischen Aktionär erstattet?

- Wie schätzen Sie die Erfolgsaussichten des ARUG, insbesondere des Quorums im Freigabeverfahren ein?

Interessanterweise haben beinahe zwei Drittel der befragten Unternehmen keine Erfahrungen mit Berufsklägern gemacht (24). Allerdings fällt auf, dass sämtliche Unternehmen, die in jüngerer Zeit nachteilige Vergleiche hinnehmen mussten, auf die Anfrage gar nicht erst reagierten. Damit konnten die erzielten Ergebnisse in quantitativer Hinsicht nicht repräsentativ verwendet werden. Gleichwohl hat die Erhebung aufschlussreiche Einblicke in die Sichtweise der Praxis erbracht, die an entsprechender Stelle zur Unterstützung des hier entwickelten theoretischen Konzepts angebracht werden.

#### IV. Gang der Untersuchung

Zentrales Element dieser Arbeit ist die Analyse der Beschlussmängelrechtsreform durch das ARUG, die ihrerseits auf dem UMAG aufbaut. Nach einer kurzen Einführung in die praktischen Aspekte des Klagemissbrauchs wird die Rechtslage vor dem Inkrafttreten von ARUG und UMAG auf Möglichkeiten zur Bekämpfung von Berufsklägern durch die Rechtsprechung untersucht (B.IV.). Neben der von Unternehmen initiierten Strafverfolgung von räuberischen Aktionären (B.IV.1.) steht dabei die Rechtsprechung des OLG Frankfurt am Main im Vordergrund, wonach räuberische Aktionäre nach § 826 BGB schadensersatzpflichtig sein können (B.IV.3.).

Sobald die Schwachpunkte des geltenden Regelungskonzepts von ARUG und UMAG im Hinblick auf rechtliche Stimmigkeit und rechtspolitische Effektivität identifiziert worden sind (C.), werden verschiedene Ansätze darauf untersucht, inwieweit sie die Aufgabe der Missbrauchsbekämpfung besser umzusetzen versprechen als das nunmehr geltende Recht (D.). Im Mittelpunkt dieser Untersuchung stehen vor allem ein modifiziertes Freigabeverfahren (D.II.), ein Mindestbesitzquorum für die Klagebefugnis (D.III.), die Auseinandersetzung mit den Vorschlägen des *Arbeitskreises Beschlussmängelrecht* (D.IV.) sowie die Überlegungen, die Sperrwirkung von Beschlussmängelklagen hinsichtlich der Eintragung eines Beschlusses einzuschränken (D.X.).

Abgerundet wird die Dissertation durch eine zusammenfassende Darstellung ihrer Ergebnisse in Thesen und Gesetzesvorschlägen sowie einen kurzen Ausblick auf grundlegendere Änderungen des Gesellschaftsrechts, die durch den zunehmenden Klagemissbrauch angestoßen werden könnten (E.).

## **B. Grundlegendes zum Klagemissbrauch**

### **I. Historische und aktuelle Entwicklung des Klagemissbrauchs**

Der Missbrauch von Aktionärsklagerechten ist ein Praxis und Wissenschaft immer wieder beschäftigendes Problem. Es ist dem Gesetzgeber seit dem Ende des 19. Jahrhunderts bekannt,<sup>27</sup> hat sich aber seitdem nicht kontinuierlich entwickelt. Als Nährboden des in den letzten zwei Jahrzehnten florierenden Klagemissbrauchs ist die Aktienrechtsreform von 1965 zu sehen, die die persönliche Verschuldenshaftung von Klägern im Falle des Unterliegens (§ 200 Abs. 2 AktG 1937) abschaffte.

Schwand dadurch beinahe jedes Risiko für das Ausleben missbräuchlicher Absichten, begünstigten zwei weitere Entwicklungen das Aufstreben räuberischer Aktionäre: Die höhere Geschwindigkeit des Wirtschaftslebens im Informationszeitalter erhöhte die Opportunitätskosten einer verzögerten Wirksamkeit von Beschlüssen und damit das Druckpotential einer Klage. Die Entwicklung der Unternehmensbeteiligung zum Anlageinstrument für die breite Masse und die damit einhergehende Herabsetzung der Nennbeträge auf nunmehr 1 Euro ermöglichte es schließlich, Anfechtungsrechte zu äußerst geringen Preisen zu erwerben.<sup>28</sup>

Mit der Zunahme des Klagegewerbes seit der Jahrtausendwende<sup>29</sup> hat der Gesetzgeber sowohl durch das UMAG im Jahre 2005 als auch im Jahre 2009 durch das ARUG versucht, der Problematik Herr zu werden – jedenfalls im Hinblick auf das UMAG mit begrenztem Erfolg.<sup>30</sup> Auch die Ände-

---

<sup>27</sup> *Ludewig*, S. 151; *Krieger*, ZHR 163 (1999), 343 (359f.); vgl. in jüngerer Zeit BGHZ 107, 296 = AG 1989, 399; *Mertens*, AG 1990, 49.

<sup>28</sup> Siehe mit wirtschaftlichem Vergleich zu den dreißiger Jahren *Zöllner*, ZGR Sonderheft 12, S. 147 (149).

<sup>29</sup> *Baums/Keinath/Gajek*, ZIP 2007, 1629.

<sup>30</sup> *Baums/Keinath/Gajek*, ZIP 2007, 1629.

rungen des ARUG wurden seit der Veröffentlichung des Referentenentwurfs von einer Vielzahl von Autoren und Verbänden mit Skepsis begleitet, soweit von ihnen eine Eindämmung des Klagegewerbes erwartet wird.<sup>31</sup> Kritisch wird nicht zuletzt der Ansatz gesehen, durch eine Verkürzung des Freigabeverfahrens die Hebelwirkung missbräuchlicher Klagen zu minimieren.<sup>32</sup> Ebenfalls auf Ablehnung (aber auch auf viel Zustimmung) stößt zudem die Einführung einer Mindestbeteiligung des klagenden Aktionärs von 1.000 Euro am Grundkapital, unterhalb dessen die Freigabeentscheidung gemäß § 246a Abs. 2 AktG zwingend zu erteilen ist.

## II. Die Vorgehensweise von Berufsklägern

Bereits die Anmeldung eines namhaften Berufsklägers zur Hauptversammlung wird inzwischen von Gesellschaften als Bedrohung empfunden. Eine Befragung von Unternehmensvertretern (siehe oben A.III) ergab, dass sämtliche Rechtsabteilungsleiter über Anmeldung und Teilnahme von Berufsklägern informiert waren. Bereits vor der Hauptversammlung versuchen Berufskläger, sich ihre Fragen im Voraus „abkaufen“ zu lassen. In den letzten Jahren ist diese Praxis aber weitgehend in den Hintergrund gerückt.

Berufskläger fordern inzwischen in den seltensten Fällen direkte Vergleichszahlungen. Viel häufiger werden den Vergleichen überhöhte Streitwerte zugrunde gelegt, die zunächst über die Rechtsanwaltsgebühren an den Prozessbevollmächtigten fließen und anschließend wohl mit dem Kläger geteilt werden.<sup>33</sup> Dieses Vorgehen wird dadurch geschönt, dass Vergleichsabreden getroffen werden, die auf den ersten Blick allen Aktionären zugute

---

<sup>31</sup> *Arnold*, Der Konzern 2009, 88 (96); *Grunewald*, NZG 2009, 967; *Hemeling*, ZHR 172 (2008), 379 (382); *Koch/Wackerbeck*, ZIP 2009, 1603 (1605, 1607); *Niemeier*, ZIP 2008, 1148; *Sauter*, ZIP 2008, 1706; *Waclawik*, ZIP 2008, 1141; zweifelnd *Paschos/Goslar*, AG 2008, 605 (616); vgl. auch *Arbeitskreis Beschlussmängelrecht*, AG 2008, 617; Stellungnahme der Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG); Stellungnahme des Deutschen Anwaltvereins (DAV) zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) (Rn. 71 ff.).

<sup>32</sup> *Assmann*, AG 2008, 208.

<sup>33</sup> Dazu eingehend *Ehmann*, ZIP 2008, 584; siehe auch *Schwintowski*, DB 2007, 2695 (2699); *Assmann*, AG 2008, 208 (209); *Hemeling*, ZHR 172 (2008), 379 (381); *Waclawik*, DStR 2006, 2177 (2178); *Hüffer*, § 245 Rn. 24; die Existenz dieser Vorgehensweise bestreitend *Heidel*, BB 2007, 2526.

kommen.<sup>34</sup> Als Beispiel: Ein zwischen der Unylon AG und dem Kläger *Martin Kiffer* am 28.02.2006 geschlossener Prozessvergleich enthielt als Verpflichtung der Beklagten lediglich die Berücksichtigung von Bezugsrechten aller Aktionäre bei der anstehenden Kapitalerhöhung. Als Streitwert der Hauptsache wurden 100.000,- Euro, als Streitwert des Vergleichs aber 1 Mio. Euro festgesetzt, wobei die Beklagte sämtliche in diesem Zusammenhang stehenden Gebühren nach RVG übernahm.<sup>35</sup>

### III. Gefahren des Klagemissbrauchs

#### 1. Funktionsbeeinträchtigung des Beschlussmängelrechts

Räuberische Aktionäre treten nicht erst mit ihrer Klageerhebung für Gesellschaften in Erscheinung. Vielmehr zeigen sie schon während der Hauptversammlung ihr wahres Gesicht, indem sie fortwährend Zwischenfragen stellen und den Aufsichtsratsvorsitzenden aus dem Konzept zu bringen suchen. Dabei ist es üblich, durch exzessive Nutzung des Rede- und Fragerechts sowie durch sonstige Störungen formelle Fehler zu provozieren, auf die anschließend eine Klage gestützt werden kann.<sup>36</sup> Die Zeiten, in denen räuberische Aktionäre durch nicht selten befremdliche Aktionen für tumultartige Zustände sorgten, sind nach Angaben der befragten Unternehmensvertreter seit der zunehmenden Professionalisierung des Klagegewerbes vorüber. Damit wird häufig ein Großteil von Hauptversammlungen damit verbracht, überflüssige Zwischenfragen abzulehnen und schließlich den Störern das Rederecht zu entziehen.<sup>37</sup> So verlieren nicht nur redliche Aktionäre das Interesse daran, einer Hauptversammlung zu folgen, sondern es bleibt auch weniger Zeit für die Erörterung wichtiger Fragen, wie beispielsweise die Begründung eines Bezugsrechtsausschlusses bei der Ausgabe von Genussrechten. Auch wenn die Professionalisierung des Klagegewerbes für mehr Ruhe bei Hauptversammlungen gesorgt hat, sind immer noch schier endlose Fragenkataloge von potentiellen Klägern abzuarbeiten. So leiden nicht nur die

<sup>34</sup> *Assmann*, AG 2008, 208 (209).

<sup>35</sup> Dieser Vergleich ist abrufbar unter [https://www.ebundesanzeiger.de/ebanzwww/wexsservlet?session.sessionid=37a6d7ccb14288f49206d926b46b6c1b&page.navid=detailsearchlisttodetailsearchdetail&fts\\_search\\_list.selected=19058c8021b956ab&fts\\_search\\_list.destHistoryId=50847](https://www.ebundesanzeiger.de/ebanzwww/wexsservlet?session.sessionid=37a6d7ccb14288f49206d926b46b6c1b&page.navid=detailsearchlisttodetailsearchdetail&fts_search_list.selected=19058c8021b956ab&fts_search_list.destHistoryId=50847).

<sup>36</sup> Im Einzelnen *Waclawik*, DStR 2006, 2177 (2179); *Jahn*, Anwaltsblatt 2008, 749.

<sup>37</sup> *Krieger*, ZHR 163 (1999), 343 (358).

betroffenen Gesellschaften unter den Berufsklägern, mittelbar wird auch die gesamte Funktion des Beschlussmängelrechts in Mitleidenschaft gezogen.

## 2. Kosten für Gesellschaften

### a) Vergleichszahlungen

Die Höhe der den Gesellschaften abgenötigten Vergleichssummen variiert je nach Art und Umständen des angefochtenen Beschlusses. Im Durchschnitt werden von Kläger und Anwalt über 70.000,- Euro pro Verfahren erzielt. Auch Erstattungen von Prozesskosten in sechsstelliger Höhe werden von Berufsklägern bisweilen erreicht.<sup>38</sup> Die genaue Summe des Vergleichs hängt jedoch von den Umständen des Einzelfalls ab. Wurde auf der Hauptversammlung einer Gesellschaft in der Krise eine lebensnotwendige Kapitalerhöhung beschlossen, ist die erzielte Vergleichssumme regelmäßig höher als bei der Anfechtung einer Entlastung des Aufsichtsrats.

### b) Beraterhonorare

Ein beträchtlicher Teil der den Gesellschaften entstehenden Kosten wird durch die Wiederholungsgefahr des Klagemissbrauchs verursacht. Aus diesem Grund versuchen Unternehmen, sämtliche formellen Anforderungen an Hauptversammlungen von der Tagesordnung über die Durchführung bis zur Protokollierung „wasserdicht“ zu erfüllen. Zu diesem Zweck werden nicht selten führende Anwaltssozietäten beauftragt, die mit Stundensätzen von über 400 Euro versuchen, die anstehende Hauptversammlung „klagefest“ zu gestalten.<sup>39</sup> Dazu gehört auch ein intensives Briefing des Aufsichtsratsvorsitzenden, in dem die für Berufskläger typischen Störungen durch einen Anwalt simuliert werden.<sup>40</sup>

## 3. Höhere Transaktionskosten für Unternehmenszusammenschlüsse

Die kritischsten Kosten, die auch aus gesetzgeberischer Sicht eine Rolle gespielt haben, sind die höheren Transaktionskosten für Unternehmenszusammenschlüsse, die den Wirtschaftsstandort Deutschland spürbar beein-

---

<sup>38</sup> *Baums/Keinath/Gajek*, ZIP 2007, 1629 (1637).

<sup>39</sup> Vgl. v. *Dalwigk*, FS Beuthien 2009, S. 115 (118).

<sup>40</sup> *Hegmann/Maier*, FTD v. 04.07.2007; *Schiessl*, VGR 1999, S. 59.



trächtigen.<sup>41</sup> Dies geschieht sowohl durch die Beeinträchtigung einzelner Unternehmenszusammenschlüsse und -rettungen wie beispielsweise bei der IKB<sup>42</sup>, als auch durch eine Erschwerung von Unternehmensübernahmen im Wege der Sachkapitalerhöhung aufgrund der völligen Ungewissheit der Eintragung.<sup>43</sup> Derartige Unternehmensübernahmen können sogar aufgrund des Gebarens räuberischer Aktionäre vollständig scheitern.<sup>44</sup> Aus diesem Grund erfolgen Sachkapitalerhöhungen meist über das gemäß § 202 Abs. 3 S. 1 AktG auf 50% des Grundkapitals beschränkte genehmigte Kapital. Das führt dazu, dass die Finanzierung von Übernahmen in Deutschland zu höheren Fremdkapitalquoten neigt und somit die Marktkapitalisierung negativ beeinflusst.<sup>45</sup> Folglich wird Deutschland als Wirtschaftsstandort für ausländische Investoren weniger attraktiv.<sup>46</sup>

#### 4. Positiver Effekt von missbräuchlichen Anfechtungsklagen

Bei aller zum Teil harschen und dennoch berechtigten Kritik an räuberischen Aktionären: Ihr Treiben hat einen angenehmen Nebeneffekt. Als einzige präventive Abwehrmaßnahme gegen missbräuchliche Klagen wird von befragten Unternehmen eine akribische Vorbereitung der Hauptversammlung genannt. Insofern werden Berufskläger dem institutionellen Anspruch des Beschlussmängelrechts auf ganzer Linie gerecht,<sup>47</sup> denn sie zwingen börsennotierte Unternehmen zur peniblen Einhaltung sämtlicher aktienrechtlicher Vorschriften.<sup>48</sup>

---

<sup>41</sup> Stellungnahme des Bundesrates zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BR-Drucks. 847/08, S. 12; siehe auch *P. Baums*, Ausschluss von Minderheitsaktionären, 2001, S. 148.

<sup>42</sup> Vergleich zwischen *IKB Deutsche Industriebank AG* und *Klaus Zapf et al* vom 27.3.2008, abrufbar unter [https://www.ebundesanzeiger.de/ebanzwww/wexsservlet?session.sessionid=37a6d7ccb14288f49206d926b46b6c1b&page.navid=detailsearchlisttodetailsearchdetail&fts\\_search\\_list.selected=c6c2c117d8a5f3db&fts\\_search\\_list.destHistoryId=88082](https://www.ebundesanzeiger.de/ebanzwww/wexsservlet?session.sessionid=37a6d7ccb14288f49206d926b46b6c1b&page.navid=detailsearchlisttodetailsearchdetail&fts_search_list.selected=c6c2c117d8a5f3db&fts_search_list.destHistoryId=88082).

<sup>43</sup> *Vetter*, AG 2008, 177 (179); *Assmann*, AG 2008, 208 (210); *Winter*, FS Ulmer 2003, S. 699.

<sup>44</sup> Siehe zuletzt LG Hamburg, Urteil v. 15.06.2009 – 321 O 430/07, AG 2009, 553.

<sup>45</sup> Vgl. *Vetter*, AG 2008, 177 (180).

<sup>46</sup> *Habersack*, BLJ 2009, 31 (35).

<sup>47</sup> *Schiessl*, VGR 1999, S. 62.

<sup>48</sup> *Bayer*, VGR 1999, S. 38.

## 5. Fazit

Oggleich das Treiben von Berufsklägern wünschenswerte institutionelle Wirkungen im Hinblick auf die Wahrung des Rechts entfaltet, hat seine Zunahme in den letzten Jahrzehnten nicht nur zu betriebswirtschaftlichen, sondern auch zu erheblichen volkswirtschaftlichen Kosten geführt. Zusätzlich zu den direkt verursachten Zusatzausgaben durch Ausgleichszahlungen und Beraterhonorare steigen die Transaktionskosten von Unternehmenszusammenschlüssen durch die Erschwerung von Sachkapitalerhöhungen, wodurch Deutschland als Investitionsstandort zusehends unattraktiver wird. Im Folgenden wird die Frage aufgeworfen, ob das Beschlussmängelrecht bereits vor ARUG und UMAG dazu geeignet war, missbräuchliche Klagen einzudämmen, oder ob dringender Handlungsbedarf aufseiten des Gesetzgebers bestand.

## IV. Gesetzgeberischer Handlungsbedarf

Die Konzeption von ARUG und UMAG ist von mehreren Seiten mit dem Hinweis kritisiert worden, dass den Gerichten ausreichende Möglichkeiten gegeben seien, des Klagemissbrauchs Herr zu werden.<sup>49</sup> Im Folgenden soll daher untersucht werden, welche Instrumente Gesellschaften und Gerichten vor Inkrafttreten von ARUG und UMAG zur Verfügung standen, um missbräuchlichen Anfechtungsklagen ihre Hebelwirkung zu nehmen oder Berufskläger nachhaltig abzuschrecken.

### 1. Verurteilung von Klägern wegen Erpressung, § 253 StGB

Teilweise wird die Frage aufgeworfen, warum betroffene Unternehmen nicht selbst die Verfolgung von Berufsklägern durch die Staatsanwaltschaft betreiben, indem sie Anzeige wegen Erpressung gemäß § 253 StGB stellen.<sup>50</sup> Bevor Unternehmen derart in die Pflicht genommen werden, soll an dieser Stelle untersucht werden, inwieweit das typische Verhalten räuberischer Aktionäre überhaupt unter den Straftatbestand des § 253 StGB subsumiert werden kann. Anschließend wird die Praktikabilität einer Strafverfolgung von räuberischen Aktionären einer kritischen Prüfung unterzogen.

<sup>49</sup> Siehe etwa *Zöllner*, FS Westermann 2008, S. 1631 (1646); *Kiethel*, NZG 2004, 489 (493).

<sup>50</sup> *Zöllner*, FS Westermann 2008, S. 1631 (1646).

a) Strafbarkeit des Verhaltens räuberischer Aktionäre

Der Straftatbestand der Erpressung gemäß § 253 StGB sanktioniert Nötigungen eines Opfers zu vermögensminderndem Verhalten.<sup>51</sup> Das Verhalten des Täters, in diesem Fall eines räuberischen Aktionärs, muss zunächst als Drohung mit einem empfindlichen Übel qualifiziert werden können. Drohung bezeichnet das Inaussichtstellen eines Übels, dessen Verwirklichung davon abhängen soll, dass der Bedrohte nicht nach dem Willen des Täters reagiert.<sup>52</sup> Ein Übel ist dabei jede vom Betroffenen als nachteilig empfundene Veränderung in der Außenwelt.<sup>53</sup> Empfindlich ist dieses Übel dann, wenn es grundsätzlich geeignet ist, das Opfer zur vom Täter angestrebten Handlung zu bewegen.<sup>54</sup>

aa) Objektiver Tatbestand

(1) Drohung mit einem empfindlichen Übel

Ein klagender Aktionär, der eine beklagte Gesellschaft zum Abschluss eines Vergleichs bewegen möchte, stellt durch seine Klageerhebung, spätestens aber durch den Eintritt in Vergleichsverhandlungen in Aussicht, die Eintragung des angefochtenen Beschlusses für unbestimmte Zeit zu verhindern, sollte die Gesellschaft sich dem Vergleichsabschluss verweigern. Angenommen, dass eine Gesellschaft einen Beschluss nur dann fassen wird, wenn sie sich davon einen Vorteil verspricht, folgt daraus im Umkehrschluss, dass sie es als nachteilig empfindet, wenn die Wirksamkeit des Beschlusses hinausgezögert wird. Dies gilt freilich nicht nur für räuberische, sondern ebenfalls für redliche Aktionäre. Hier ist jedoch zu beachten, dass es beim Begriff des Übels noch nicht auf dessen Rechtswidrigkeit ankommt.<sup>55</sup> Es genügt, dass lediglich die Fortsetzung des bereits durch die Klageerhebung gesetzten Übels in Aussicht gestellt wird.<sup>56</sup>

(2) Erforderliches Verhalten

---

<sup>51</sup> Vgl. *Fischer*, § 253 Rn. 1ff.

<sup>52</sup> *Schönke/Schröder/Eser*, Vor § 234 Rn. 30; ähnlich *Lackner/Kühl*, § 240 Rn. 12; *Fischer*, § 240 Rn. 31.

<sup>53</sup> *Fischer*, § 240 Rn. 32.

<sup>54</sup> *Schönke/Schröder/Eser*, § 240 Rn. 9; *Lackner/Kühl*, § 240 Rn. 13.

<sup>55</sup> *Fischer*, § 240 Rn. 32.

<sup>56</sup> *Schönke/Schröder/Eser*, § 240 Rn. 10.

Kennzeichnend für Berufskläger ist die möglichst schnelle Herbeiführung von Vergleichsabschlüssen (siehe oben II.). Der Abschluss von Vergleichen durch die Gesellschaft, ganz gleich mit welchem Inhalt, ist eine strafrechtlich relevante Handlung im Sinne des § 253 StGB.

Welche Anforderungen an eine Handlung im Rahmen von § 253 StGB seitens des Opfers zu stellen sind, ist umstritten. Die ständige Rechtsprechung lässt bereits jede Duldung durch das Opfer genügen.<sup>57</sup> Nach der engeren, von der herrschenden Lehre vertretenen Ansicht ist jedenfalls ein willentliches Verhalten seitens des Betroffenen erforderlich, das das eigene oder das Vermögen Dritter mindestens mittelbar mindert.<sup>58</sup> Schließt der Vorstand einer Aktiengesellschaft einen Vergleich ab, in welchem er die Gesellschaft zu einer Zahlung verpflichtet, mindert er damit willentlich und unmittelbar das Vermögen der von ihm vertretenen Gesellschaft und damit eines Dritten. Nach allen Ansichten kann der Abschluss eines Vergleichs daher den Anforderungen an das Opferverhalten genügen.

### (3) Vermögensnachteil

Dem Vermögen des Geschädigten muss nach § 253 StGB ein Nachteil zugefügt werden. Ein solcher Nachteil besteht immer dann, wenn die Vermögenslage des Betroffenen nach der Tat schlechter ist als zuvor.<sup>59</sup> Dies gilt unabhängig davon, auf welcher Rechtsgrundlage Gesellschaftsmittel abfließen.<sup>60</sup> Somit entsteht auch im Falle von überhöhten Vergleichswerten ein Vermögensnachteil im Sinne des § 253 StGB.

### (4) Verwerflichkeit, § 253 Abs. 2 StGB

Verwerflich ist die Konnexität von Drohung und Vermögensverschiebung dann, wenn zwischen ihnen kein innerer Zusammenhang besteht.<sup>61</sup> An diesem inneren Zusammenhang fehlt es bei der Klageerhebung und dem beabsichtigten Vergleichsabschluss. Das Institut der Beschlussmängelklage dient dazu, die Wirksamkeit solcher Beschlüsse zu verhindern, die Aktionäre

---

<sup>57</sup> BGHSt 14, 387; BGHSt 41, 125; BGH NSTZ-RR 1997, 321; BGH NSTZ 1999, 350.

<sup>58</sup> Rengier, JuS 1981, 656; Küper, NJW 1978, 956; Biletzki, Jura 1995, 636; Lackner/Kühl, § 253 Rn. 3; Fischer, § 253 Rn. 3; Schönke/Schröder/Eser, § 253 Rn. 8.

<sup>59</sup> Schönke/Schröder/Eser, § 253 Rn. 9.

<sup>60</sup> Henn/Frodermann/Jannott/Göhlmann, § 9 Rn. 328.

<sup>61</sup> Lackner/Kühl, § 253 Rn. 10, § 240 Rn. 24.

rechtswidrig benachteiligen. Sie ist hingegen nicht dafür gedacht, mittelbare Zahlungen an Aktionäre oder ihre Prozessbevollmächtigten zu erzielen, auf die keinerlei Anspruch besteht<sup>62</sup> – zu eben diesem Zweck wird sie jedoch von Berufsklägern missbraucht.<sup>63</sup>

bb) Subjektiver Tatbestand

Im Hinblick auf den maßgeblichen Zeitpunkt für das Vorliegen von Vorsatz beim Täter gilt das Koinzidenzprinzip, das besagt, dass der Vorsatz zum Zeitpunkt der Tathandlung, also der Klageerhebung, bestehen muss.<sup>64</sup> Daher muss dem Kläger nachgewiesen werden, dass er schon die Klage nur deshalb erhoben hat, um später die Gesellschaft durch ihre Hebelwirkung zu nötigen. Das wird in Einzelfällen möglich sein, wenn sich der Kläger unmittelbar nach Klageerhebung mit einem Vergleichsangebot an die Gesellschaft wendet (siehe zu einem solchen Fall aus zivilrechtlicher Sicht sogleich 3.). Im Regelfall gehen Berufskläger aber deutlich geschickter vor und warten, bis die beklagte Gesellschaft ihrerseits ein Vergleichsangebot abgibt. Nicht selten werden Vergleiche sogar von den Gerichten vorgeschlagen<sup>65</sup> – wer will in solch einem Fall dem Kläger Erpressungsvorsatz unterstellen?

Schließlich muss der Kläger in der Absicht handeln, sich oder einen Dritten zu Unrecht zu bereichern. An dieser Absicht fehlt es (über die mangelnde Verwerflichkeit der Zweck-Mittel-Relation hinaus, siehe oben aa)(4)), wenn die Klageerhebung zunächst zu redlichen Zwecken erfolgt. Ebenso wie die Zweck-Mittel-Relation erst sukzessive als verwerflich anzusehen sein kann, genügt aber auch das spätere Hinzutreten der Bereicherungsabsicht, solange die Klage als Nötigungsmittel in diesem Fall aufrechterhalten wird.<sup>66</sup>

b) Praktikabilität von Strafanträgen aus Sicht der betroffenen Unternehmen

Angesichts der Feststellung, dass das Verhalten räuberischer Aktionäre der Staatsanwaltschaft durchaus Angriffsfläche bietet, stellt sich im Folgenden

---

<sup>62</sup> BGHZ 107, 296 = BGH AG 1989, 399 – *Kochs Adler*.

<sup>63</sup> *Kiethe*, NZG 2004, 489 (492).

<sup>64</sup> Vgl. *Fischer*, § 15 Rn. 4.

<sup>65</sup> So das LG Hamburg, siehe Vergleich zwischen der *Unylon AG* und *Martin Kiffer* vom 28.2.2006 (Fn.35).

<sup>66</sup> *Fischer*, § 253 Rn. 19.

die Frage, warum Unternehmen nicht versuchen, der Problematik missbräuchlicher Anfechtungsklagen wenigstens für die Zukunft Herr zu werden. Grundlage dieser Überlegung ist die mögliche abschreckende Wirkung eines rechtskräftig verurteilten Berufsklägers für zukünftige Hauptversammlungen. Bei der im Rahmen dieser Dissertation vorgenommenen empirischen Erhebung konnten folgende Gründe dafür ermittelt werden:

aa) Geringe Wahrscheinlichkeit zukünftiger Betroffenheit

Ausgehend von der Prämisse, dass Kapitalgesellschaften und ihren Vertretern sämtliche einer Strafverfolgung zugrunde liegenden Sühnegedanken fremd sind, kann der einzige Anreiz für die Erstattung einer Strafanzeige die Verhinderung einer wahrscheinlichen zukünftigen Betroffenheit durch räuberische Aktionäre sein. Das Fehlen jeglicher Anzeigepraxis seitens der betroffenen Unternehmen legt den Schluss nahe, dass es bereits an diesem Anreiz fehlt. Dafür spricht zunächst, dass keineswegs immer dieselben Unternehmen von denselben räuberischen Aktionären betroffen sind. Zum einen existiert in Deutschland eine Vielzahl von Berufsklägern, die regelmäßig aktiv werden. Die Strafverfolgung eines Berufsklägers hätte somit allenfalls abschreckende Wirkung auf andere Kläger, die sich aber ebenso gut lediglich zu geschickterem Vorgehen veranlasst sehen könnten. Zum anderen sind Unternehmen nur dann von räuberischen Aktionären betroffen, wenn entsprechend geeignete Beschlüsse auf der Tagesordnung aufgeführt sind. Gerade wenn ein Unternehmen aufgrund von derartigen Maßnahmen zur Zielscheibe von räuberischen Aktionären geworden ist, liegt es nahe, dass auf der nächsten Hauptversammlung nicht wieder über derart kritische Beschlüsse abgestimmt werden muss. Die im Rahmen dieser Dissertation vorgenommene empirische Untersuchung deutet in die gleiche Richtung: Die häufigste Antwort betroffener Unternehmen auf die Frage nach erstatteten Strafanzeigen war, dass für ein solches Vorgehen kein Anlass gesehen worden sei.

bb) Geringe Effektivität einer Anzeige

Auf den ersten Blick erscheint in der Theorie das Abschreckungspotential einer Verurteilung einzelner Berufskläger immens. Dabei wird aber übersehen, dass das zugrunde liegende Urteil nicht automatisch als Präzedenzfall

für den nächsten Missbrauch der Anfechtungsklage wird herangezogen werden können. So wird es in jedem einzelnen Fall schwierig sein, den Beschuldigten bzw. Angeklagten nachzuweisen, dass bereits die Klageerhebung zum Zweck der Nötigung erfolgte.<sup>67</sup> Zu vielfältig sind die Möglichkeiten, missbräuchliche Absichten zu kaschieren. In solch einem Fall muss ein betroffenes Unternehmen die Chancen einer Strafanzeige als gering einschätzen. Folglich ist es alles andere als gesichert, dass sich die üblicherweise sehr rechtskompetenten Berufskläger von der Verurteilung eines „Kollegen“ werden abschrecken lassen.

cc) Aufwand und Risiken strafrechtlicher Verfolgung für Unternehmen

Selbst wenn im Einzelfall das Risiko, bei einer der nächsten Hauptversammlungen wieder Opfer von Berufsklägern zu werden, besonders hoch eingeschätzt wird, gibt es Anreize für Unternehmen, auf eine Strafanzeige zu verzichten. Befürchtet wird vor allem der hohe Kooperationsaufwand mit den Strafverfolgungsbehörden, der nicht nur zur Offenlegung vertraulicher Informationen führen kann, sondern auch gegenüber den eigenen Mitarbeitern schwierig zu rechtfertigen ist. Exemplarisch sei hier die Aussage des Syndikus eines DAX 30 Unternehmens im Rahmen der hier durchgeführten Erhebung angeführt, nach der die Tätigkeit von Staatsanwälten innerhalb des Unternehmens für wenig Verständnis in der Belegschaft sorgen würde und der Einblick Dritter in Unternehmensdaten nicht erwünscht sei. Hinzu kommt, dass die Wahrscheinlichkeit, in Zukunft von Berufsklägern betroffen zu sein, durch die Erstattung einer Strafanzeige sogar erhöht werden kann. So müssen Unternehmen befürchten, in Zukunft grundlos attackiert zu werden, wenn sie einzelne Berufskläger persönlich gegen sich aufbringen.

c) Verpflichtung der Staatsanwaltschaft zum Einschreiten

Schließlich ist zu berücksichtigen, dass die Staatsanwaltschaft durch das Legalitätsprinzip verpflichtet ist, selbständig Ermittlungen einzuleiten, sobald sie Kenntnis von strafrechtlich relevanten Vorgängen erhält.<sup>68</sup> Nach § 248a AktG sind Unternehmen verpflichtet, die Erhebung sowie die Been-

<sup>67</sup> Vgl. bereits in zivilrechtlicher Hinsicht v. *Dalwigk*, FS Beuthien 2009, S. 115 (119).

<sup>68</sup> BVerfG NStZ 1982, 430; *Meyer-Gofner* StPO, § 152 Rn. 2; *Graf-StPO/Beukelmann*, § 152 Rn. 2.

digung von Anfechtungsklagen im elektronischen Bundesanzeiger zu veröffentlichen. Zudem ist missbräuchliches Verhalten durch frühe Vergleiche mit überhöhten Prozesskosten häufig indiziert, wenngleich noch nicht bewiesen. Sieht man die Unternehmen hinsichtlich der Anzeige von Berufsklägern in der Pflicht, müsste man konsequenterweise erst recht eine Handlungspflicht der Staatsanwaltschaft zum Einschreiten auch ohne Anzeige annehmen, sobald diese durch Veröffentlichungen im elektronischen Bundesanzeiger davon Kenntnis erlangt. Dies gilt umso mehr, als selbst Strafanzeigen nicht zwangsläufig einen Anfangsverdacht begründen.<sup>69</sup> In einer Strafanzeige könnte ein Unternehmen aber nicht mehr Tatsachen darlegen als in der Veröffentlichung nach § 248a AktG. Schließlich genügen für einen die Ermittlungspflicht begründenden Anfangsverdacht bereits entfernte Indizien, dass eine verfolgbare Straftat vorliegt.<sup>70</sup> In Anbetracht des hohen Aufwands für die Staatsanwaltschaft wird man dies in rechtspolitischer Hinsicht aber ebenso wenig verlangen können wie eine Obliegenheit der Unternehmen, die Strafverfolgung selbst voranzutreiben.

#### d) Fazit

Eine Verurteilung von räuberischen Aktionären nach § 253 StGB ist theoretisch denkbar. Eine pauschale Kritik an Unternehmen, die eine solche Verfolgung nicht entschieden genug betrieben, greift dennoch zu kurz. Zum einen fehlt der Anreiz für einzelne Unternehmen, präventiv gegen einzelne Kläger tätig zu werden. Zum anderen ist für Unternehmen ein hoher Aufwand mit derartigen Strafanzeigen verbunden. Schließlich ist nicht geklärt, ob eine Strafverfolgung auch tatsächlich den gewünschten Abschreckungseffekt hätte, oder vielmehr andere Berufskläger zu geschickterem Vorgehen inspirieren würde, zumal die Bereichungsabsicht regelmäßig schwer nachweisbar sein wird.

Verfehlt erscheint es überdies, Unternehmen im Hinblick auf die Strafverfolgung räuberischer Aktionäre in eine Art soziale Verantwortung gegenüber anderen Gesellschaften zu nehmen.<sup>71</sup> Angesichts der Vielzahl von bör-

---

<sup>69</sup> Meyer-Goßner StPO, § 152 Rn. 4.

<sup>70</sup> Meyer-Goßner StPO, § 152 Rn. 4.

<sup>71</sup> Vgl. für die Geltendmachung zivilrechtlicher Ersatzansprüche v. Dalwigk, FS Beuthien 2009, S. 115 (125).



sennotierten Unternehmen einerseits und Berufsklägern andererseits kann es einzelnen Unternehmen nicht zugemutet werden, ersatzweise an Stelle der Staatsanwaltschaft gegen jeden einmal tätig gewordenen Berufskläger Strafanzeige zu erstatten.

Die Behauptung, die „Pest rechtsmissbräuchlicher Anfechtungsklage wäre [...] längst vorbei“, wenn sich die Unternehmen rigoros des Strafrechts bedienen,<sup>72</sup> scheint daher zu sehr von theoretischen Erwägungen getrieben und übersieht außerdem die Pflicht der Staatsanwaltschaft zum Einschreiten seit Inkrafttreten der Veröffentlichungspflicht nach § 248a AktG. Letztlich erscheint das generalpräventive Mittel des Strafrechts nicht geeignet, um des Phänomens räuberischer Aktionäre dauerhaft Herr zu werden.

## 2. Eintragung trotz Klageerhebung

Die Möglichkeit, eine Eintragung trotz anhängiger Klage im Wege der einstweiligen Verfügung zu verfolgen, ist vor zwei Jahrzehnten in Fällen der Verschmelzung vom BGH verneint worden.<sup>73</sup> Das LG Frankfurt hatte zuvor entschieden, die erhobenen Anfechtungsklagen seien so aussichtslos, dass das Registergericht AG Frankfurt die Eintragung trotz nicht vorliegender Negativerklärung nach § 345 Abs. 2 AktG a.F. vornehmen solle.<sup>74</sup> Dagegen wandte sich der BGH mit der Begründung, die gesetzliche Registersperre sei unumgänglich, „unabhängig davon, ob man sie aus vor allem wirtschaftlichen Erwägungen für angebracht hält“. Nur im Falle des offensichtlichen Missbrauchs sei ein Registergericht nicht verpflichtet, eine Eintragung auszusetzen. Hier werden zwar erhebliche Zweifel des BGH an der gesetzlichen Konzeption deutlich. Dennoch spricht der BGH dem Registergericht sämtliche Sachprüfungskompetenz im Hinblick auf die Hauptsache ab, begründet dies aber mit dem Erfordernis der Negativerklärung. Hier drängt sich die Frage auf, ob die Erhebung einer Beschwerde gegen die Aussetzungsverfügung nach §§ 21 Abs. 1, 381 FamFG im Rahmen der allgemeinen Anfechtungsklage nach § 245 AktG nicht erfolgsversprechender wäre, bei der keine gesetzliche Registersperre besteht.

---

<sup>72</sup> Zöllner, FS Westermann 2008, S. 1631 (1646).

<sup>73</sup> BGHZ 112, 9 = NJW 1990, 2747.

<sup>74</sup> LG Frankfurt, Beschluss v. 15.1.1990 – 3/11 T 62/89, WM 1990, 592.

Problematisch ist hier, dass das Beschwerdeverfahren zwar wesentlich schneller als das Hauptsacheverfahren ist, aber immer noch zu lange dauert, um in gebotener Kürze Rechtsklarheit zu schaffen. Im eben erwähnten Fall vergingen zwischen Anmeldung der Eintragung und Entscheidung über die Beschwerde durch das OLG Frankfurt<sup>75</sup> über sieben Monate. Zudem besteht mangels gefestigter Rechtsprechung über die „Offensichtlichkeit“ der Unbegründetheit von Anfechtungsklagen weiterhin erhebliche Rechtsunsicherheit über den Ausgang des Verfahrens, sodass ein vorzeitiger Vergleichsabschluss für Unternehmen von Vorteil ist.

### 3. Schadensersatz aus § 826 BGB

Nicht mehr als ein bloßer Hoffnungsschimmer<sup>76</sup> ist die Entscheidung des OLG Frankfurt vom 13. Januar 2009 – „*Nanoinvests*“, durch die ein Berufskläger zur Zahlung von Schadensersatz aus § 826 BGB verurteilt wurde.<sup>77</sup> Zwar wird diese Entscheidung, die durch Zurückweisung der Nichtzulassungsbeschwerde durch den BGH<sup>78</sup> rechtskräftig wurde, geradezu euphorisch begrüßt.<sup>79</sup> Aus drei Gründen hält dieses Urteil jedoch keine Patentlösung für das Problem der Berufskläger bereit.<sup>80</sup>

#### a) Keine nachhaltigen rechtlichen Neubewertungen

##### aa) Feststellung des Missbrauchs

Zunächst ist augenfällig, dass sich das Urteil auf eine Definition des Missbrauchs stützt, die der BGH bereits im Jahre 1989 entwickelt hat.<sup>81</sup> Der Grund, warum dieser Tatbestand entgegen vielen anderen strittigen Fällen hier letztlich bejaht werden konnte, liegt darin, dass sich der Kläger *Klaus*

<sup>75</sup> OLG Frankfurt, Beschluss v. 19.3.1990 – 20 W 42/90, WM 1990, 596.

<sup>76</sup> Vgl. *Mertens*, AG 1990, 49 (54f.).

<sup>77</sup> OLG Frankfurt, Urteil v. 13.1.2009 – 5 U 183/07, ZIP 2009, 271 – *Nanoinvests*.

<sup>78</sup> BGH Beschluss v. 10.8.2010 – VI ZR 47/09.

<sup>79</sup> Siehe etwa *Göggelmann/Hegmann*, FTD vom 31.8.2010, abrufbar unter <http://www.ftd.de/finanzen/maerkte/sittenwidrig-bgh-bremst-berufsklaeger-aus/50163329.html>; zur Berufungsinstanz, *Martens/Martens*, AG 2009, 173; noch zur erstinstanzlichen Entscheidung *Karsten Schmidt*, AG 2009, 248 (258); zur ähnlich gelagerten Entscheidung des LG Hamburg, Urteil v. 15.06.2009 – 321 O 430/07, AG 2009, 553 siehe *Noack*, Missbräuchliche Anfechtungsklage: Schadensersatz!, Unternehmensrechtliche Notizen, <http://notizen.duslaw.eu>.

<sup>80</sup> Das Gleiche gilt für die Entscheidung des LG Hamburg, Urteil v. 15.06.2009 – 321 O 430/07, AG 2009, 553, diese stützt sich auf dieselben Erwägungen, ist aber weitaus weniger eingehend und soll deshalb hier nicht näher behandelt werden.

<sup>81</sup> BGHZ 107, 296 = AG 1989, 399 – *Kochs Adler*.

*Zapf* in diesem Fall besonders plump verhalten und ein offenkundig unangemessenes Vergleichsangebot unterbreitet hat.<sup>82</sup> So hat *Zapf* mit seinen Mitstreitern bei einem Aktienbesitz von 52 Aktien 3.500 Bezugsrechte für neue Aktien gefordert.<sup>83</sup> In einem vergleichbaren Fall wurde bereits im Jahre 1992 ein Rechtsanwalt zu einer Schadensersatzzahlung aus § 826 BGB verurteilt, wobei der Missbrauch der von ihm vertretenen Anfechtungsklage offensichtlich war.<sup>84</sup> Ähnlich gelagert war der Fall, in dem ein Aufsichtsratsmitglied der beklagten Gesellschaft bezeugen konnte, dass der Kläger gegen Zahlung von 2 Mio. Euro angeboten hatte, „seine Leute zurückzuziehen“.<sup>85</sup> Im Fall „*Nanoinvests*“ kam noch hinzu, dass einer der Mitstreiter von *Zapf*, der die Vergleichsverhandlungen als Beauftragter der Beklagten (!) eingeleitet hatte, ein umfassendes Zeugnis über die Vergleichsverhandlungen abgelegt hatte. Diesem wurde aufgrund der Doppelstellung des Zeugen besondere Glaubwürdigkeit beigemessen. So hat es das unübliche Vorgehen des Klägers in diesen Fällen ermöglicht, eine direkte Verbindung der Leistung der Gesellschaft und der Rücknahme der Klage festzustellen.<sup>86</sup> Normalerweise hätte der Kläger Bezugsrechte in angemessener Anzahl gefordert, um die Zahlung im Wege von Rechtsanwaltsgebühren in Verbindung mit einem überhöhten, außergerichtlich festgesetzten Streitwert zu verdecken, (vgl. oben II.). In diesem Fall hätte sich das Gericht mit der Feststellung des Missbrauchs ungleich schwerer getan.

bb) Indizienkatalog

Nicht einmal bei der Eindeutigkeit des vorliegenden Falls konnte das OLG Frankfurt einen Missbrauch ohne Weiteres bejahen und musste sich mit der Aufstellung eines Indizienkatalogs behelfen. Damit beschritt der Senat tatsächlich juristisches Neuland. Die vier Kriterien, die nach seiner Auffassung einen Missbrauch indizieren, seien hier einer kritischen Betrachtung unter-

---

<sup>82</sup> Vgl. *Poelzig/Meixner*, AG 2008, 196 (206), Fn. 129; *Poelzig*, DStR 2009, 1151 (1154); v. *Dahwig*, FS Beuthien 2009, S. 115 (120).

<sup>83</sup> OLG Frankfurt, Urteil v. 13.1.2009 – 5 U 183/07, Rn. 49, ZIP 2009, 271 – *Nanoinvests*; BetriebsBerater online, abrufbar unter <http://www.betriebsberater.de/archiv/pages/show.php?id=74492&timer=1284045202&deph=0&currPage=6>.

<sup>84</sup> BGH ZIP 1992, 1081.

<sup>85</sup> LG Düsseldorf v. 28.1.2004 – 36 O 101/02, Rn. 68ff; *Machold*, Welt Online vom 16.5.2004, abrufbar unter [http://www.welt.de/print-wams/article110405/Aufmarsch\\_der\\_Querulanten.html](http://www.welt.de/print-wams/article110405/Aufmarsch_der_Querulanten.html).

<sup>86</sup> Siehe allgemein *Habersack/Stilz*, ZGR 2010, 710 (726).

zogen. Wie selbst vom OLG Frankfurt eingeräumt,<sup>87</sup> sind die Bestandteile des entwickelten Katalogs nicht im Einzelnen geeignet, missbräuchliches Verhalten zu indizieren. Allenfalls aus der Gesamtschau aller Kriterien könne sich im Einzelfall eine Missbrauchsvermutung ergeben.<sup>88</sup> Diese Kriterien sind (1) die Bereitwilligkeit eines Klägers zum Vergleich, (2) die Begründung der Klage mit formellen Fehlern, (3) geringer Anteilsbesitz des Klägers und (4) die Beendigung einer Vielzahl früherer Verfahren durch Vergleich. Im Folgenden wird das Bild eines Aktionärs gezeichnet, der trotz Redlichkeit sämtliche dieser Kriterien erfüllt.

(1) Bereitwilligkeit eines Klägers zum Vergleich

Auf Anhieb einleuchtend ist das erste vom OLG Frankfurt ins Feld geführte Kriterium der großen Vergleichsbereitschaft eines Klägers. Kennzeichnend für missbräuchliche Beschlussmängelklagen ist der möglichst kurzfristige Abschluss eines Vergleichs (siehe oben II).<sup>89</sup> Bei näherer Betrachtung deutet eine schnelle Vergleichsbereitschaft aber nicht zwingend auf missbräuchliche Motive hin. Der Abschluss eines Vergleichs an sich liegt im unbedingten Interesse der beklagten Gesellschaft, weil sonst der angefochtene Beschluss nicht eingetragen werden kann. Nur deshalb lassen sich Gesellschaften überhaupt auf die von Berufsklägern vorgeschlagenen nachteiligen Vergleichsinhalte ein. Dies lässt sich auch daran verdeutlichen, dass der Inhalt der abgeschlossenen Vergleiche meist keineswegs einen Missbrauch erahnen lässt und sich dieser vielmehr im überhöhten Vergleichswert niederschlägt. Ein redlicher Aktionär, der einer Gesellschaft nicht schaden will, wird demnach eine besonders hohe Vergleichsbereitschaft aufweisen – er wird nur darauf verzichten, die beklagte Gesellschaft dabei zu überhöhten Zahlungen zu veranlassen.

Zwei Punkte gilt es abschließend zu bedenken: Die Indizwirkung der Vergleichsbereitschaft darf zum einen nicht dazu führen, dass redliche Aktionäre fürchten müssen, des Missbrauchs verdächtigt zu werden, wenn sie sich auf verständlichen Wunsch der Gesellschaft auf einen Vergleich einlassen.

---

<sup>87</sup> OLG Frankfurt, Urteil v. 13.1.2009 – 5 U 183/07, Rn. 46, ZIP 2009, 271 (274) – *Nanoinvests*.

<sup>88</sup> Mit abweichendem Ergebnis *Martens/Martens*, AG 2009, 173 (176); ähnlich schon *Martens/Martens*, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1129 (1147).

<sup>89</sup> Vgl. auch Schmidt/Lutter/Schwab, § 245 Rn. 48f.

Genau dies steht aber zu befürchten: Obwohl der Vergleich die einzige Möglichkeit ist, die für die Gesellschaft nachteiligen Folgen der (rechtlichen oder faktischen) Registersperre abzuwenden, haftet der Vergleichsbereitschaft nunmehr der Makel des immanenten Missbrauchs an. Eine geringere Vergleichsbereitschaft von redlichen Aktionären wird beklagten Gesellschaften aber mehr schaden als nützen. Zum anderen sind Fälle bekannt, in denen ein Vergleichsabschluss vom Gericht vorgeschlagen wird, wie von § 278 Abs. 1 ZPO vorgesehen.<sup>90</sup> In solch einem Fall muss die Indizwirkung der Vergleichsbereitschaft von vornherein entfallen.

## (2) Formelle Klagegründe

Das AktG liefert keine Anhaltspunkte dafür, dass formelle Beschlussmängel weniger schwer wögen als materielle. Vielmehr können gemäß § 241 AktG auch formelle Beschlussmängel wie beispielsweise eine fehlende Beurkundung auch zur Nichtigkeit führen. Mängel bei der Einberufung der Hauptversammlung nach § 121 Abs. 2 AktG wie beispielsweise eine Einberufung durch den Aufsichtsrat sind ebenfalls formeller Natur und würden Aktionäre nicht zwingend individuell beeinträchtigen.<sup>91</sup> Dennoch ist der Beschluss von Gesetzes wegen automatisch nichtig, was auch von jedem Aktionär unabhängig von der Höhe seiner Beteiligung beanstandet werden kann. Die Durchsetzung dieser Vorschriften obliegt bislang ausschließlich den Aktionären einer Gesellschaft. Mit der Überlegung, dass die Stützung einer Beschlussmängelklage auf zwar vertretbare, aber dennoch formelle Klagegründe, die „für die Wahrung [der] Interessen [des Klägers] ohne Belang“<sup>92</sup> sind, ein Indiz für Missbrauch seien, widerspricht das OLG Frankfurt daher dem institutionellen Anspruch des Beschlussmängelrechts.

Dieser institutionellen Wirkung des Beschlussmängelrechts sollte nicht einmal durch UMAG und ARUG eine Absage erteilt werden:<sup>93</sup> Letztlich

---

<sup>90</sup> KG Berlin, Urteil v. 29.10.2010 – 14 U 96/06, NZG 2011, 146 (147) (nicht rechtskräftig).

<sup>91</sup> Mit den gleichen Argumenten wendet sich auch das KG Berlin gegen die Indizwirkung formeller Klagegründe; KG Berlin, Urteil v. 29.10.2010 – 14 U 96/06, NZG 2011, 146 (147) (nicht rechtskräftig).

<sup>92</sup> OLG Frankfurt, Urteil v. 13.1.2009 – 5 U 183/07, Rn. 48, ZIP 2009, 271 (275) – *Nanoinvests*.

<sup>93</sup> Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 29 „[Vorschlägen, die die Einführung eines Quorums vorsehen,] folgt der Gesetzentwurf bewusst nicht. Ein Aus-

werden Aktionäre, denen die Einhaltung formeller Vorschriften wichtig ist, unter Missbrauchsverdacht gestellt, wenn sie sich auf einen Vergleich einlassen. Ein Vorgehen gegen Formverstöße mag man zwar als übertriebene Pedanterie bezeichnen, missbräuchlich ist es deshalb noch nicht. Auch rechtspolitisch ist dies problematisch: weniger militante aber dafür redliche Aktionäre werden von der Klageerhebung abgeschreckt, wenn sie befürchten müssen, nachträglich auf Schadensersatz in Anspruch genommen zu werden. Nach der ursprünglichen Konzeption des Beschlussmängelrechts sollen Aktionäre die Einhaltung aller gesellschaftsrechtlichen formellen und materiellen Rechtssätze durch die Gesellschaft überwachen können – unabhängig von individueller Betroffenheit.<sup>94</sup> Man mag dies rechtspolitisch in Zweifel ziehen (siehe dazu unten D.III.), es ist dennoch geltendes Recht. Das OLG Frankfurt hat damit, dass es aus der Beanstandung von Formalitäten ein Indiz für Klagemissbrauch konstruiert, letztendlich das gesetzliche Leitbild des Aktionärs unter Generalverdacht gestellt.

### (3) Geringer Aktienbesitz eines Klägers

Die gleiche Kritik lässt sich am Kriterium des geringen Anteilsbesitzes üben. Der Kleinaktionär ist nach geltendem Recht kein Gesellschafter zweiter Klasse und kann folglich grundsätzlich dieselben Rechte wahrnehmen wie ein Mehrheitsaktionär.<sup>95</sup> Dabei ist es unschädlich, wenn er mit der Klageerhebung ein bloßes Interesse an der „Wahrung des Rechts“ verfolgt. Das OLG Frankfurt hat in „*Nanoinvests*“ anerkannt, dass der Besuch von Hauptversammlungen auch zum Zwecke des Zeitvertreibs und der Selbstdarstellung zulässig ist.<sup>96</sup> Es wäre undenkbar, einem Aktionär mit dem Hinweis auf nicht nachvollziehbare Beweggründe das Frage- oder Stimmrecht in der Hauptversammlung zu verweigern. Nichts anderes kann für die Motivation

---

schluss oder eine spürbare Einschränkung des Anfechtungsrechtes der Aktionäre, insbesondere der Kleinaktionäre ist nicht Ziel des Gesetzentwurfes. Die Anfechtungsklage stellt nach Überzeugung des Gesetzgebers ein wichtiges Kontrollinstrument jedes einzelnen Aktionärs dar, welches diesem unabhängig von seiner Beteiligungsquote oder der Dauer seiner Beteiligung an der Gesellschaft zustehen soll.“; Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 65.

<sup>94</sup> *Karsten Schmidt*, Gesellschaftsrecht, S. 558.

<sup>95</sup> *Wiedemann*, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1731; siehe auch KG Berlin, Urteil v. 29.10.2010 – 14 U 96/06, NZG 2011, 146 (nicht rechtskräftig).

<sup>96</sup> OLG Frankfurt, Urteil v. 13.1.2009 – 5 U 183/07, Rn. 49, ZIP 2009, 271 (275) – *Nanoinvests*.

für Klageerhebungen gelten. Wer bestimmte Rechte wahrnehmen darf, muss gemäß Art. 19 Abs. 4 GG auch die Möglichkeit haben, diese gerichtlich durchzusetzen.

(4) Beteiligung an zahlreichen früheren durch Vergleich beendeten Verfahren

Wie unter aa) gezeigt, wird sich jeder Aktionär, der auf die Einhaltung geltenden Rechts besteht, gleichzeitig „seiner“ Gesellschaft aber nicht schaden will, auf einen Vergleich einlassen, da andernfalls der Gesellschaft aufgrund der Registersperre erheblicher Schaden entstehen kann. Somit können auch frühere Verfahrensbeendigungen durch Vergleich kein sicheres Indiz für einen Missbrauch sein.<sup>97</sup> Dies gilt auch dann, wenn überdurchschnittlich viele Verfahren in kurzer Zeit geführt worden sind. Vor dem Fall „*Nanoinvests*“ hatte *Zapf* in gut eineinhalb Jahren 15 Verfahren angestrengt und 13 davon durch Vergleich beendet.<sup>98</sup> Allerdings wird ein vernünftiger Anleger sein Aktienportfolio diversifizieren, sodass es wirtschaftlich durchaus sinnvoll sein kann, eine zweistellige Anzahl von Beteiligungen zu halten. Bei jeder dieser Beteiligungen muss ein Aktionär indes das Recht haben, seine Rechte gerichtlich durchzusetzen.

Überdies gibt es keinen Grundsatz „einmal Räuber – immer Räuber“;<sup>99</sup> auch eine Verwirkung des Anfechtungsrechts kommt nicht in Betracht.<sup>100</sup> Folglich kann die Anzahl der bereits durch Vergleich beendeten Verfahren nur in sehr restriktiver Weise zur Beurteilung der Missbräuchlichkeit einer Klage herangezogen werden. Daneben verbietet dieses Kriterium jede Missbrauchsvermutung für Neueinsteiger ins Klagegewerbe, und es kann von Klägern ohne Weiteres durch die regelmäßige Einschaltung von Freunden und Verwandten umgangen werden. Schließlich werden Vergleichsabschlüsse von Gesetzes wegen als vorteilhaft erachtet, § 278 Abs. 1 ZPO.

---

<sup>97</sup> So auch KG Berlin, Urteil v. 29.10.2010 – 14 U 96/06, NZG 2011, 146 (147) (nicht rechtskräftig).

<sup>98</sup> OLG Frankfurt, Urteil v. 13.1.2009 – 5 U 183/07, Rn. 50, ZIP 2009, 271 (275) – *Nanoinvests*.

<sup>99</sup> Schmidt/Lutter/Schwab, § 245 Rn. 41; vgl. OLG München v. 14.6.1991 – 23 U 4638/90 Rn. 42, AG 1991, 358.

<sup>100</sup> LG Frankfurt, Urteil v. 8.12.1998 – 2/14 O 128/98, AG 1999, 473; *Martens/Martens*, AG 2009, 173 (176).

Wird ein solcher wie in § 278 Abs. 1 ZPO angeregt, von den Gerichten gefördert, kann dies nicht für die Missbräuchlichkeit einer Klage streiten.<sup>101</sup>

(5) Gesamtbewertung des Indizienkatalogs

Problematisch an den aufgestellten Kriterien ist, dass sie nicht nur im Einzelnen, sondern auch in ihrer Gesamtschau durchaus auf redliche Aktionäre zutreffen können. Gerade die Monierung von Formverstößen trotz geringen Anteilsbesitzes ist typisch für das ursprüngliche und auch heute noch geltende gesetzliche Leitbild des um Einhaltung des Rechts bemühten Kleinaktionärs. Dieses Bild wird auch nicht durch eine hohe Vergleichsbereitschaft konterkariert. Im Gegenteil: gerade redliche Kleinaktionäre werden stets zu einem angemessenen Vergleich bereit sein (siehe oben aa)). Im Endeffekt müssten redliche Kleinaktionäre bei jeder Klageerhebung fürchten, unter Missbrauchsverdacht gestellt zu werden.

Nach alledem greift der vom OLG Frankfurt entwickelte Indizienkatalog zu kurz. Würde er sich in dieser Form zu gefestigter Rechtsprechung auswaschen, ist zu erwarten, dass er in erster Linie redliche Aktionäre von der Durchsetzung ihrer Rechte abhält und damit der institutionellen Wirkung des Beschlussmängelrechts schadet. Allerdings ist dies nach dem Zurückweisungsbeschluss des BGH nicht mehr zu erwarten.<sup>102</sup> Hier führt der VI. Zivilsenat aus, dass die Revision nicht aufzeige, „dass die Rechtssache grundsätzliche Bedeutung hat oder die Fortbildung des Rechts oder die Sicherung einer einheitlichen Rechtsprechung eine Entscheidung des Revisionsgerichts erfordert“. Damit geht der BGH augenscheinlich davon aus, dass es sich beim vom OLG Frankfurt aufgestellten Indizienkatalog um eine Einzelfallentscheidung handelt.

Der Indizienkatalog ist nach alledem in dieser Form nicht zur Bekämpfung des Klagegewerbes geeignet. Inwieweit er modifiziert und möglicherweise in den Gesetzestext aufgenommen werden kann, wird unter D.VIII. eingehend geprüft.

---

<sup>101</sup> KG Berlin, Urteil v. 29.10.2010 – 14 U 96/06, NZG 2011, 146 (147) (nicht rechtskräftig).

<sup>102</sup> Vgl. BGH Beschluss v. 10.8.2010 – VI ZR 47/09.



b) Geringe Abschreckungswirkung

Die Meldungen über die Rechtskraft des Urteils des OLG Frankfurt sind voller kaum verhohlener Freude über die Verurteilung des Klägers zu Schadensersatzzahlungen. Erwartet wird im der Feststellungswiderklage folgenden Verfahren eine Bezifferung des entstandenen Schadens auf einen „mindestens sechsstelligen“ Betrag; Berufskläger gingen folglich in Zukunft ein hohes Risiko bei jeder Klageerhebung ein.<sup>103</sup> Das überzeugt jedoch nur bedingt: Zwar haben sich Berufskläger bisher neben ihren „Klagegesellschaften“ auch persönlich am Verfahren beteiligt. Es ist jedoch keineswegs ausgeschlossen, dass Anfechtungsklagen in Zukunft nur noch über schwach kapitalisierte Gesellschaften, womöglich sogar über haftungsbeschränkte Unternahmergesellschaften nach § 5a GmbHG erhoben werden.<sup>104</sup> In diesen Fällen müsste zur Aufrechterhaltung eines Abschreckungspotentials ein Durchgriff auf die Kläger erfolgen.

Die Empirie zeichnet ein noch deutlicheres Bild: Am 24. März 2009 gab die inzwischen unter Real Estate International Investments Development AG firmierende Nanoinvests AG bekannt, dass *Klaus Zapf* persönlich sowie seine Gesellschaft Pomoschnik Rabotajet<sup>105</sup> GmbH und weitere Mitstreiter Anfechtungsklage gegen Beschlüsse der Hauptversammlung vom 12. Dezember 2008 erhoben haben.<sup>106</sup> Zu diesem Zeitpunkt war bereits vom LG Frankfurt festgestellt worden, dass *Zapf* zur Zahlung von Schadensersatz aus § 826 BGB verpflichtet sei.<sup>107</sup> Allein dieses Beispiel zeigt, dass die Abschreckungswirkung von Schadensersatzklagen mit Zurückhaltung zu betrachten ist.

Schließlich stellt die Erhebung von Schadensersatzklagen durch Unternehmen nach wie vor eine Ausnahme dar.<sup>108</sup> Diese Tatsache lässt sich auf zwei

---

<sup>103</sup> Financial Times Deutschland vom 31.8.2010, „Sittenwidrig: BGH bremst Berufskläger aus“, abrufbar unter <http://www.ftd.de/finanzen/maerkte/sittenwidrig-bgh-bremst-berufsklaeger-aus/50163329.html>

<sup>104</sup> *Vetter*, AG 2008, 177 (182).

<sup>105</sup> Wörtliche Übersetzung aus dem Russischen: „Der Helfer/Stellvertreter arbeitet“.

<sup>106</sup> Die Bekanntmachung der Klageerhebung ist abrufbar unter [https://www.ebundesanzeiger.de/ebanzwww/wexsservlet?session.sessionid=37a6d7ccb14288f49206d926b46b6c1b&page.navid=detailsearchlisttodetailsearchdetail&fts\\_search\\_list.selected=9d893392e14974e0&fts\\_search\\_list.destHistoryId=99918](https://www.ebundesanzeiger.de/ebanzwww/wexsservlet?session.sessionid=37a6d7ccb14288f49206d926b46b6c1b&page.navid=detailsearchlisttodetailsearchdetail&fts_search_list.selected=9d893392e14974e0&fts_search_list.destHistoryId=99918).

<sup>107</sup> LG Frankfurt, Urteil v. 2.10.2007 – 3-5 O 177/07, BB 2007, 2362.

<sup>108</sup> v. *Dalwigk*, FS Beuthien 2009, S. 115 (121).

Überlegungen der betroffenen Unternehmen zurückführen: Zum einen müssen für einen solchen Prozess spezialisierte Wirtschaftsrechtskanzleien beauftragt werden, deren Honorarforderungen in keinem Verhältnis zu der durch die Berufskläger zu erstattenden Summe stehen. Zum anderen tragen die Unternehmen die Beweislast für die Missbräuchlichkeit der Klage. Der Nachweis des Missbrauchs wird aber in weniger eindeutigen Fällen als „*Nanoinvests*“ wesentlich schwerer fallen. Selbst in diesem Fall war zur Verurteilung des Beklagten eine „mutige“ Beweiswürdigung des Gerichts erforderlich (siehe dazu sogleich).

c) „Mutige“ Beweiswürdigung

Schließlich ist das Urteil des OLG Frankfurt in der Berufungsinstanz geprägt vom offenkundigen Unmut des Senats über den Kläger, der sich bereits als Berufskläger bundesweit einen Namen gemacht hat.<sup>109</sup> Mit Formulierungen wie „[von der verwerflichen inneren Gesinnung] ist der Senat überzeugt, ohne dass die Erklärungen des Klägers in der Hauptversammlung [...] aufgeklärt werden müssten“ reizt der Senat den Grundsatz der freien richterlichen Beweiswürdigung bis an seine Grenzen aus.<sup>110</sup> Auch wird nicht weiter ausgeführt, wie das Gericht zu der Überzeugung gelangt, dass „die verwerfliche innere Gesinnung, als das grob eigennütziges Klagemotiv, das sich [...] offenbart hat,“ bereits bei Klageerhebung vorlag. Auch die Zurückweisung der Revision des BGH begnügt sich mit der äußerst lapidaren Begründung, dass die Revision nicht aufzeige, dass „die Rechtssache grundsätzliche Bedeutung hat oder die Fortbildung des Rechts oder die Sicherung einer einheitlichen Rechtsprechung eine Entscheidung des Revisionsgerichts erfordert“<sup>111</sup>.

d) Fazit

Das Urteil des OLG Frankfurt im Fall „*Nanoinvests*“ lindert in der Tat den Ärger des juristischen Publikums, das sich das Treiben der Berufskläger bislang weitestgehend tatenlos ansehen musste. Insofern sind die überschwänglichen Reaktionen auf das Urteil durchaus verständlich. Dennoch

---

<sup>109</sup> Vgl. *Baums/Keinath/Gajek*, ZIP 2007, 1629 (1636); v. *Dalwigk*, FS Beuthien 2009, S. 116 (120).

<sup>110</sup> Vorsichtiger formulierend *Martens/Martens*, AG 2009, 173 (174).

<sup>111</sup> BGH Beschluss v. 10.8.2010 – VI ZR 47/09.

sollten die Auswirkungen des Urteils für das Klagegewerbe nüchtern betrachtet werden. Zunächst birgt das Urteil fast keine rechtlichen Neuerungen. Einzig und allein der aufgestellte Indizienkatalog ist ein couragierter Schritt nach vorn, der aber nicht geeignet ist, Berufskläger in rechtlich belastbarer Weise zu enttarnen, ohne gleichzeitig die institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts zu gefährden. Den Schadensersatzforderungen vermögen sich Berufskläger überdies durch die ausschließliche Nutzung von Klagegesellschaften zu entziehen, weshalb die Abschreckungswirkung ebenfalls gering sein dürfte. Schließlich ist der Missbrauch bei „*Nanoinvests*“ besonders offensichtlich gewesen. In Fällen, in denen Vergleiche von Gerichten selbst vorgeschlagen werden und eine angemessene Gegenleistung des beklagten Unternehmens verlangt wird, ist die Beweislage hinsichtlich eines Missbrauchs aus Sicht des Unternehmens wesentlich schlechter. So sehr sich das OLG Frankfurt hier um Einzelfallgerechtigkeit bemüht hat, so wenig wird sich sein Urteil auf das Phänomen der räuberischen Aktionäre auswirken.<sup>112</sup>

#### 4. Abweisung von Klagen

Mit Missbrauchsabsicht erhobene Klagen sind nach herrschender Meinung unbegründet.<sup>113</sup> Gegen diese Ansicht wird vorgebracht, dass die Abweisung einer Klage nur aufgrund der inneren Beweggründe des Klägers erfolge.<sup>114</sup> Missbräuchlich sei schließlich nicht die Erhebung der Klage, sondern nur ihr Ziel, deren Wirkung als allgemein wirkendes Kontrollinstrument dadurch gerade nicht beeinträchtigt werde. Vielmehr komme es darauf an, ob die Klage sachlich begründet sei oder nicht. Der Hinweis auf die Hebelwirkung der Klage verfange dann nicht, wenn der angefochtene Beschluss tatsächlich rechtswidrig zustande gekommen sei. In diesem Fall sei die Gesellschaft nicht schutzwürdig.

---

<sup>112</sup> So im Ergebnis auch *Vetter*, AG 2008, 177 (182); siehe auch v. *Dalwigk*, FS Beuthien 2009, S. 115 (119).

<sup>113</sup> BGH, Urteil v. 15.6.1992 – II ZR 173/91, AG 1992, 448 (449); vgl. auch BGH, Beschluss v. 8.12.1989 – II ZR 254/88, ZIP 1990, 168 (172); *Boujong*, FS Kellermann 1991, S. 1 (10); *Hirte*, ZIP 1988, 953 (956); bereits für Unzulässigkeit Schmidt/Lutter/Schwab, § 245 Rn. 48.

<sup>114</sup> *Slabschi*, Die sogenannte rechtsmißbräuchliche Anfechtungsklage, S. 123ff.; *Radu*, ZIP 1992, 303 (310); *Bokelmann*, BB 1972, 733 (737).

a) Zulässigkeit der Abweisung von Klagen

Es ist dogmatisch richtig, dass ein öffentliches Interesse an Beschlussmängelklagen gesetzgeberisch vorausgesetzt wird. Es stellt sich jedoch die Frage, inwieweit dies für die Schutzwürdigkeit beklagter Gesellschaften im Hinblick auf den Klagemissbrauch schädlich ist. Die Schlussfolgerung, beklagte Gesellschaften seien nicht schutzwürdig, wenn sie tatsächlich Beschlüsse unter rechtswidrigen Umständen gefasst hätten, überzeugt jedenfalls dann nicht, wenn der Kläger die Beschlussmängel in der Hauptversammlung absichtlich provoziert hat. Ein missbräuchlich handelnder Aktionär wird zudem nicht der einzige Kläger bleiben, wenn den vom missbräuchlich klagenden Aktionär angefochtenen Beschlüssen tatsächlich mehr als bloße Bagatelverstöße zugrunde liegen. Sind auch redliche Klagen anhängig, besteht auch kein Interesse mehr an missbräuchlichen Klagen. Handelt es sich aber lediglich um unerhebliche Verstöße, kann auch das öffentliche Interesse an der Überwachungsfunktion der Klage nicht so weit gehen, dass die Gerichte einem das Rechtsinstitut der Anfechtungsklage offensichtlich missbrauchenden Berufskläger in die Hände spielen müssen. Daher geht diese Kritik der Rechtsprechung an der Realität vorbei.

b) Praktikabilität der Abweisung von Klagen

In der Praxis liegt die Schwierigkeit regelmäßig darin, das Vorliegen der Missbrauchsabsicht zu beweisen, zumal missbräuchliche Klagen von ihrer inneren Zielrichtung einmal abgesehen, durchaus begründet sein können. Dabei müsste auf einen Indizienkatalog wie den vom OLG Frankfurt (siehe oben 3.a)bb)) verwendeten zurückgegriffen werden, dessen Ungeeignetheit bereits festgestellt wurde. Daher ist die Abweisung von Anfechtungsklagen, ob als unbegründet oder als unzulässig, kein probates Mittel gegen Berufskläger.

V. Fazit

Vor Inkrafttreten von ARUG und UMAG standen keine ausreichenden Mittel für Gerichte und Gesellschaften bereit, um missbräuchlichen Klagen entgegenzuwirken. Die einzig viel versprechende Variante gerichtlichen Handelns sind Eintragungen trotz anhängiger Anfechtungsklage, die aber auf-

grund der persönlichen Haftung und der fehlenden Sachkompetenz<sup>115</sup> von Registerrichtern nicht in Betracht kommt. Daher war eine gesetzgeberische Modifizierung des Beschlussmängelrechts angezeigt. Nun ist zu prüfen, inwieweit der Gesetzgeber ein in sich stimmiges und mit geltendem Recht vereinbarendes Regelungskonzept geschaffen und inwieweit er das Ziel der Bekämpfung räuberischer Aktionäre durch die Verabschiedung von ARUG und UMAG erreicht hat.

### **C. Bewertung des geltenden Beschlussmängelrechts nach ARUG und UMAG**

Das geltende Beschlussmängelrecht wird im Folgenden nach einer Erläuterung der verschiedenen gesetzgeberischen Neuerungen (I.) im Hinblick auf seine rechtliche Stimmigkeit (II.) sowie auf seine Effektivität und seine sonstigen praktischen Auswirkungen hin (III.) untersucht.

#### **I. Die Neuerungen des Beschlussmängelrechts durch ARUG und UMAG**

Mit der Übernahme des Instituts des Freigabeverfahrens aus dem UmwG und den Verschmelzungsvorschriften und der Neufassung der Interessenabwägungsklausel sowie der Einführung eines Quorums haben zunächst das UMAG und sodann das ARUG das Beschlussmängelrecht umfassend erneuert. Bevor diese Neuerungen einer kritischen Betrachtung unterzogen werden, wird im Folgenden ein Überblick über diesen neuen Regelungsansatz gegeben.

Anders als diejenigen Klagen, die den speziellen Freigabeverfahren des Rechts der Unternehmensverträge bzw. des Umwandlungsrechts zugrunde liegen kennt die Beschlussmängelklage (Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklage, §§ 241, 243 AktG) regelmäßig keine Registersperre. Vielmehr steht die Entscheidung, ob ein Beschluss trotz Erhebung von Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklage eingetragen wird, im freien Ermessen des Registerrich-

---

<sup>115</sup> Lutter, ZGR 1990, 392 (409).

ters.<sup>116</sup> Nach der herrschenden Meinung<sup>117</sup> dürfen aber Beschlüsse, die Gegenstand einer Beschlussmängelklage sind, nicht eingetragen werden, es sei denn, diese Klage ist offensichtlich unzulässig oder unbegründet. Dies wird auch in der Praxis so gehandhabt, weshalb allgemeine Beschlussmängelklagen regelmäßig eine rein faktische Registersperre bewirken, zumal Registerrichter am Amtsgericht häufig nicht die offensichtliche Unbegründetheit einer Anfechtungsklage festzustellen wagen (siehe dazu oben B.IV.2.).

#### 1. § 246a AktG

Das Freigabeverfahren in § 246a AktG ist nur auf die dort abschließend aufgeführten Beschlüsse (Kapitalmaßnahmen und Unternehmensverträge) anwendbar. Durch seine Durchführung durch das am Sitz der Gesellschaft örtlich zuständige OLG, § 246a Abs. 1 S. 3 AktG, verliert der Registerrichter grundsätzlich seinen Ermessenspielraum hinsichtlich der Eintragung bei einer anhängigen Klage, § 246a Abs. 3 S. 3 AktG.<sup>118</sup> Stellt das Registergericht also eintragungshindernde Verstöße bei der Beschlussfassung fest, hat die Eintragung trotzdem zu erfolgen, soweit diese Gegenstand des Freigabeverfahrens waren. Bindend ist die Entscheidung des OLG aber nur insoweit als es selbst Verstöße gegen Normen des öffentlichen Interesses geprüft hat.<sup>119</sup> Die Bindung des Registerrichters an die Freigabeentscheidung besteht damit nicht, soweit die zu beanstandenden Tatsachen nicht Gegenstand des Freigabeverfahrens waren. In solchen Fällen hat das Registergericht weiterhin die Möglichkeit, die Eintragung abzulehnen.<sup>120</sup> Derartige Fälle stellen allerdings praktisch die Ausnahme dar.

#### 2. § 16 Abs. 3 UmwG, §§ 319 Abs. 6 AktG, 327e Abs. 2 AktG

Im Gegensatz zu den Beschlüssen im Sinne des § 246a AktG besteht bei Verschmelzungs-, Eingliederungs- und Squeeze-out-Beschlüssen eine rechtliche Registersperre. Die Gesellschaft muss bei der Anmeldung des Beschlusses zur Eintragung gemäß § 16 Abs. 2 S. 1 UmwG, § 319 Abs. 4 S. 1

---

<sup>116</sup> Zöllner, FS Westermann 2008, S. 1631 (1633).

<sup>117</sup> Helm/Manthey, NZG 2010, 415 m.w.N.

<sup>118</sup> Vgl. MünchKommZPO/Krafka, § 381 Rn. 4.

<sup>119</sup> Bürgers/Körber/Göz, § 246a Rn. 5.

<sup>120</sup> Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 27f.

AktG erklären, dass keine Klage (mehr) gegen den Beschluss anhängig ist. Die Freigabeverfahren in § 16 Abs. 3 UmwG, § 319 Abs. 6 AktG ersetzen diese so genannte Negativerklärung. Das bedeutet, dass eine gesondert statuierte Bindung des Registerrichters an die Freigabeentscheidung wie bei § 246a Abs. 3 S. 3 AktG nicht erforderlich ist.<sup>121</sup>

In materieller Hinsicht sind die Freigabeverfahren des AktG und des UmwG aneinander angeglichen worden. Die entsprechenden Vorschriften enthalten jeweils wortgleiche Nr. 1-3, unter deren alternativen Voraussetzungen die Freigabeentscheidung ergeht. Diese sind (1.) die Unzulässigkeit oder offensichtliche Unbegründetheit der Klage, (2.) ein Aktienbesitz des Klägers im Nennwert von unter 1.000 Euro des Grundkapitals; die Beweislast dafür trägt der Kläger oder (3.) ein Überwiegen der wirtschaftlichen Interessen der Gesellschaft an der Eintragung gegenüber den wirtschaftlichen Interessen des Klägers; diese Interessenabwägung scheidet nur bei einer besonderen Schwere des Rechtsverstoßes aus. Die Nr. 2 und 3 stellen die wesentlichsten Neuerungen des ARUG dar.

## II. Rechtliche Stimmigkeit des Freigabeverfahrens nach ARUG und UMAG

Vordergründig scheinen die Änderungen des ARUG am bestehenden System der Beschlussmängelklage festzuhalten.<sup>122</sup> Nach wie vor können alle Aktionäre gegen jeden Hauptversammlungsbeschluss klagen, ebenso kann die bloße Anhängigkeit von Aktionärsklagen weiterhin die Eintragung von Beschlüssen verhindern. Auf den ersten Blick sind daher keine wesentlichen Stellschrauben des Beschlussmängelrechts verändert worden.

Umso mehr ergeben sich signifikante Änderungen der materiellen Rechtslage durch die erhebliche Lockerung der Tatbestandsvoraussetzungen des Freigabeverfahrens in § 246a AktG, da dessen Rechtsfolgen Tatsachen schaffen, die durch den Ausgang des Hauptsacheverfahrens nicht mehr beeinflusst werden können. Faktisch werden zudem Aktionären unterhalb des

---

<sup>121</sup> Vgl. Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 27.

<sup>122</sup> So *Wicke*, Einführung in das Recht der Hauptversammlung, S. 63.

Freigabequorums von 1.000 Euro in § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG sämtliche Rechtsschutzmöglichkeiten entzogen, was seit langem gefordert und bei Einführung des ARUG grundsätzlich begrüßt,<sup>123</sup> jedoch auch als verfassungsrechtlich bedenklich beanstandet wurde.<sup>124</sup> Daher ist zunächst die Verfassungsmäßigkeit dieses Freigabequorums zu erörtern.

#### 1. Verfassungsmäßigkeit des Freigabequorums

Die Problematik des Freigabequorums besteht darin, dass es eine effektive Geltendmachung von Beschlussmängeln faktisch ausschließt und somit möglicherweise als unverhältnismäßige Inhalts- und Schrankenbestimmung Art. 14 GG verletzt.<sup>125</sup> Die Frage nach der Verhältnismäßigkeit einer solchen Regelung ist im Folgenden anhand der bisherigen Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts zu Beschränkungen des Aktieneigentums zu beantworten.

Im Hinblick auf den Squeeze-out hat das Bundesverfassungsgericht entschieden, dass es sich bei der zwangsweisen Übertragung von Aktien auf den Hauptaktionär um eine verhältnismäßige Inhalts- und Schrankenbestimmung handele,<sup>126</sup> solange eine angemessene Entschädigung garantiert werde.<sup>127</sup> Bereits der zur Beachtung minderheitsschützender Vorschriften erforderliche Aufwand seitens des Hauptaktionärs stelle einen ausreichenden legitimen Zweck dar, insbesondere aufgrund des durch Minderheitsaktionäre drohenden Klagemissbrauchs.<sup>128</sup>

Erst recht muss folglich eine Beschränkung der Durchsetzung von aus der Mitgliedschaft erwachsenen Rechten den Anforderungen des Art. 14 GG genügen. Dies gilt umso mehr, als vor allem die durch die Aktie gewährte vermögensrechtliche Position durch Art. 14 GG geschützt ist und die mitgliedschaftliche Komponente im Hinblick auf Art. 14 GG in den Hinter-

---

<sup>123</sup> *Poelzig/Meixner*, AG 2008, 196 (202); *Noack* BB 2007, 1; *Vetter* AG 2008, 177 (188); Stellungnahme DAV Juli 2008 Nr. 36/08; *Zöllner*, FS Westermann 2008, S. 1631 (1644f.); *Hüffer*, § 245 Rn. 27; *ders.*, FS Brandner 1996, S. 57 (58f.); *Boujong*, FS Kellermann 1991, S. 1 (14); a.A. *Hemeling* ZHR 172 (2008), 379 (382); *Niemeyer*, ZIP 2008, 1148 (1149).

<sup>124</sup> *Baums/Drinhausen*, ZIP 2008, 145 (148ff.).

<sup>125</sup> Vgl. BVerfGE 14, 263 (282f.) = NJW 1962, 1667 (1668) – *Feldmühle*.

<sup>126</sup> BVerfG, Beschluss v. 30.5.2007 – 1 BvR 390/04, ZIP 2007, 1261 (1262f.) – *Edscha AG*.

<sup>127</sup> BVerfG, Beschluss v. 23.8.2000 – 1 BvR 68/95, ZIP 2000, 1670 (1672) – *Moto Meter*.

<sup>128</sup> BVerfG, Beschluss v. 30.5.2007 – 1 BvR 390/04, ZIP 2007, 1261 (1262) – *Edscha AG*.



grund tritt.<sup>129</sup> Die vorrangig vermögensrechtliche Position von Kleinaktionären kann durch Schadensersatzansprüche gewahrt werden. Folglich steht Art. 14 GG der Quorumsregelung jedenfalls dann nicht entgegen, wenn lediglich die Freigabeentscheidung vom Mindestanteilsbesitz abhängig gemacht wird, gleichzeitig Kleinaktionäre aber noch Schadensersatzansprüche durchsetzen können, was durch § 246a Abs. 4 AktG sichergestellt wird.<sup>130</sup> Zum gleichen Ergebnis gelangen sowohl das OLG Stuttgart<sup>131</sup> als auch das OLG Hamburg.<sup>132</sup> Verfassungsrechtlich ist das Freigabequorum des § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG daher unbedenklich.

## 2. Vereinbarkeit des ARUG mit dem allgemeinen Beschlussmängelrecht

Der institutionelle Anspruch des Beschlussmängelrechts hat es bisher ermöglicht, dass einzelne Aktionäre durch die Durchsetzung von Rechten zum Vorteil der Aktionärsversammlung der Gesellschaften zur Beachtung von Aktionärsrechten anhalten konnten.<sup>133</sup> In seiner jetzigen Form beharrt das Aktiengesetz auf der institutionellen Wirkung Beschlussmängelklage, denn das Klagerecht des Kleinstaktionärs bleibt nach wie vor unangetastet. Daher ist das Freigabeverfahren unter anderem an seiner Vereinbarkeit mit diesem Anspruch zu messen. Dabei konzentriert sich auch die gesellschaftsrechtliche Untersuchung des ARUG zunächst auf die Regelung des Freigabequorums in § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG.

### a) Die Quorumsregelung, § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG und die institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts

#### aa) Ziel des Quorums

Der Vorschrift des § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG liegt nach der Gesetzesbegründung nicht die Überlegung zugrunde, dass sich das gesetzliche Leitbild

<sup>129</sup> BVerfG, Beschluss v. 23.8.2000 – 1 BvR 68/95, ZIP 2000, 1670 (1671f.) – *Moto Meter*; Saenger, AG 2002, 536 (541).

<sup>130</sup> Zum gleichen Ergebnis kommen *Lorenz/Pospiech*, BB 2010, 2515.

<sup>131</sup> OLG Stuttgart, Beschluss v. 19.10.2009 – 20 AR (Freig.) 1/09, NZG 2010, 27; mit Zustimmung von *Nikoleyczik/Butenschön*, NZG 2010, 218.

<sup>132</sup> OLG Hamburg, Beschluss v. 11.12.2009 – 11 AR 2/09, AG 2010, 214.

<sup>133</sup> Siehe die anschließend kritisierte Darstellung bei *Mertens*, AG 1990, 49 (51).

des Minderheitsaktionärs grundlegend gewandelt habe.<sup>134</sup> Erwägungen, dass Kleinaktionäre mit ihrer Beteiligung häufig keine unternehmerischen, sondern vor allem Kapitalanlageinteressen verfolgten, werden nicht angestellt. Durch die Anfechtungsklage soll also nach wie vor die mitgliedschaftliche Seite der Aktionärsbeteiligung geschützt werden. Kleinaktionäre sollen folglich auch in Zukunft nicht ausschließlich auf Ausgleichsansprüche verwiesen werden; die Aussetzung der Eintragung, um die Bestandskraft des Beschlusses zu verhindern, ist demnach weiterhin erforderlich. Aus demselben Grund erteilt der Gesetzgeber des ARUG einer Einschränkung von Aktionärsrechten durch Quoren von 1% des Grundkapitals oder einem Nennbetrag von 100.000 Euro eine Absage. Ganz bewusst stellt die Bundesregierung in ihrem Gesetzesentwurf auf die Beschädigung der Tätigkeit von Aktionärsvereinigungen ab, „deren Wirken zur Abstellung von Rechtsverstößen aber auch zur Fortentwicklung des Rechts sinnvoll sein kann“.<sup>135</sup> Lediglich das Aufspringen von „Trittbrettfahrern“ auf den Zug bereits anhängiger Klagen soll nach dem Willen des Gesetzgebers verhindert werden.<sup>136</sup> Dadurch wird die überwachende Wirkung von Minderheitsanfechtungen in den Vordergrund gerückt; folglich will der Gesetzgeber an der institutionellen Wirkung der Beschlussmängelanfechtungsklage im Grundsatz festhalten.

#### bb) Auswirkungen des Quorums

Die zwingende Freigabeentscheidung führt dazu, dass Aktionäre unterhalb des Quorums immer auf Schadensersatzansprüche verwiesen sind. Auch schwerste Rechtsverletzungen können bei einer Beteiligung unterhalb von 1.000 Euro des Grundkapitals nicht geltend gemacht werden. Dies führt beispielsweise dazu, dass ein Hauptversammlungsbeschluss eingetragen werden kann, obwohl einzelne Aktionäre mit einer Beteiligung unterhalb des Quorums keine Einladung zur Hauptversammlung erhalten haben. Dies mag zwar im Sinne der durch UMAG und ARUG verbesserten Rechtssicherheit für Unternehmen sein. Dennoch lädt die mangelnde Durchsetzbar-

---

<sup>134</sup> Gesetzesentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 65.

<sup>135</sup> Gesetzesentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 65.

<sup>136</sup> Gesetzesentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 65.

keit von Kleinaktionärsrechten zu deren Missachtung geradezu ein. Das darf nicht die Konsequenz des Freigabeverfahrens sein.<sup>137</sup> Damit stellt sich die Frage, wie die für die Aktionärsversammlung abträglichen Effekte der Quorumsregelung abgeschwächt werden können.

(1) Bündelung des Anteilsbesitzes

Eine Option zur Aufrechterhaltung des Aktionärsrechtsschutzes ist, das gemeinschaftliche Erreichen der Schwelle des § 246a Abs. 2 S. 2 AktG von mehreren Aktionären.<sup>138</sup> Nach dem Gesetzeswortlaut muss der Aktionär die Aktien tatsächlich seit Bekanntmachung der Einberufung „halten“. Dies spricht dafür, dass das Erreichen des Quorums im Wege der Wertpapierleihe oder durch Bündelung aller Kläger ausgeschlossen sein soll. Die Gesetzesbegründung schweigt zu dieser bestimmten Frage, äußert sich aber dahingehend, dass nur Aktionäre mit einem ökonomisch sinnvollen Investment Anfechtungsklage erheben dürfen sollen, was wiederum gegen die Möglichkeit der Wertpapierleihe oder der Aktienbündelung spricht. Auch fehlt in diesen Fällen das „Aktionärsrisiko“ des Aktienentleihers.<sup>139</sup> Nicht zuletzt widerspricht eine solche Möglichkeit dem erklärten Ziel des Gesetzgebers, „Trittbrettfahrern“ den Anschluss an bereits erhobene Klagen zu erschweren.<sup>140</sup> Auch ein systematisches Argument lässt sich hier anführen: an anderer Stelle setzt das Gesetz Schwellenwerte fest, die von mehreren Aktionären gemeinsam erreicht werden können, beispielsweise in § 122 Abs. 1 S. 1 Hs. 1, Abs. 2 AktG. Auch dies deutet darauf hin, dass es dem Gesetzgeber darum ging, es nur solchen Aktionären zu ermöglichen, eine bevorstehende Eintragung auszusetzen, die ein gewisses wirtschaftliches Risiko eingegangen sind.<sup>141</sup>

(2) Berücksichtigung des Vorbringens von Kleinstaktionären

---

<sup>137</sup> OLG Frankfurt, Beschluss v. 15.07.2008 – 5W 15/08, AG 2008, 745 (746) – *Leica*.

<sup>138</sup> *Poelzig/Meixner*, AG 2008, 196 (203).

<sup>139</sup> *GroßkommAktG/Werner*, § 122 Rn. 9f.; *Franken/Heinsius*, FS Budde 1995, 213 (231f.).

<sup>140</sup> *Leuering*, NJW Spezial 2009, 543; Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 65.

<sup>141</sup> So auch *Bachmann*, ZHR 173 (2009), 596 (625); *Kläsener/Wasse*, AG 2010, 202 (203); *Zetzsche*, Der Konzern 2008, 321 (327f.); OLG Frankfurt, Beschluss v. 23.2.2010 – 5 Sch 2/09, AG 2010, 596; OLG Frankfurt, Beschluss v. 30.3.2010 – 5 Sch 3/09, AG 2010, 508; OLG Hamburg, Beschluss v. 11.12.2009 – 11 AR 1/09, AG 2010, 214.

Eine weitere Möglichkeit, einen Teil der institutionellen Wirkung aufrecht zu erhalten, wäre die Berücksichtigung des Vorbringens eines das Quorum nicht erreichenden Aktionärs im Rahmen der Klage eines Aktionärs mit einer Beteiligung am Grundkapital von über 1.000 Euro. Dies wäre ohne größeren verfahrensrechtlichen Aufwand zu bewerkstelligen, denn nach § 246a Abs. 3 S. 6 AktG sind mehrere Anfechtungsprozesse zwingend zu verbinden. Weist ein Aktionär seine Beteiligung nicht nach, ist sein Vorbringen im Freigabeverfahren aber nicht zu berücksichtigen,<sup>142</sup> denn nur der voraussichtliche Erfolg einer einzelnen Klage genügt, um die Freigabeentscheidung zu verhindern.<sup>143</sup> Allerdings liegt dieser Praxis ein Zirkelschluss zugrunde, denn sie begründet die Nichtberücksichtigung des Vorbringens des Kleinstaktionärs im Freigabeverfahren damit, dass dessen Klage aufgrund der zwingenden Freigabeentscheidung ohnehin keinen Erfolg haben könne. Die Einzelbetrachtung darf damit nicht an das Freigabeverfahren anknüpfen, sondern muss ausschließlich auf die Erfolgsaussichten der Hauptsache abstellen – und eben diese bleiben nach dem ARUG außerhalb des Freigabeverfahrens auch beim Kleinstaktionär von der Höhe seiner Beteiligung unberührt.<sup>144</sup>

cc) Fazit

Das Anfechtungsrecht des Kleinaktionärs ist durch das Quorum de facto ausgeschlossen worden, da dieser nicht einmal schwerste Rechtsverletzungen in einer Weise geltend machen kann, die die Aussetzung der Eintragung eines Beschlusses bewirkt. Damit ist ein Aktionär unterhalb des Quorums stets auf die Geltendmachung von Schadensersatz verwiesen (siehe dazu 3.b)). Dies führt dazu, dass Klagen von Kleinaktionären jegliche institutionelle Wirkung von vornherein verlieren.<sup>145</sup> Dem in der Gesetzesbegründung formulierten Anspruch, diese Wirkung bewahren zu wollen, wird der Ansatz des ARUG somit nicht gerecht. Nunmehr stellt sich die Frage, inwieweit die Interessenabwägungsklausel in § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG der institutionellen Wirkung des Beschlussmängelrechts gerecht wird.

<sup>142</sup> *Leuring*, NJW Spezial 2009, 543 (544); *Verse*, NZG 2009, 1127 (1129); *Hüffer*, § 246a Rn. 20; a.A. *Heidel/Heidel*, § 246a Rn. 17d.

<sup>143</sup> Vgl. OLG Frankfurt, NZG 2007, 310 (311).

<sup>144</sup> A.A. Stellungnahme des Deutschen Anwaltvereins (DAV) zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) (Rn. 74).

<sup>145</sup> *Schäfer*, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1389 (1408).

b) Die Interessenabwägungsklausel des § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG und die institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts

Die Interessenabwägungsklausel ermöglicht erstmals eine Abwägung zwischen den Interessen der Gesellschaft an der Eintragung eines Beschlusses und den Interessen des Klägers an deren Aussetzung. Allerdings orientiert sich die Abwägung in zwei getrennten Stufen an den Kosten für Gesellschaft und Kläger einerseits und an der Schwere der Rechtsverletzung andererseits, wobei letztere Stufe lediglich als Ausschlusskriterium fungiert.

aa) Abwägung der wirtschaftlichen Interessen

Die Regelung wirft zunächst deshalb Fragen auf, weil es bei der Feststellung der Rechtswidrigkeit von Beschlüssen im Hauptverfahren nicht auf die Abwägung aller Interessen des klagenden Aktionärs einerseits und der Gesellschaft andererseits ankommt. Es sind mithin ausschließlich wirtschaftliche Erwägungen durch das Gericht anzustellen, obwohl die Entscheidung in der Hauptsache durch das Freigabeverfahren im Ergebnis vorweggenommen wird, da die Eintragung des Beschlusses nicht umkehrbar ist (siehe dazu im Einzelnen d)).

Eigenartig mutet dabei an, dass nach dem ausdrücklichen Willen des Gesetzgebers Aktionärsvereinigungen mit geringen Beteiligungshöhen weiterhin an der Durchsetzung von Aktionärsrechten und der diesbezüglichen Rechtsfortbildung mitwirken sollen.<sup>146</sup> Diese werden aber im Freigabeverfahren stets unterliegen, wenn nicht gerade eklatante Rechtsverstöße beanstandet werden können (siehe zum Kriterium der besonderen Schwere des Rechtsverstoßes c)). Damit drängt sich weiterhin die Frage auf, wie Gesellschaften in Zukunft ohne zusätzliche externe Aufsicht zur Beachtung von Minderheitsrechten angehalten werden sollen.

bb) Keine Berücksichtigung der Erfolgsaussichten im Hauptverfahren

Darüber hinaus sind die Erfolgsaussichten des Anfechtungsklägers nicht Bestandteil der Interessenabwägung. Dies kann zu einer ungerechtfertigten

---

<sup>146</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64f.

Benachteiligung redlicher Aktionäre führen.<sup>147</sup> Ein einstweiliges Rechtschutzverfahren<sup>148</sup> mit reiner Interessenabwägung ohne Berücksichtigung der Erfolgsaussichten der Hauptsache ist dem deutschen Recht grundsätzlich fremd. Dies trifft sowohl für die zivilrechtliche einstweilige Verfügung zu, §§ 935, 940 ZPO,<sup>149</sup> als auch auf die öffentlich-rechtliche Wiederherstellung der aufschiebenden Wirkung bzw. die einstweilige Anordnung nach §§ 80ff., 123 VwGO.<sup>150</sup>

Die Berücksichtigung der Erfolgsaussichten ist deshalb erforderlich, weil sich der Ausgang des einstweiligen Rechtsschutzverfahrens nach denselben Kriterien richten muss wie das Hauptsacheverfahren.<sup>151</sup> Im Endeffekt läuft die in § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG festgelegte Interessenabwägung demgegenüber darauf hinaus, dass auch offensichtlich rechtswidrig zustande gekommene Beschlüsse einzutragen sind und diese Eintragung bestandskräftig ist,<sup>152</sup> wobei in diesen Fällen kein schützenswertes Interesse der Gesellschaft an der Eintragung besteht.<sup>153</sup> Die Berücksichtigung der Erfolgsaussichten wurde bereits in der Gesetzesbegründung des UMAG thematisiert und dennoch bewusst abgelehnt.<sup>154</sup> Damit liegt der Gedanke nahe, dass der Gesetzgeber entgegen seiner ursprünglichen Begründung des UMAG mit dem Freigabeverfahren keinen einstweiligen Rechtsschutz im klassischen Sinne gewährleisten wollte,<sup>155</sup> denn ein solches Verfahren dient der kurzfristigen und vor allem vorläufigen Klärung ungewisser Rechtsfragen,<sup>156</sup> nicht aber ihrer in rechtlicher Hinsicht willkürlichen und endgültigen Be-

---

<sup>147</sup> Vgl. *Zöllner*, FS Westermann 2008, S. 1631 (1642).

<sup>148</sup> Um ein solches handelt es sich beim Freigabeverfahren, *Baums*, 63. DJT, F 164.

<sup>149</sup> Vgl. *Baumbach/Lauterbach/Albers/Hartmann*, § 935 Rn. 1; Hk-ZPO/*Kemper*, § 935 Rn. 5ff.; LG Potsdam, Beschluss v. 30.09.2009 – 52 O 21/08.

<sup>150</sup> Vgl. *Sodan/Ziekow/Puttler*, § 80 VwGO Rn. 136; § 123 VwGO Rn. 95.

<sup>151</sup> *Schmidt/Lutter/Schwab*, § 246a Rn. 5; vgl. *Baumbach/Lauterbach/Albers/Hartmann*, § 935 Rn. 1.

<sup>152</sup> *Zöllner*, FS Westermann 2008, S. 1631 (1642f.); vgl. schon zum UMAG *Schmidt/Lutter/Schwab*, § 246a Rn. 5; dies offen zugehend Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 29.

<sup>153</sup> *Yong Ding*, Missbräuchliche Anfechtungsklage im Aktienrecht, S. 99.

<sup>154</sup> Begründung zum Referentenentwurf des BMJ eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 48.

<sup>155</sup> Wenig eindeutig formuliert in Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 28: „spezielles Eilverfahren [...], es gelten die Regeln der ZPO“; vgl. auch *Karsten Schmidt*, FS Happ, S. 259 (267).

<sup>156</sup> *Schmidt/Lutter-Schwab*, § 246a Rn. 5.

antwortung.<sup>157</sup> Ein der ARUG/UMAG-Konzeption vergleichbares Verfahren ist dem deutschen Recht aber unbekannt.<sup>158</sup> Hier werden durch eine verfahrensrechtlich vorgeschriebene wirtschaftliche Abwägung materiellrechtliche Wirkungen geschaffen, die im diametralen Widerspruch zu den Rechtsfolgen des Hauptsacheverfahrens stehen können. Rechtspolitisch mag man dies als vertretbar ansehen, weil klagende Aktionäre schließlich den entstandenen Schaden ersetzt bekommen. Aus formaljuristischer Sicht handelt es sich aber beim Freigabeverfahren letztlich um nichts anderes als ein Bekenntnis zum „dulde und liquidiere“.<sup>159</sup>

Dies wäre möglicherweise vertretbar, wenn durch die „verfahrensrechtliche Hintertür“<sup>160</sup> eine faktische Änderung des materiellen Rechts geschaffen würde, die zumindest in anderer Form mit den rechtlichen Wertungen des Hauptsacheverfahrens vereinbar wäre. Das ist durch ARUG und UMAG aber nicht geschehen. Es werden im Freigabeverfahren gerade keine rechtlichen Wertungen modifiziert, sondern ausschließlich wirtschaftliche Maßstäbe angesetzt, die dem materiellen Recht der Hauptsache bislang fremd sind.<sup>161</sup> Das Freigabeverfahren *modifiziert* das materielle Recht mithin nicht, sondern *ignoriert* es, soweit es nicht in „besonderer Schwere“ verletzt wird; ein Kriterium, das lediglich Ausnahmefälle umfasst (siehe im Einzelnen E.I.2.c)).<sup>162</sup> Mit anderen Worten: die Legislative zwingt die Judikative mit einer Regelung dazu, eine andere Regelung zu missachten. Damit ist die jetzige Konzeption in hohem Maße unstimmig.<sup>163</sup>

Übertrüge man die vom Gesetzgeber angestellten Erwägungen auf das Baurecht, ergäbe sich folgende Konsequenz: Nachbarschaftsklagen gegen Baugenehmigungen würden zu einer unerträglichen Rechtsunsicherheit des Bauherrn führen. Im einstweiligen Rechtsschutzverfahren des § 80a VwGO solle daher die Abwägung im Zweifel zu Gunsten des Bauherrn ausfallen;

<sup>157</sup> Kritisch in ebendiesem Sinne auch Heidelberg/Heidel, § 246a Rn. 11f ff.

<sup>158</sup> Vgl. Schall/Habbe/Wiegand, NJW 2010, 1789 (1790).

<sup>159</sup> Hirte, Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) für den Deutschen Bundestag, 26.03.2009, S. 4.

<sup>160</sup> Hirte, Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) für den Deutschen Bundestag, 26.03.2009, S. 4.

<sup>161</sup> Vgl. Arbeitskreis Beschlussmängelrecht, AG 2008, 617 (619).

<sup>162</sup> So auch Habersack/Stilz, ZGR 2010, 710 (714); Verse, NZG 2009, 1127 (1130).

<sup>163</sup> Zum gleichen Ergebnis kommt W. Goette im Interview mit J. Jahn, FAZ v. 22.9.2010, S. 25, zitiert aus Noack, Beschlussmängelrecht bedrückend widersprüchlich, Unternehmensrechtliche Notizen, <http://notizen.duslaw.eu>; Habersack, BLJ 2009, 31 (33).

zumindest dann, wenn er das größere Grundstück hat. Damit im Falle der Rechtswidrigkeit der Baugenehmigung keine Abrissverfügung ergehen muss, müsste der Anordnung der sofortigen Vollziehbarkeit unabhängig von der Hauptsacheentscheidung uneingeschränkte Bestandskraft verliehen werden.

Schließlich ist augenfällig, dass die herrschende Literaturansicht<sup>164</sup> ebenso wie die Praxis<sup>165</sup> trotz des eindeutigen Wortlauts der UMAG-Gesetzesbegründung die Erfolgsaussichten des Hauptsacheverfahrens im Rahmen der Interessenabwägung bis zum Inkrafttreten des ARUG berücksichtigen wollte. Dadurch wird deutlich, dass der Gesetzgeber mit dem Erlass des ARUG eine dem deutschen Recht fremde Rechtsprechungspraxis um jeden Preis durchsetzen wollte.<sup>166</sup> Die fehlende Berücksichtigung der Erfolgsaussichten in der Hauptsache ist daher nicht mit dem sonstigen Recht in stimmiger Weise zu vereinbaren.

cc) Interessenabwägung nur zwischen Kläger und Gesellschaft

Um die institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts nicht unnötig zu schmälern, müssten jedenfalls die Interessen aller betroffenen Aktionäre mit den Interessen der Gesellschaft abgewogen werden; d.h. jedenfalls die Interessen aller Aktionäre, die gegen den in Frage stehenden Beschluss gestimmt haben. Stattdessen wird dem Gesellschaftsinteresse aber nur das Interesse des einzelnen klagenden Aktionärs gegenüber gestellt. Allerdings soll der Aktionär nach wie vor als Kontrollorgan fungieren, sodass er nicht als individuell Rechtsschutzsuchender, sondern als Repräsentant aller Aktionäre, die gegen den Beschluss gestimmt haben, behandelt werden müssen.

<sup>164</sup> Schmidt/Lutter/Schwab, § 246a Rn. 5; Riegger/Schockenhoff, ZIP 1997, 2105 (2109); KölnKommAktG/Koppensteiner, § 319 Rn. 31; MünchKommAktG/Grunewald, § 319 Rn. 42; vgl. auch MünchKommAktG/Hüffer, § 246a Rn. 27.

<sup>165</sup> Siehe z.B. OLG München, Beschluss v. 28.7.2010 – 7 AktG 2/10, WM 2010, 1859.

<sup>166</sup> Vgl. Martens/Martens, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1129 (1142, Fn. 51); Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 63f.: „Die amtliche Begründung des UMAG hatte einige gewichtige Hinweise zur Auslegung der Interessenabwägungsklausel nach § 246a Abs. 2 AktG und der Parallelvorschriften gegeben. Diese sind in der Folgezeit von vielen Gerichten bei der Anwendung des Freigabeverfahrens fruchtbar gemacht worden. Es ist aber gleichwohl immer noch eine gewisse Unsicherheit über das Verständnis der Interessenabwägungsklausel geblieben. Es ist deshalb vielfach gefordert worden, die Grundgedanken der genannten amtlichen Begründung in das positive Recht zu übernehmen und zwar nicht nur in die neue Freigabeverfahrensregelung in § 246a Abs. 2 AktG, sondern ebenso in die Parallelvorschriften in § 319 AktG und § 16 UmwG. Dem soll mit diesem Gesetzentwurf entsprochen werden.“



te.<sup>167</sup> Folglich wäre es stimmiger gewesen, das Interesse aller Aktionäre, die gegen den fraglichen Beschluss gestimmt haben, gegen das Interesse der Gesellschaft abzuwägen. Im Hinblick auf die vom Gesetzgeber nach wie vor ausdrücklich erwünschte institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts ist diese Regelung des ARUG folglich ebenfalls inkonsistent.

c) Das Tatbestandsmerkmal der besonderen Schwere der Rechtsverletzung

Eine weitere Neuerung der ARUG-Konstruktion ist das Tatbestandsmerkmal der besonderen Schwere der Rechtsverletzung, § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG a.E. Dieser unbestimmte Rechtsbegriff hat zwar in der Begründung zum ARUG eine gewisse Konturierung erfahren, jedoch ist seine Auslegung im Einzelfall bislang ungewiss. Dies liegt nicht zuletzt daran, dass weder sein Wortlaut noch sein Sinn und Zweck Anhaltspunkte für seine Auslegung geben. Folglich ist zu untersuchen, ob aus Gesetzesmaterialien und Rechtsprechung eine hinreichende Bestimmtheit dieses Begriffs erarbeitet werden kann.

aa) Auslegung anhand der Gesetzesmaterialien

Nach der Gesetzesbegründung des UMAG, die ja bereits wesentliche Teile der ARUG-Regelungen enthielt, kommt eine Ausnahme von der wirtschaftlichen Interessenabwägung dann in Betracht, wenn der Beschluss unter einer „massiven Verletzung elementarer Aktionärsrechte“ leidet.<sup>168</sup> Diese Formel wird in der Gesetzesbegründung zum ARUG weiter konkretisiert: Danach muss der Beschluss so „krass rechtswidrig“<sup>169</sup> sein, dass seine Eintragung „unerträglich“ wäre.<sup>170</sup> Dabei wird auch klargestellt, dass dies selbst beim Vorliegen von Nichtigkeitsgründen nicht zwingend der Fall ist. Der Gesetzgeber hat in seiner Begründung zwei Anhaltspunkte für die Ermittlung eines besonders schweren Rechtsverstoßes gegeben. Eine besonders

---

<sup>167</sup> *Martens/Martens*, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1129 (1144).

<sup>168</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 29.

<sup>169</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64.

<sup>170</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64.

schwere Rechtsverletzung ergibt sich demnach aus der Bedeutung der verletzen Norm sowie dem Ausmaß des Verstoßes:

- Zur Ermittlung der Bedeutung einer Norm verweist der Gesetzgeber auf die gesetzlich vorgenommene Einteilung von Beschlüssen in anfechtbar und nichtig sowie in durch Eintragung heilbar und bestätigungsfähig. Dies wird aber wenige Zeilen später dadurch relativiert, dass er einen „ganz allgemeinen“<sup>171</sup> Maßstab ansetzt, wonach auch die Nichtigkeit eines Beschlusses nicht zwangsläufig seiner Eintragung entgegensteht.
- Etwas genauer wird die Gesetzesbegründung im Hinblick auf das Ausmaß der Rechtsverletzung und stellt zwei grundlegende Überlegungen an: Zum einen indizieren gezielte Verstöße, die Aktionäre gegenüber der Mehrheit ungleich beeinträchtigen, ein hohes Ausmaß der Rechtsverletzung. Das gleiche gilt zum anderen bei Verstößen, die beim Aktionär zu so hohen wirtschaftlichen Einbußen führen, dass sie durch Schadensersatz nicht kompensiert werden können.<sup>172</sup>

Weitere Beispiele enthält die Beschlussempfehlung des Rechtsausschusses:<sup>173</sup> Rechtsverstöße besonders schweren Ausmaßes sind demnach die Fassung von Beschlüssen in Geheimversammlungen zu dem Zweck, einzelne Aktionäre zu benachteiligen, gänzlich fehlende Beurkundungen bei börsennotierten Gesellschaften oder absichtliche Verstöße gegen das Gleichbehandlungsgebot bzw. Treuepflichten. Darüber hinaus sollen Verstöße, die mit dem Wesen der Aktiengesellschaft nicht vereinbar sind, wie etwa die Herabsetzung des Grundkapitals auf weniger als Euro 50.000,- einen besonders schweren Rechtsverstoß begründen.

---

<sup>171</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64.

<sup>172</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64.

<sup>173</sup> Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses, BT Drucks. 16/13098, S. 42.

Diese Ausführungen deuten allesamt auf eine sehr enge Auslegung des Begriffs der besonderen Schwere des Rechtsverstoßes hin.<sup>174</sup> Dies ergibt sich zunächst daraus, dass nicht einmal nichtige Beschlüsse per se die Freigabe verhindern können und die vom Rechtsausschuss genannten Beispiele vielmehr die äußerste Grenze überhaupt denkbarer Verstöße darstellen.<sup>175</sup> Interessant ist, dass obwohl dieses Tatbestandsmerkmal strikt getrennt von der wirtschaftlichen Interessenabwägung zu betrachten ist,<sup>176</sup> auch die wirtschaftlichen Schäden beim Aktionär unter anderem für die Schwere des Rechtsverstoßes ausschlaggebend sein sollen.<sup>177</sup> Auch das spricht dafür, dass die Gerichte im Zweifel die Eintragung vornehmen und den Kläger anschließend individuell durch Schadensersatz entschädigen sollen.

bb) Auslegung durch die Rechtsprechung

Wie dieser Wortlaut darüber hinaus im Einzelfall auszulegen ist, wird durch die Rechtsprechung zu konkretisieren sein. Die Freigabebeschlüsse des KG Berlin<sup>178</sup> und des OLG München<sup>179</sup> in denen eine besondere Schwere des Rechtsverstoß bejaht wurde, orientierten sich entsprechend der Gesetzesbegründung an einer engen Auslegung des Begriffs. Im vom KG zu beurteilenden Fall hatte die Hauptversammlung der antragstellenden Gesellschaft eine Kapitalerhöhung beschlossen, bei der zwei Aktionäre wahlweise ihren vermeintlich bestehenden Rückzahlungsanspruch aus einem tatsächlich eigenkapitalersetzenden Darlehen eines Dritten an die Gesellschaft als Einlage erbringen durften. Neben dem offensichtlichen Verstoß gegen die Grundsätze des Eigenkapitalersatzes sah das KG in der Gewährung des Wahlrechts einen Verstoß gegen das Gleichbehandlungsgebot aus § 53a AktG.<sup>180</sup>

Der Beschluss des OLG München ist insoweit interessant, als der Senat hier praktisch nur hilfsweise vom Merkmal der besonderen Schwere des Rechts-

<sup>174</sup> So auch *Lorenz/Pospiech*, BB 2010, 2515 (2520); *Verse*, NZG 2009, 1127 (1130); *Rubel*, DB 2009, 2027 (2029); *MünchKommAktG/Hüffer*, § 246a Rn. 26; vgl. auch *Florstedt*, AG 2009, 465 (471).

<sup>175</sup> Vgl. *Rubel*, DB 2009, 2027 (2030).

<sup>176</sup> Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses, BT Drucks. 16/13098, S. 42.

<sup>177</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64.

<sup>178</sup> KG Berlin, Beschluss v. 18.5.2010 – 14 AktG 1/10, AG 2010, 494.

<sup>179</sup> OLG München, Beschluss v. 28.7.2010 – 7 AktG 2/10, WM 2010, 1859.

<sup>180</sup> KG Berlin, Beschluss v. 18.5.2010 – 14 AktG 1/10, AG 2010, 494 (497).

verstoßes Gebrauch macht und stattdessen eine vollständige Rechtmäßigkeitsprüfung vornimmt. Der Beschlussmangel war in diesem Fall allerdings besonders offensichtlich: ein Aktionär mit einer Aktienmehrheit von 88,79% wurde zu Unrecht mit Verweis auf § 20 Abs. 7 S. 1 AktG von einer Hauptversammlung ausgeschlossen, auf der anschließend eine Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss beschlossen wurde.

Daneben verneint die Rechtsprechung bei einer Reihe von Rechtsverstößen deren besondere Schwere. Dies gilt beispielsweise für eine wiederholte ungenügende Beantwortung von Fragen in der Hauptversammlung unter Berufung auf ein Auskunftsverweigerungsrecht nach § 131 Abs. 3 Nr. 1 AktG.<sup>181</sup> Das OLG Frankfurt verneinte schließlich einen besonders schweren Rechtsverstoß bei einer nachträglichen Verkürzung der Redezeit von Aktionären. Bezüglich der Einteilung der Redezeit und einer nachträglichen Verkürzung habe der Versammlungsleiter einen Ermessensspielraum, der seine Grenzen im Rechtsmissbrauch finde, wenn beispielsweise die Redezeit von „unbequemen“ Aktionären willkürlich gegen Ende verkürzt werde.<sup>182</sup>

cc) Die Einordnung des Tatbestandsmerkmals in das geltende Beschlussmängelrecht

Ebenso wie bei Quorum und Interessenabwägungsklausel stellt sich beim Tatbestandsmerkmal der besonderen Schwere des Rechtsverstoßes die Frage nach seiner Einordnung in das geltende Beschlussmängelrecht. Bislang differenzieren die §§ 241ff. AktG ausschließlich zwischen lediglich anfechtbaren, aber nach Ablauf der Anfechtungsfrist bestandskräftigen Beschlüssen (§ 243 AktG) einerseits und von vornherein kraft Gesetzes nichtigen Beschlüssen (§ 241 AktG) andererseits. Damit, dass der Gesetzgeber die Eröffnung der Interessenabwägung im Freigabeverfahren vom Fehlen eines besonders schweren Rechtsverstoßes abhängig macht, modifiziert er diese Unterscheidung innerhalb des Verfahrensrechts. Die Gesetzesbegründung geht insofern noch weiter als der Gesetzeswortlaut. Danach spielt es bei der Beurteilung der Schwere des Rechtsverstoßes gerade keine Rolle, ob der Beschluss nichtig oder lediglich anfechtbar ist (siehe oben aa)). Damit wird

---

<sup>181</sup> KG Berlin, Beschluss v. 18.5.2010 – 14 AktG 1/10, AG 2010, 494 (495).

<sup>182</sup> OLG Frankfurt, Beschluss v. 23.2.2010 – 5 Sch 2/09, AG 2010, 596.

die gesetzliche Unterscheidung zwischen Anfechtbarkeit und Nichtigkeit im Recht des Freigabeverfahrens praktisch durchbrochen. Auch insofern ist die Regelung des ARUG folglich nicht schlüssig.

d) Rechtsfolge: Bestandskraft der Eintragung

aa) Dauerhafte Bestandskraft bei Eintragung trotz anhängiger Anfechtungsklage

Nach der Konzeption des UMAG genießt die Eintragung eines Beschlusses aufgrund einer Freigabeentscheidung eine stärkere Bestandskraft als die Eintragung aufgrund einer normalen Anmeldung ohne anhängige Klage. Die Freigabeentscheidung bewirkt nämlich nicht nur, dass der Hauptversammlungsbeschluss vorläufig eingetragen und anschließend vollzogen werden kann. Darüber hinaus lässt die Freigabeentscheidung den eingetragenen Beschluss dauerhaft in Bestandskraft erwachsen, § 246a Abs. 1 S. 1 AktG a.E. Zusätzlich wurde § 242 Abs. 2 S. 5 AktG dahingehend modifiziert, dass selbst ein die Nichtigkeit eines Beschlusses feststellendes Urteil nicht mehr eingetragen werden kann und selbst die Löschung von Amts wegen nach Durchlaufen des Freigabeverfahrens nach § 398 FamFG ausgeschlossen ist.

(1) Kritik

Weder durch das UMAG noch durch das ARUG sollten die Rechte von Kleinaktionären signifikant eingeschränkt werden.<sup>183</sup> Betrachtet man aber die durch das UMAG festgelegten Rechtsfolgen der Freigabeentscheidung, ergibt sich ein anderes Bild: Durch die dauerhafte Bestandskraft erhält die Freigabeentscheidung in der Tat den Charakter eines „vorläufig vollstreckbaren Todesurteils“,<sup>184</sup> denn selbst ein Obsiegen des Anfechtungsklägers im Hauptprozess lässt die Eintragung nach der Freigabeentscheidung unberührt.

Abgemildert wird dieses Ergebnis durch den Schadensersatzanspruch des Aktionärs aus § 246a Abs. 4 AktG. Allerdings wird ein Schaden regelmäßig

---

<sup>183</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 29; Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64.

<sup>184</sup> LG Wiesbaden, AG 1997, 274 (275).

schwer nachzuweisen sein, wenn es sich nicht gerade um einen Verwässerungsschaden durch die Ausgabe von Genussrechten oder eine Kapitalerhöhung handelt, (siehe unten 3.b)).<sup>185</sup> Gleichzeitig entfällt die inter-omnes Wirkung, die eine erfolgreich durchgeführte Beschlussmängelklage üblicherweise hat.<sup>186</sup> Nicht klagende Aktionäre können demnach keinen Schadensersatzanspruch aus § 246 Abs. 4 AktG geltend machen, obwohl sie normalerweise in den Genuss der Beschlussaufhebung gekommen wären.<sup>187</sup> Schließlich bleiben in den Fällen, in denen ein Aktionär keinen individuellen Schaden nachweisen kann, Satzungs- und Gesetzesverstöße bei der Beschlussfassung ohne Sanktion.<sup>188</sup>

Konkret bedeutet das: die vordergründige Änderung lediglich des Verfahrensrechts bewirkt die Herbeiführung fundamental anderer materieller Rechtsfolgen als die vom Gesetz vorgesehenen.<sup>189</sup> Damit wird unter Umständen eine sehr viel größere Anzahl von Aktionären benachteiligt als lediglich diejenigen, die zur Beschlussmängelklage entschlossen sind. Der Einwand, mit der Konstruktion des Freigabeverfahrens sei „das Kind mit dem Bade ausgeschüttet“ worden,<sup>190</sup> ist also durchaus berechtigt. Dass hier die Änderungen vor allem über das Verfahrensrecht erfolgen, heißt zwar nicht zwingend, dass es sich um eine „blanke Täuschung des Rechtspublikums“<sup>191</sup> handelt, es drängt sich aber jedenfalls die Frage auf, ob der Entwurf des ARUG mit den durch das UMAG eingeführten Rechtsfolgen des Freigabeverfahrens sorgfältig abgestimmt wurde.<sup>192</sup> Dies gilt umso mehr, als der Gesetzgeber mit dem UMAG eine „spürbare Einschränkung des Anfechtungsrechtes der Aktionäre, insbesondere der Kleinaktionäre“ nicht zum

---

<sup>185</sup> Zöllner, FS Westermann 2008, S. 1631 (1638); Martens/Martens, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1129 (1141); Spindler/Stilz/Dörr, § 246a Rn. 33; Hüffer § 246a Rn. 27; Paschos/Johamsen-Roth, NZG 2006, 327 (331).

<sup>186</sup> MünchKommAktG/Hüffer, § 248 Rn. 5ff.; Bayer, NJW 2000, 2609.

<sup>187</sup> Happ/Tielmann, 18.02 R. 10.

<sup>188</sup> Baums, 63. DJT, F 110.

<sup>189</sup> Vgl. Hirte, Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) für den Deutschen Bundestag, 26.03.2009, S. 4; Arbeitskreis Beschlussmängelrecht, AG 2008, 617 (619).

<sup>190</sup> v. Dalwigk, FS Beuthien 2009, S. 115 (127); mit anderen Formulierungen Zöllner, FS Westermann 2008, S. 1631 (1643ff.).

<sup>191</sup> So Zöllner, FS Westermann 2008, S. 1631 (1643); vgl. auch Noack, NZG 2008, 441 (446).

<sup>192</sup> Vgl. Verse, NZG 2009, 1127 (1130): „verdeckter (Teil-)Ausschluss des Anfechtungsrechtes“.

Ziel hatte. Vielmehr sollte die institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts unbedingt beibehalten werden.<sup>193</sup>

## (2) Stellungnahme

Obwohl das geltende Regelungskonzept im Hinblick auf die Wirkung der Freigabeentscheidung sehr weit geht, stellt sich die Frage, welche alternativen Rechtsfolgen in Betracht zu ziehen sind. Knüpfte man an eine positive Freigabeentscheidung keinerlei weiterreichende Rechtsfolgen (striche man also den § 242 Abs. 2 S. 5 AktG ersatzlos), wäre die Konsequenz, dass bei einem Obsiegen des Klägers im Hauptsacheverfahren nicht nur die Eintragung des Beschlusses, sondern auch seine Vollziehung nach den Grundsätzen der fehlerhaften Gesellschaft rückgängig zu machen wäre.<sup>194</sup> Damit wären aber vor allem bei Kapitalmaßnahmen exorbitante Kosten für die betroffene Gesellschaft zu befürchten;<sup>195</sup> die Rückabwicklung wäre praktisch nicht möglich.<sup>196</sup>

Dagegen ließe sich anführen, dass die Rückabwicklung lediglich ex nunc zu erfolgen hätte.<sup>197</sup> Allerdings ist es zwar rechtlich möglich, ex nunc eine Spaltung gemäß §§ 123ff. UmwG durchzuführen. Dies ist aber immer noch mit erheblichen wirtschaftlichen Kosten verbunden. Aus eben diesem Grund hat der Gesetzgeber im Zuge der Aktienrechtsreform 1965 das Erfordernis der Negativerklärung nach § 333 Abs. 2 AktG 1965 (jetzt § 16 Abs. 2 UmwG) eingeführt.<sup>198</sup>

Nun könnte man sich auf den Standpunkt stellen, dass Gesellschaften dieses Risiko selbst in der Hand hätten, denn die Entscheidung, das Freigabeverfahren zu eröffnen, liegt allein bei ihnen.<sup>199</sup> Muss also eine Gesellschaft ernsthaft befürchten, in der Hauptsache zu unterliegen, sollte sie von der

---

<sup>193</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64f.; Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 29.

<sup>194</sup> Winter, FS Ulmer 2003, S. 699 (702); vgl. für den Squeeze-out Fuchs, Der aktienrechtliche Squeeze-out, S. 476f.

<sup>195</sup> Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001, Rn. 153; Winter, FS Ulmer 2003, S. 699 (704).

<sup>196</sup> Hemeling, ZHR 172 (2008), 379 (380); a.A. Hommelhoff, ZGR 1990, 447 (464ff.).

<sup>197</sup> Schäfer, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1389 (1395f.).

<sup>198</sup> Gesetzesbegründung 1965 BT Drucks. 4/171 zu § 333, S. 250.

<sup>199</sup> Vgl. zur Idee einer „Vorbehaltseintragung“ Hommelhoff, ZGR 1990, 447 (466).

Stellung des Freigabeantrags absehen. Dagegen lässt sich einwenden, dass ein Klagemissbrauch keineswegs die Unbegründetheit der Klage voraussetzt. Tatsächlich sind viele Anfechtungsklagen der Sache nach berechtigt, sie werden erst durch ihre Zielrichtung missbräuchlich (siehe oben B.IV.4.b)).<sup>200</sup> Diese Zielrichtung wird aber häufig erst im laufenden Verfahren und somit für einen Registerrichter nicht erkennbar. Im Hinblick auf die überwachende Wirkung entfalten missbräuchliche Klagen schließlich zur Gänze ihre gesetzlich vorausgesetzte Wirkung (siehe oben B.III.4.).

Aus diesen Gründen kann Gesellschaften nicht zugemutet werden, die Erfolgsaussichten von Anfechtungsklagen selbst einzuschätzen. Schließlich ist es durchaus denkbar, dass angesichts der Komplexität gesellschaftsrechtlicher Fragestellungen Anfechtungsklagen die Instanzenzüge bis zum BGH durchlaufen und deren Ausgang somit keineswegs vorhersehbar ist. Ist der Beschluss einmal eingetragen, entfallen überdies mangels Hebelwirkung auch sämtliche Vergleichsverhandlungen, anhand derer die Missbrauchsabsicht des Klägers für das Gericht offensichtlich werden könnte. Die Gesellschaften laufen deshalb auch bei einer aus ihrer Sicht offenkundig missbräuchlichen Klage Gefahr, in der Hauptsache zu unterliegen und trotz ursprünglicher Freigabe mit der nachträglichen Nichtigkeit des Beschlusses konfrontiert zu werden. Hier offenbart sich das eigentliche gesetzgeberische Dilemma: Die Bekämpfung missbräuchlicher Anfechtungsklagen erfordert im Kern nicht eine de facto Abschaffung der Registersperre oder eine de facto Abschaffung der Klagebefugnis unterhalb eines bestimmten Quorums, sondern vielmehr eine von der Schwere des Beschlussmangels und dessen individuellen Konsequenzen abhängige Entscheidung über die Eintragungsfähigkeit eines Beschlusses (siehe zu diesem Modell unten D.II.1.).

Daneben wird auch die Konstruktion einer Vorbehaltseintragung diskutiert.<sup>201</sup> Dabei würde die Eintragung ins Handelsregister mit dem Vermerk erfolgen, dass sie unter dem Vorbehalt des Hauptsacheurteils steht. Damit ist diese Eintragung aber mit dem Makel behaftet, dass sie nicht endgültig ist und sich der Rechtsverkehr insoweit auch nicht auf sie verlassen kann.

---

<sup>200</sup> BGH, Beschluss v. 25.9.1989, II ZR 254/88, NJW 1990, 322; *Karsten Schmidt*, Gesellschaftsrecht, S. 864.

<sup>201</sup> *Hommelhoff*, ZGR 1990, 447 (470).



Genau dies ist aber der Zweck der Handelsregistereintragung.<sup>202</sup> Überdies haben Gesellschaften bei einer Vorbehaltseintragung immer noch ein Interesse an einer Klagerücknahme, weshalb sie missbräuchlichen Klagen weiterhin zugänglich wären. Vorbehaltseintragungen sind daher ebenfalls keine alternative zu bestandskräftigen Freigabeentscheidungen.

Dieser Lösungsansatz führt dazu, dass Beschlussmängel beim Fehlen individueller Schäden in keiner Weise sanktioniert werden, was in rechtspolitischer Hinsicht kritisch gesehen werden könnte. Allerdings stellt sich bei diesem Einwand die Frage, ob in wirtschaftlicher Hinsicht folgenlose Mängel zwingend gehandelt werden müssen. Natürlich stehen diese entweder im Widerspruch zu Satzung oder Gesetz – aber es erscheint nicht angemessen, die Rechtswidrigkeit einer Maßnahme mit ihrer Kassation zu sanktionieren, wenn niemand durch sie einen Schaden erleidet und sie von der Mehrheit gewollt ist.

Zu kritisieren sind daher nicht die Rechtsfolgen des Freigabeverfahrens, sondern vielmehr seine außer in Ausnahmefällen zwingende Konsequenz der unumkehrbaren Eintragung rechtswidriger Beschlüsse. Dass die Eintragung eines Beschlusses grundsätzlich Bestand haben muss, ist demgegenüber rechtstatsächliche Notwendigkeit.<sup>203</sup>

bb) Dauerhafte Bestandskraft bei Erhebung einer Nichtigkeitsklage nach Eintragung

So sinnvoll die Rechtsfolgen des Freigabeverfahrens bei erhobener Anfechtungsklage sind, so stellt sich die Frage, warum Gesellschaften in denselben Genuss kommen sollen, wenn nach Ablauf der Anfechtungsfrist und damit im Regelfall nach erfolgter Eintragung eine Nichtigkeitsklage erhoben wird. Genau dies ist nämlich gemäß §§ 249 Abs. 1 S. 1, 242 Abs. 2 S. 5 AktG der Fall: Auch wenn die Nichtigkeit gemäß § 249 AktG (also nach erfolgreicher Nichtigkeitsklage) festgestellt wurde, bleibt dies unerheblich, solange vor diesem Urteil ein Freigabebeschluss nach § 246a Abs. 1 AktG ergangen ist. Sowohl der Gesetzestext als auch die Begründung des UMAG lesen sich an

---

<sup>202</sup> Karsten Schmidt, Handelsrecht, S. 376.

<sup>203</sup> So auch Bayer, NJW 2000, 2609 (2614).

diesen Stellen so als würde der Gesetzgeber sein Konzept von Nichtigkeit und Anfechtbarkeit verwerfen: In § 242 Abs. 2 S. 5 AktG heißt es:

„Ist ein Hauptversammlungsbeschluss nach [...] § 249 AktG nichtig“;

während in der Gesetzesbegründung von der

„[...] Nichtigkeit des Hauptversammlungsbeschlusses infolge einer erfolgreichen [...] Nichtigkeitsklage [...]

die Rede ist.<sup>204</sup> Diesen ungenauen Formulierungen liegt derselbe Fehler zugrunde wie dem gesamten gesetzgeberischen Konzept an dieser Stelle: Die Beschlüsse, um die es hier geht, sind nicht *infolge* der Nichtigkeitsklage und dementsprechend nicht *nach* § 249 AktG nichtig, sondern *von vornherein*.<sup>205</sup> Dies ist keine dogmatische Spitzfindigkeit, sondern steht vielmehr fast an gleicher Stelle, nämlich in § 241 AktG:

„Ein Beschluss der Hauptversammlung ist [...] nichtig, wenn [...]“.

Aus eben diesem Grund handelt es sich bei der Nichtigkeitsklage im Gegensatz zur Anfechtungsklage nicht um eine Gestaltungs-, sondern um eine Feststellungsklage,<sup>206</sup> auch wenn sie auf dasselbe Rechtsschutzziel gerichtet ist.<sup>207</sup> Im Gegensatz zur Anfechtungsklage wirkt die Nichtigkeitsklage folglich deklaratorisch und nicht konstitutiv. Das heißt konkret: die Anwendbarkeit des Freigabeverfahrens auf Nichtigkeitsklagen ist eine frontale Durchbrechung der Unterscheidung zwischen Nichtigkeit und Anfechtbarkeit. Dies lässt sich nicht mit dem Einwand relativieren, bei Nichtigkeitsklagen würden ohnehin regelmäßig besonders schwere Rechtsverstöße im Sinne des § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG gerügt. Nach der Gesetzesbegründung

---

<sup>204</sup> Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 28.

<sup>205</sup> *Habersack/Stilz*, ZGR 2010, 710 (717); vgl. *Spindler/Stilz/Dörr*, § 249 Rn. 4.

<sup>206</sup> BGHZ 32, 318 (322) = NJW 1960, 1447; Saenger/Aderhold/Lenkaitis/Speckmann/Bertram, § 6 Rn. 907; *Spindler/Stilz/Dörr*, § 249 Rn. 2; *MünchKommAktG/Hüffer*, § 249 Rn. 4; a.A. *Karsten Schmidt*, Gesellschaftsrecht, S. 646 (Doppelnatur der Nichtigkeitsklage).

<sup>207</sup> BGHZ 134, 364 = NJW 1997, 1510.

sind gemäß § 241 AktG zur Beschlussnichtigkeit führende Mängel keineswegs zwingend besonders schwere Rechtsverstöße.<sup>208</sup>

Zusätzlich können räuberische Aktionäre nicht den normalerweise durch den Eintragungsstopp bestehenden Zeitdruck für die beklagte Gesellschaft ausnutzen, sobald der Beschluss einmal eingetragen ist.<sup>209</sup> Es ist zwar denkbar, dass räuberische Aktionäre eine wahrscheinlich begründete Nichtigkeitsklage dazu nutzen könnten, Gesellschaften zu einem Vergleich zu bewegen. In diesem Fall ist die beklagte Gesellschaft aber nicht schutzwürdig. Zum einen bleibt der Vollzug eines bereits nichtigen Beschlusses bestehen. Zum anderen hat die Gesellschaft während der Dauer des Verfahrens von üblicherweise über einem Jahr mindestens einmal die Gelegenheit, den Beschluss auf der nächsten Hauptversammlung gemäß § 244 AktG zu bestätigen oder neu zu fassen. Damit besteht für diese Durchbrechung des materiellen Beschlussmängelrechts kein Bedürfnis.

Dagegen wird vorgebracht, beim Freigabeverfahren gehe es vor allem um die Herbeiführung nachhaltiger Bestandskraft.<sup>210</sup> Tatsächlich findet sich in den Gesetzesmaterialien zwar der Hinweis, dass mit den Bestandskraftregelungen einer Empfehlung der Regierungskommission Corporate Governance gefolgt werde, Strukturmaßnahmen mit Bestandskraft auszustatten.<sup>211</sup> Daraus ergibt sich aber noch nicht, dass dieses das Hauptziel des Freigabeverfahrens ist. Vielmehr ist das Freigabeverfahren spätestens durch das ARUG primär zum Abwehrinstrument gegen missbräuchliche Klagen geworden.<sup>212</sup> Darüber hinaus schlägt der Bericht der Regierungskommission Corporate Governance<sup>213</sup> an keiner Stelle vor, dass die grundsätzliche Bestandskraft von Eintragungen gestärkt werden müsse. Es wird lediglich angeregt, dass die kassatorische Wirkung der Anfechtungsklage entfallen solle, wenn der Beschluss vorher nach Durchlauf eines Freigabeverfahrens

---

<sup>208</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64.

<sup>209</sup> Schütz, NZG 2005, 5 (9); Vgl. Baums/Keinath/Gajek, ZIP 2007, 1629 (1643f., Tabelle 13).

<sup>210</sup> So aber zu Unrecht Winter, FS Happ, S. 363 (369).

<sup>211</sup> Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 28.

<sup>212</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64.

<sup>213</sup> Bericht der Regierungskommission „Corporate Governance“, 2001.

eingetragen worden ist.<sup>214</sup> Dann müsste aber die Vorschrift des § 242 Abs. 2 AktG entsprechend abgeändert werden. Es scheint wenig plausibel, dass der Gesetzgeber zwar die Bedeutung der Bestandskraft erkennt, es aber gleichzeitig den Gesellschaften überlässt, diese durch ein Freigabeverfahren selbst herbeizuführen, was wiederum eine Klageerhebung durch Aktionäre voraussetzt. Mit anderen Worten: wenn es tatsächlich der Zweck des Freigabeverfahrens ist, auch nicht angefochtenen Beschlüssen Bestandskraft zu verleihen, ist dieser Zweck in systemwidriger Weise verfolgt worden.

Die fehlende Stimmigkeit eines Freigabeverfahrens für Nichtigkeitsklagen hat wohl auch der Gesetzgeber inzwischen erkannt, denn am 2.11.2010 wurde der Referentenentwurf einer neuen Aktienrechtsnovelle für das Jahr 2011 vom Bundesministerium der Justiz veröffentlicht.<sup>215</sup> Als einzige Änderung des Beschlussmängelrechts wird darin eine Befristung der Nichtigkeitsklage vorgeschlagen, die nach dem neu einzufügenden § 249 Abs. 2 S. 2 AktG nur noch während eines Monats nach Bekanntgabe einer anhängigen Beschlussmängelklage gemäß § 246 Abs. 4 AktG (ggf. in Verbindung mit § 249 Abs. 1 S. 1 AktG) erhoben werden darf. Auf den ersten Blick ist diese Regelung sinnvoll: Missbräuchlich handelnde Aktionäre haben nicht mehr die Möglichkeit, Gesellschaften noch Monate nach der Durchführung des Freigabeverfahrens in Bezug auf die Anfechtungsklage mit einer erneuten Nichtigkeitsklage unter Druck zu setzen.

Dagegen spricht, dass eine Nichtigkeitsklage durch die bestandskräftige Eintragung gemäß § 242 Abs. 2 S. 5 AktG nach erfolgreicher Beendigung eines Freigabeverfahrens im Zuge einer vorher erhobenen Klage jedes Drohpotential verliert. Somit können räuberische Aktionäre nur darauf hoffen, dass Gesellschaften ihnen den Lästigkeitswert der Klage abkaufen, ohne dass diese Klage eine Zwangswirkung entfalten könnte. Außerdem sind Aktionäre nicht mehr in der Lage, einen erst später entdeckten Nichtigkeitsgrund geltend zu machen, wenn der Beschluss vorher aus anderen Gründen

---

<sup>214</sup> Bericht der Regierungskommission „Corporate Governance“, 2001, Rn. 153; vgl. *Winter*, FS Ulmer 2003, 699 (712); vgl. *Schäfer*, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1389 (1407).

<sup>215</sup> Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz, Gesetz zur Änderung des Aktiengesetzes, 2.11.2010, abrufbar unter <http://www.bmj.bund.de/files/-/4749/RefE%20Gesetz%20zur%20C3%84nderung%20des%20AktG%20-%20Aktienrechtsnovelle%202011.pdf>.

angefochten wurde. Somit beginge der Gesetzgeber mit der Befristung der Nichtigkeitsklage eine weitere Kompromittierung des Instituts der (anfänglichen) Nichtigkeit, indem nicht nur die Durchführung eines nichtigen Beschlusses gesichert, sondern nun auch noch die Feststellung der Nichtigkeit unmöglich gemacht wird.

Schließlich wird nach § 242 Abs. 2 S. 1 AktG die Nichtigkeit eines Hauptversammlungsbeschlusses erst mit dem Ablauf von drei Jahren nach der Eintragung geheilt. Der Referentenentwurf führt daher zu der kuriosen Situation, dass immer dann, wenn die Erhebung einer Anfechtungsklage bekannt gegeben wurde und keine Nichtigkeitsklage innerhalb eines Monats nach der Bekanntmachung erfolgt, ein Hauptversammlungsbeschluss bereits bei seiner Eintragung nichtig sein kann (also de jure keine rechtlichen Wirkungen entfaltet), was aber von niemandem geltend gemacht werden kann. In der jetzigen Ausgestaltung der Nichtigkeitsfolgen im AktG ergibt die vom Referentenentwurf vorgeschlagene Neuregelung des § 249 Abs. 2 S. 3 AktG daher keinen Sinn.<sup>216</sup>

Die Erstreckung des Freigabeverfahrens auf nach erfolgter Eintragung erhobene Nichtigkeitsklagen ist nach alledem weder dogmatisch stimmig noch praktisch geboten. Die vorgeschlagene Neuregelung der Anfechtungsfrist durch den Referentenentwurf vom 2.11.2010 korrigiert diese Schwäche nicht, sondern vertieft sie.

cc) Nichteintragung des Urteils, § 242 Abs. 2 S. 5 Hs. 1 AktG

Gleichermaßen wirft die Konstruktion Fragen auf, wonach keine Heilung des Beschlussmangels eintritt, sondern lediglich das der Anfechtungsklage stattgebende Urteil nicht eingetragen wird. Laut den Gesetzesmaterialien soll damit bewirkt werden, dass der Beschluss zwar nichtig ist, aber seine Wirkungen weiterhin bestehen.<sup>217</sup> Was das praktisch heißt, ist zwar leicht verständlich, aus juristischer Sicht mutet es aber mindestens eigenartig an, dass die materiellrechtlichen Wirkungen eines Gerichtsurteils planmäßig ignoriert werden und für den Rechtsverkehr ohne jegliche Relevanz sein

---

<sup>216</sup> A.A. *Nikoleyczik*, GWR 2010, 594.

<sup>217</sup> Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 28.

sollen.<sup>218</sup> Ebenso gut hätte der Gesetzgeber die Heilung des Mangels durch die Eintragung anordnen können. Warum er dies nicht getan hat, ist nachvollziehbar: andernfalls droht das Rechtsschutzbedürfnis der Anfechtungsklage mit der Eintragung zu entfallen.<sup>219</sup> Problematisch ist allerdings, dass die Anfechtungsklage gemäß § 246a Abs. 4 AktG nach Durchlauf des Freigabeverfahrens ohnehin nur noch auf Schadensersatz gerichtet sein kann. Ein stimmigeres Konzept wäre es gewesen, Beschlussmängel durch die Eintragung zu heilen,<sup>220</sup> um anschließend den Anfechtungskläger auf die Umstellung der Anfechtungsklage in eine Leistungsklage auf Schadensersatz zu verweisen (siehe unten D.II.1.b)).

dd) Unmöglichkeit der Löschung von Amts wegen nach § 398 FamFG, § 242 Abs. 2 S. 5 Hs. 2 AktG

Bei näherer Betrachtung des 242 Abs. 2 S. 5 Hs. 2 AktG fällt ferner auf, dass gemäß § 242 Abs. 2 S. 5 AktG die Löschung von Amts wegen gemäß § 398 FamFG ausgeschlossen ist, wenn die Eintragung nach Durchlauf des Freigabeverfahrens erfolgt ist. § 398 FamFG soll bekräftigen, dass einmal eingetragene Beschlüsse einen erhöhten Bestandsschutz genießen.<sup>221</sup> Löschungen haben demnach nur dann zu erfolgen, wenn dies im öffentlichen Interesse geboten ist. Ein öffentliches Interesse besteht dabei nicht bereits bei schweren inhaltlichen Beschlussmängeln, vielmehr ist eine Beeinträchtigung der Interessen von Gläubigern oder zukünftigen Aktionären erforderlich.<sup>222</sup> Die Verletzung individueller Interessen genügt gerade nicht.<sup>223</sup> Kein Lösungsgrund sind somit Fehler des Registergerichts bei der Eintragung; selbst die Missachtung einer Registersperre nach § 319 Abs. 5 AktG eröffnet nicht den Anwendungsbereich des § 398 FamFG.<sup>224</sup> Allenfalls kann ein

---

<sup>218</sup> Vgl. auch Schäfer, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1389 (1404f.).

<sup>219</sup> Vgl. BVerfG, Beschluss v. 9.12.2009 – 1 BvR 1542/06, AG 2010, 160, wonach einer Anfechtungsklage bei versehentlicher Eintragung die „rechtliche Grundlage“ entzogen sei; *Heidel*, BB 2007, 2526 (2527); *Noack*, Fehlerhafte Beschlüsse in Gesellschaften und Vereinen, S. 83f.

<sup>220</sup> Vgl. Schäfer, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1389 (1399).

<sup>221</sup> MünchKommZPO/*Krafka*, § 398 FamFG Rn. 1; Bork/Jacoby/Schwab/*Müther*, § 398 Rn. 1.

<sup>222</sup> MünchKommZPO/*Krafka*, § 398 FamFG Rn. 9.

<sup>223</sup> *Bahrenfuss/Steup*, § 398 Rn. 16.

<sup>224</sup> OLG Karlsruhe, Beschluss v. 10.4.2001 – 11 Wx 12/01, FGPrax 2001, 161.

öffentliches Interesse durch einen besonders schweren Gesetzesverstoß indiziert werden.<sup>225</sup>

Laut der Gesetzesbegründung des ARUG soll die Freigabe bei besonders schweren Rechtsverstößen keinesfalls erfolgen. Findet sie aber trotzdem statt, so soll dies nach dem UMAG auch im Nachhinein unberücksichtigt bleiben. Interessanterweise führt die Gesetzesbegründung zum UMAG diese Änderung nur als eins von mehreren Mitteln auf, um die Bestandskraft der Eintragung zu gewährleisten.<sup>226</sup> Eine Begründung, warum die Bestandskraft nach Durchführung eines Freigabeverfahrens stärker sein muss als die Bestandskraft einer ohne Anfechtung erfolgten Eintragung, wird nicht gegeben. Vielmehr müsste doch das Gegenteil der Fall sein: Wenn kein Aktionär von seinem Anfechtungsrecht Gebrauch macht, erscheint die Notwendigkeit einer späteren Löschungsmöglichkeit viel fern liegender als bei einer durch eine rein wirtschaftliche Interessenabwägung gewissermaßen erzwungenen Eintragung. Es scheint fast als habe der Gesetzgeber die materiellrechtlichen Schwachstellen des Freigabeverfahrens erkannt und dennoch die Bestandskraft der auf diesem Wege eingetragenen Beschlüsse erzwingen wollen.

### 3. Vereinbarkeit des ARUG mit dem allgemeinen Verbandsrecht

Auch in verbandsrechtlicher Hinsicht werden dem derzeit existierenden Freigabeverfahren konzeptionelle Unstimmigkeiten vorgeworfen.<sup>227</sup> In ihren einzelnen Facetten zielt diese Kritik auf die Unvereinbarkeit des UMAG/ARUG Entwurfs mit dem gebotenen Schutz mitgliederschaftlicher Rechte. Zweifel an der Konsistenz der aktuellen Gesetzeslage mit allgemeinen Rechten der Aktionäre als Verbandsmitglieder bestehen sowohl im Hinblick auf den Schutz individueller Rechte als auch angesichts der institutionellen Wirkung von Beschlussmängelklagen.

#### a) Die Klagebefugnis des Kleinstaktionärs als Ausfluss des allgemeinen Verbandsrechts

---

<sup>225</sup> MünchKommZPO/*Krafka*, § 398 FamFG Rn. 9.

<sup>226</sup> Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 28.

<sup>227</sup> *Zöllner*, FS Westermann 2008, S. 1631 (1643ff.); vgl. auch *Wiedemann*, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1731 (1740ff.).

Das allgemeine Verbandsrecht unterscheidet nicht zwischen anlageorientierten und unternehmerischen Mitgliedschaften. Deshalb wird kritisiert, dass ARUG und UMAG der Sache nach die Durchsetzung grundlegender Gesellschafterrechte unmöglich mache. Dies sei mit dem Rechtsgedanken des § 717 BGB, der auf sämtliche korporativen Mitgliedschaften, einschließlich der Aktionärsmitgliedschaft zu übertragen sei, unvereinbar.<sup>228</sup> Dabei wird sogar der Vergleich mit Grundstückseigentümern ins Feld geführt: Diesem könne das Eigentum auch nicht von der Gemeinde mit dem Argument entzogen werden, er lasse es brach liegen.<sup>229</sup>

Aus formaljuristischer Sicht ist dieser Vergleich durchaus berechtigt. Aktien fallen ebenso wie Grundstückseigentum unter die Eigentumsgarantie des Art. 14 GG.<sup>230</sup> Zwar werden durch das Freigabeverfahren nicht die mitgliedschaftlichen Rechte eingeschränkt, sondern lediglich ihre Durchsetzbarkeit. Dieser Einwand verfängt jedoch nicht: Ebenso wie allgemeine mitgliedschaftliche Rechte gleichermaßen bei allen Aktionären vorhanden sind,<sup>231</sup> sind damit untrennbar Klagerechte zu ihrer Durchsetzung verbunden.<sup>232</sup> Aus verbandsrechtlicher Sicht verbiefen damit die §§ 245ff. AktG keine kraft Gesetzes, sondern kraft Mitgliedschaft gewährten Rechte.<sup>233</sup>

Wohl aus diesem Grund hat sich der Gesetzgeber dazu entschieden, die in § 245 AktG geregelte Klagebefugnis unangetastet zu lassen,<sup>234</sup> um eine wesentliche Beschneidung von Aktionärsrechten zu vermeiden.<sup>235</sup> Tatsächlich bedeutet aber die jetzige Regelung keine weniger spürbare Einschränkung der Rechtsschutzmöglichkeit als eine Beschneidung der Klagebefugnis. Dies ergibt sich aus den Rechtsfolgen des Freigabeverfahrens nach § 242

---

<sup>228</sup> Wiedemann, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1731 (1735f.).

<sup>229</sup> Wiedemann, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1731 (1736).

<sup>230</sup> BVerfGE 14, 263 (282f.) = NJW 1962, 1667 (1668) – *Feldmühle*.

<sup>231</sup> Karsten Schmidt, Gesellschaftsrecht, S. 558.

<sup>232</sup> So bereits die Begründung zur ADHGB-Reform von 1884: „Die Befugniß des einzelnen Aktionärs, gesetz- oder statutenwidrige Beschlüsse der Generalversammlung als ungültig anzufechten, muß schon jetzt als bestehendes Recht angesehen werden.“; Karsten Schmidt, Gesellschaftsrecht, S. 647; Noack, Fehlerhafte Beschlüsse in Gesellschaften und Vereinen, S. 46f., 79f.; vgl. auch Martens/Martens, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1129 (1146); a.A. ohne Begründung Wacklawik, ZIP 2008, 1141 (1146).

<sup>233</sup> Vgl. Mülbart, FS Ulmer 2003, S. 433 (442).

<sup>234</sup> Vgl. bereits die Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 29.

<sup>235</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärs-rechterichtlinie (ARUG) vom 21.1.2009, BT Drucks. 16/11642, S. 64f.



Abs. 2 S. 5 AktG: danach können einmal aufgrund einer Freigabeentscheidung eingetragene Beschlüsse nicht mehr rückgängig gemacht werden (siehe oben 2.d)). Rechtsfolge einer erfolgreichen Anfechtungsklage ist daher regelmäßig nur ein Schadensersatzanspruch des Aktionärs aus § 246a Abs. 4 AktG. Aktionäre, deren Beteiligung unterhalb des Quorums des § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG von 1.000 Euro des Grundkapitals bleibt, können selbst schwerste Rechtsverletzungen nicht mehr geltend machen. Die Tatsache, dass jeder Aktionär dennoch Schadensersatz verlangen kann ist insofern schöner Schein.<sup>236</sup> Nach der Interessenabwägungsklausel des § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG ist schließlich lediglich die Höhe der Beteiligung für eine effektive Beschlussanfechtung maßgeblich – ein Parameter, der dem Verbandsrecht grundsätzlich fremd ist.<sup>237</sup>

b) Schadensersatzanspruch gegen die Gesellschaft als zulässige Rechtsfolge der Anfechtungsklage

Die Gesetzesbegründung des UMAG vertröstet den Aktionär auf die Geltendmachung von Schadensersatz gemäß § 246a Abs. 4 AktG.<sup>238</sup> Dieser kann jedenfalls nicht auf Naturalrestitution (ergo: Feststellung der Nichtigkeit der Eintragung) gerichtet sein, da andernfalls die Bestandskraftwirkung der Freigabeentscheidung unterlaufen würde, was wiederum im Widerspruch zu § 246a Abs. 1 S. 1 AktG stünde (siehe zur Bestandskraft im Einzelnen oben 2.d)).<sup>239</sup>

Auch der Wortlaut der Gesetzesbegründung spricht gegen eine Beseitigung der Beschlussfolgen: Die Rede ist davon, dass der Aktionär die Anfechtungsklage „nur noch mit dem Ziel auf Schadensersatz“ verfolgen könne.<sup>240</sup> Damit setzt der Gesetzgeber voraus, dass die Rechtsfolge der Anfechtungsklage Aktionärsrechte erheblich weniger umfangreich schützt als eine wie auch immer geartete Rückgängigmachung des Beschlusses.

---

<sup>236</sup> So aber Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) vom 21.1.2009, BT Drucks. 16/11642, S. 64; vgl. auch *Verse*, NZG 2009, 1127 (1129): „wenig konsequent“.

<sup>237</sup> Vgl. *Mertens*, AG 1990, 49 (52).

<sup>238</sup> Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 29.

<sup>239</sup> So auch *Schäfer*, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1389 (1403); *Spindler/Stilz/Dörr*, § 246a Rn. 41.

<sup>240</sup> a.A. *Schäfer*, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1389 (1404).

Das gleiche gilt für den Sinn und Zweck der Regelung: Nach der Lehre des fehlerhaften Verbands sind jedenfalls strukturändernde, zunächst eingetragene, später aber als nichtig erklärte Beschlüsse erst ex nunc unwirksam.<sup>241</sup> Damit bestünde kein Unterschied mehr zur Eintragung der Nichtigkeit, die aber gemäß § 242 Abs. 2 S. 5 AktG gerade ausscheiden soll.

Es verbleibt also die Frage, inwieweit Beeinträchtigungen der mitglied-schaftlichen Rechtsposition durch Schadensersatz in Geld ausgeglichen werden können.

aa) Unmöglichkeit der Kompensation von Verwässerungsschäden

Am besten lässt sich dieses Problem am Beispiel von Anteilsverwässerungen als Folge von Kapitalerhöhungen illustrieren. Zwar ist es grundsätzlich möglich, den durch den verminderten wirtschaftlichen Wert der Beteiligung entstandenen Schaden zu ersetzen.<sup>242</sup> Allerdings ist zu beachten, dass ein Bezugsrecht keine kostenlose Gewährung von Aktien bedeutet. Vom Minderwert der gehaltenen Beteiligung nach der Kapitalerhöhung ist demnach noch der Preis des Erhalts der ursprünglichen Beteiligungsquote abzuziehen. Solange der Preis für die jungen Aktien, den die Bezugsrechtsberechtigten zahlen müssen, nicht mit einem erheblichen disagio erfolgt, ist der Schaden folglich äußerst gering.<sup>243</sup> Dennoch ist die in der Aktie verbrieft Mitgliedschaft des Aktionärs tatsächlich und nicht nur wirtschaftlich geschmälert. Auch wenn die dadurch in Zukunft entfallenden Dividenden, wie von §§ 304, 305 AktG vorausgesetzt, prognostiziert werden können, lässt sich der Verlust von Stimm- und anderen Teilhaberechten kaum in Geld aufwiegen.<sup>244</sup> Diese stellen zudem gerade keinen ersatzfähigen Vermögensschaden im Sinne des § 251 BGB dar.<sup>245</sup> Teilhaberechte wie beispielsweise das Stimmrecht sind jedoch Kernbestandteil der verbandsrechtlichen Mitgliedschaft.<sup>246</sup> Damit zeigt sich, dass das allgemeine Schadensersatzrecht des BGB Beeinträchtigungen der verbandsrechtlichen Komponente aktienrechtlicher Beteiligungen nicht zu kompensieren vermag.

<sup>241</sup> Vgl. *Karsten Schmidt*, Gesellschaftsrecht, S. 136ff., 156; eingehend *Schäfer*, Die Lehre vom fehlerhaften Verband, S. 363ff.

<sup>242</sup> Vgl. *Martens/Martens*, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1129 (1141).

<sup>243</sup> *Zöllner*, FS Westermann 2008, S. 1631 (1637f.).

<sup>244</sup> Ähnlich *Paschos/Johannsen-Roth*, NZG 2006, 327 (332).

<sup>245</sup> Vgl. *Staudinger/Schiemann*, § 251 Rn. 8; *MünchKommBGB/Oetker*, § 251 Rn. 14.

<sup>246</sup> *Karsten Schmidt*, Gesellschaftsrecht, S. 558.

Folglich kommt es in Betracht, einen Verwässerungsschaden durch die Gewährung zusätzlicher Aktien zu kompensieren – was aber wiederum zu einer Verwässerung bei den übrigen Aktionären führen würde. Dies ist insbesondere denjenigen Aktionären, die ihre Beteiligung nach Fassung des erfolgreich angefochtenen Beschlusses erworben haben, je nach Ausmaß der Verwässerung nur bedingt zumutbar. Darüber hinaus kann selbst bei der radikalen Lösung, die angefochtene Kapitalmaßnahme wieder rückgängig zu machen, eine Kompensation dann nicht erzielt werden, wenn die jungen Aktien mit den alten vermischt<sup>247</sup> oder gemäß § 226 AktG zusammengelegt wurden. Einzig und allein kommt daher eine Kompensation durch die Ausgabe eigener Aktien in Betracht, allerdings nur soweit die Gesellschaft eigene Aktien hält. Auch dabei entsteht jedoch das Problem, dass durch die Ausgabe eigener Aktien deren mitgliedschaftliche Rechte wieder aufleben,<sup>248</sup> wodurch wiederum die Beteiligung der benachteiligten Altaktionäre verringert wird.<sup>249</sup>

bb) Kompensation für die Beeinträchtigung anderer mitgliedschaftlicher Rechte

Daneben sind Beeinträchtigungen anderer Mitgliedsrechte, wie beispielsweise des Stimm- oder Auskunftsrechts denkbar. Derartige Verstöße können jedoch nicht im Wege des Schadensersatzes ausgeglichen werden. Finanzielle Kompensationen kommen nur dann in Betracht, wenn der Wert der Beteiligung, nicht aber mitgliedschaftliche Rechte durch Handlungen der Gesellschaft berührt wird.<sup>250</sup> Selbst wenn die Schmälerung des Beteiligungswerts nur mittelbar durch die Maßnahme erfolgt, scheiden Schadensersatzansprüche des Aktionärs gegen die Gesellschaft aus.<sup>251</sup>

cc) Die Gesellschaft als Anspruchsgegner

Gemäß § 246a Abs. 4 AktG ist Anspruchsgegner des anfechtenden Aktionärs die Gesellschaft. Entsprechende Leistungen an Aktionäre kommen daher nicht in Betracht, wenn dadurch das satzungsmäßige Grundkapital an-

---

<sup>247</sup> Schäfer, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1389 (1404).

<sup>248</sup> KölnKommAktG/Lutter, § 71b Rn. 13; Hüffer, § 71b Rn. 3.

<sup>249</sup> Cahn, ZHR 164 (2000), 113 (143).

<sup>250</sup> Vgl. BGH NJW 2003, 1033 (1034) – Macrotron.

<sup>251</sup> Bayer, NJW 2000, 2609 (2611).

gegriffen würde, vgl. § 57 AktG.<sup>252</sup> Aber auch soweit (wie im Normalfall) das Grundkapital nicht angegriffen werden muss, ist die Stellung der Gesellschaft als Anspruchsgegnerin nicht unproblematisch. Die Aktionäre als Eigentümer der Gesellschaft<sup>253</sup> zahlen ihren Schadensersatzanspruch letztendlich selbst.<sup>254</sup> Damit tragen auch die übrigen Aktionäre die Ersatzleistung mit, obwohl sie nicht zwangsläufig diejenigen sind, die die Pflichtverletzung begangen haben. Konsequenterweise müsste sich die Gesellschaft wiederum bei der Verwaltung schadlos halten, die die Rechtsverletzung begangen hat. Bei konsequenter Auslegung führt der Schadensersatzanspruch aus § 246a Abs. 4 AktG daher mittelbar zu einer persönlichen Haftung der verantwortlichen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder nach §§ 93, 116 AktG, vorausgesetzt, dass diese sich nicht exkulpieren können.<sup>255</sup> Praktisch muss der Aufsichtsrat die Regressansprüche der Gesellschaft gegen den Vorstand geltend machen, § 112 AktG. Bei Schadensersatzansprüchen infolge fehlerhafter Hauptversammlungsbeschlüsse wird dies aber kaum geschehen, da der Aufsichtsrat an der Beschlussfassung mitwirkt und folglich selbst in der Haftung steht. Den Aktionären verbliebe daher nur noch die Geltendmachung von Ersatzansprüchen gemäß § 148 AktG.

dd) Benachteiligung nicht klagender Aktionäre

Hinzu kommt, dass der Verweis des einzelnen Aktionärs auf Schadensersatz mangels inter-omnes Wirkung keine Schäden der nicht klagenden Minderheit kompensiert.<sup>256</sup> Dadurch wird zwar weiter das Druckpotential von Klagen verringert, gleichzeitig aber dem redlichen Aktionär (der immer noch das gesetzliche Leitbild darstellt) jeder Anreiz genommen, im Sinne der Aktionärs Gesamtheit die Durchsetzung des Rechts zu betreiben – denn dies ist mit einer einzigen Klage schlicht nicht mehr möglich. Damit offenbart der Gesetzgeber, dass er auf die ursprüngliche institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts keinerlei Wert mehr legt.<sup>257</sup>

<sup>252</sup> GroßKommAktG/Wiedemann, Vor § 182 Rn. 74.

<sup>253</sup> Wiedemann, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1731 (1738).

<sup>254</sup> Vgl. Lutter JZ 2000, 837 (839).

<sup>255</sup> Cahn, ZHR 164 (2000), 113 (150); GroßKommAktG/Wiedemann, Vor § 182 Rn. 76; KölnKommAktG/Lutter, § 186 Rn. 41.

<sup>256</sup> MünchKommAktG/Hüffer, § 248 Rn. 5ff.; Bayer, NJW 2000, 2609.

<sup>257</sup> So auch Winter, FS Ulmer 2009, S. 699 (717f.); vgl. auch MünchKommAktG/Hüffer, § 246a Rn. 29.

c) Fazit

Mit der Einführung des Quorums sowie der Interessenabwägungsklausel beschränkt der Gesetzgeber in erheblicher Weise die Durchsetzung von Kernrechten des Kleinaktionärs, die ihm aus seiner Gesellschafterstellung erwachsen. Der Gewinn an Rechtssicherheit für Unternehmen durch frühe Eintragungen mit endgültiger Bestandskraft ist zu dem Preis erkauft worden, dass Korrekturen von Beteiligungsverhältnissen nicht mehr zwischen den Gesellschaftern vorgenommen werden, sondern vielmehr auf Kosten der Gesellschaft gehen.

4. Vereinbarkeit des ARUG mit dem Grundgedanken des § 247 AktG

Die Regelung des § 247 AktG hat den Zweck, das Gesellschaftsinteresse an der Eintragung und das wirtschaftlich regelmäßig sehr viel geringere Interesse des klagenden Aktionärs an der Aussetzung auszugleichen.<sup>258</sup> Aus dem mit einem Zehntel des Grundkapitals bzw. 500.000 Euro recht hoch angesetzten Streitwert wird deutlich, dass das Gesetz dem wirtschaftlichen Interesse klagender Aktionäre im Regelfall bedeutendes Gewicht zugesteht. In der Praxis wird von diesem gesetzlichen Regelstreitwert häufig abgewichen, um höhere Vergleichswerte erzielen zu können.<sup>259</sup> Folglich besteht ein praktisches Bedürfnis, der Umgehung der gesetzlichen Vermutung des § 247 AktG entgegenzuwirken, indem die wirtschaftlichen Interessen von Gesellschaft und Aktionär wenigstens im Hinblick auf die faktische Registersperre in ein angemessenes Verhältnis gesetzt werden. Durchaus nachvollziehbar ist somit der Ansatz, die Freigabeentscheidung im Grundsatz vom wirtschaftlichen Interesse des Aktionärs an der Aussetzung der Eintragung abhängig zu machen und das zugrunde zu legende Aktionärsinteresse dementsprechend der Höhe nach zu begrenzen.

Allerdings ist die Vorgehensweise des Gesetzgebers fragwürdig. Zunächst statuiert das Gesetz einen Ausgleich zwischen den wirtschaftlichen Interessen von Gesellschaft und Aktionär, wonach sich das Interesse des Aktionärs

---

<sup>258</sup> v. Dalwigk, FS Beuthien 2009, S. 115 (117).

<sup>259</sup> Schwintowski, DB 2007, 2695 (2700); Baums/Drinhausen, ZIP 2008, 145 (155); Ehmann, ZIP 2008, 584 (586).

im Regelfall bis auf 500.000 Euro bzw. ein Zehntel des Grundkapitals be-  
laufen darf. Zweck dieser Regelung war es, die Prozesskosten zu Gunsten  
der klagenden Aktionäre in überschaubarem Rahmen zu halten.<sup>260</sup> Anstatt  
zunächst diesen Anreiz zur Klageerhebung zu nehmen, beschneidet der Ge-  
setzgeber einfach die rechtlichen Wirkungen der Klage vor allem für finanz-  
schwache Aktionäre unterhalb des Quorums, denen gerade durch die Vor-  
schrift des § 247 AktG die Klageerhebung erleichtert werden sollte.

Der nächstliegende Weg wäre es, bei der Freigabeentscheidung auf den Re-  
gelstreitwert des § 247 AktG zurückzugreifen. Konkret käme in Betracht,  
die Freigabeentscheidung immer dann ergehen zu lassen, wenn der vom  
Gericht nach einer ersten Sachverhaltsprüfung festgesetzte Streitwert etwa  
unterhalb von einem Zehntel des gesetzlichen Höchststreitwerts liegt. Statt-  
dessen wird die Freigabeentscheidung aber pauschal erzwungen, wenn der  
Aktionär das Beteiligungsquorum des § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG unter-  
schreitet.

## 5. Fazit

Sieht man zunächst einmal von ihrer Effektivität ab, sind die Änderungen  
der Freigabeverfahren jedenfalls in dogmatischer Hinsicht missglückt. Das  
gilt vor allem für die Konstruktion der Interessenabwägungsklausel in  
§ 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG, wonach die Freigabeentscheidung stets zu erge-  
hen hat, wenn die Nachteile der Nichteintragung für die Gesellschaft die  
Nachteile der Eintragung für den Kläger überwiegen, sofern nicht eine be-  
sondere Schwere des Rechtsverstoßes vorliegt. De facto liegt darin eine  
Aufgabe der institutionellen Wirkung des Beschlussmängelrechts, ohne dass  
der Gesetzgeber diesbezüglich an anderer Stelle einen Ausgleich schafft.  
Dies ist allerdings nicht primär eine Neuerung des ARUG. Wie sich aus der  
Gesetzesbegründung des UMAG ergibt, sollten bereits mit Einführung des  
Freigabeverfahrens die wirtschaftlichen Interessen von Aktionär und Gesell-  
schaft maßgeblich für die Freigabeentscheidung sein.<sup>261</sup> Letztendlich hat der  
Gesetzgeber durch die Einführung des § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG das richter-  
liche Ermessen in Bahnen gelenkt, deren Ausgang dem materiellen Recht in

<sup>260</sup> Vgl. Gesetzesbegründung 1965 BT Drucks. 4/171, Allgemeines, S. 94.

<sup>261</sup> Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisie-  
rung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 29.

wesentlichen Grundzügen widerspricht. Eine weitere Neuerung des ARUG in Gestalt des Quorums in § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG steht ebenfalls konzeptionell mit anderen Regelungen des Aktiengesetzes auf dem Kriegsfuß.

### III. Rechtspolitische Bewertung des Freigabeverfahrens

Bei aller theoretischen Kritik sind die Regelungen des ARUG auch an ihrer zu erwartenden Wirkung zu messen. Dabei ist nicht nur die vordergründige Geeignetheit des ARUG für die Bekämpfung räuberischer Aktionäre zu betrachten, sondern auch seine Bedeutung für die Einhaltung aktienrechtlicher Vorschriften durch die Gesellschaften. Gleichzeitig wird die Ausgestaltung einzelner Regelungen im Hinblick auf ihre Zweckmäßigkeit hinterfragt. Zum Abschluss wird auf die Erstreckung des ARUG-Ansatzes auf börsenferne Gesellschaften eingegangen.

#### 1. Rechtspolitische Konsequenzen des ARUG

Mit dem ARUG sind die Freigabeverfahren des AktG und des UmwG in gleicher Weise geändert worden. In allen Vorschriften wurden Quoren in gleicher Höhe sowie gleichlautende Interessenabwägungsklauseln eingefügt. Exemplarisch wird daher im Folgenden das Freigabeverfahren für allgemeine Beschlussmängelstreitigkeiten in § 246a AktG untersucht. Die hierzu gemachten Ausführungen sind auf die übrigen Freigabeverfahren übertragbar.

##### a) Dauer des Freigabeverfahrens

Auf Verfahrensebene wurde mit dem ARUG bereits versucht, die Dauer des Freigabeverfahrens dadurch zu verkürzen, dass dessen nunmehr einzige Instanz beim OLG liegt und die Freigabeentscheidung innerhalb von drei Monaten ergehen muss. Dieser Schritt ist im Grundsatz insoweit sinnvoll, als dass das Erpressungspotential von Berufsklägern in der Dauer der faktischen Registersperre seinen Ursprung hat,<sup>262</sup> was durch die Einführung des Freigabeverfahrens in § 246a AktG mit dem UMAG verdeutlicht wird. Hinsichtlich seiner Effektivität ist dieser Weg kritisch zu sehen: Auch eine Verfahrensdauer von drei Monaten mit ungewissem Ausgang vermag noch eine

---

<sup>262</sup> Siehe etwa *Baums/Drinhausen*, ZIP 2008, 145 (150); *Ehmann*, ZIP 2008, 584 (585).

Hebelwirkung zu begründen, die von Berufsklägern zum Nachteil der Gesellschaft ausgenutzt werden kann.<sup>263</sup> Für die Praxis hat die Befragung von Unternehmensvertretern ergeben, dass von der Hauptversammlung bis zur Eintragung des Beschlusses immer noch Verzögerungen von bis zu sechs Monaten ergeben können, was gerade bei dringlichen Beschlüssen noch eine erhebliche Hebelwirkung zu entfalten vermag.

b) Effektivität der Interessenabwägungsklausel

aa) Auswirkungen der Interessenabwägung auf missbräuchliche Klagen

Wie gezeigt ergeht die Freigabeentscheidung aufgrund der wirtschaftlichen Interessenabwägung fast immer, wenn nicht gerade ein eklatanter Rechtsverstoß gerügt wird oder der klagende Aktionär in signifikanter Höhe an der Gesellschaft beteiligt ist (siehe oben II.2.b)). Außer in Fällen, in denen die Gesellschaft auf die Wirksamkeit eines Beschlusses innerhalb weniger Wochen angewiesen ist (beispielsweise Kapitalmaßnahmen zur Überwindung von Liquiditätsengpässen), haben die Gesellschaften daher ein derart hohes Maß an Rechtssicherheit hinsichtlich der zu erwartenden Freigabeentscheidung, dass Klagen im Normalfall keine ausreichende Hebelwirkung mehr zu entfalten vermögen. Daher steht zu erwarten, dass das ARUG zu einem merklichen Rückgang missbräuchlicher Klagen führen wird, wenngleich ein Missbrauchsrisiko bei kritischen Beschlüssen fortbestehen wird.

bb) Die Interessenabwägung aus Sicht von redlichen Kleinaktionären und Aktionärsvereinigungen

Darüber hinaus gehend beschneidet diese geringe Flexibilität der Freigabeentscheidung aber in gleichem Maße die Attraktivität der Anfechtungsklage für diejenigen, die sie in ihrem eigentlichen Sinne zur Durchsetzung individueller Rechte gebrauchen möchten. Ohne erhebliche unternehmerische Investition ist nur noch die Geltendmachung extremer Rechtsverstöße möglich und dies auch nur, soweit eine Beteiligung von mehr als 1.000 Euro am Grundkapital gehalten wird. Paradoxe Weise hat der Gesetzgeber durch den Verzicht auf ein höheres Quorum es gerade Aktionärsvereinigungen ermög-

---

<sup>263</sup> Assmann, AG 2008, 208 (211); Sauter, ZIP 2008, 1706 (1713); Niemeier, ZIP 2008, 1148 (1149).



lichen wollen, ihr „sinnvolles Wirken“ fortzusetzen.<sup>264</sup> Deren Funktion untergräbt er gleichzeitig durch die wirtschaftliche Interessenabwägung, die im Endeffekt die gleiche Wirkung hat wie ein sehr viel höheres Quorum (siehe dazu sogleich cc)).

cc) Die Interessenabwägung aus Sicht von Aktionären mit einer unternehmerischen Beteiligung

Die Interessenabwägungsklausel in § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG bewirkt, dass neben Aktionären mit Splitterbeteiligungen auch solche in ihren Rechtsschutzmöglichkeiten beschnitten werden, die Anteile in unternehmerischer Höhe halten. Theoretisch kann so sogar ein Aktionär, der über 10% am Grundkapital hält, gegen die Eintragung eines zwar offenkundig, aber noch nicht schwer rechtswidrigen Beschlusses klagen und müsste die Eintragung im Wege des Freigabeverfahrens hinnehmen, denn sein individuelles wirtschaftliches Interesse am Streitgegenstand wäre immer noch geringer als das der Gesellschaft und der beschlussfassenden Mehrheit.<sup>265</sup> Die Interessenabwägungsklausel verhindert also keineswegs nur die Blockade von Beschlüssen durch Aktionäre mit einer „sehr geringen Beteiligung“<sup>266</sup>. Damit geht der Gesetzgeber zu weit. Die Bekämpfung räuberischer Aktionäre darf nicht zur Folge haben, dass Aktionären, die mit ihrer Beteiligung unbestritten ein unternehmerisches Interesse verfolgen, die Durchsetzung ihrer Rechte erschwert wird. Dies hätte der Gesetzgeber wenigstens durch Beschränkung der ausschließlich wirtschaftlichen Interessenabwägung auf Fälle unterhalb eines zweiten Quorums verhindern müssen (siehe dazu unten D.II.1.c)bb)).

dd) Fazit

Die Interessenabwägungsklausel erschwert es Kleinaktionären erheblich, die Eintragung von Beschlüssen effektiv zu verhindern. Damit schwindet auch das Druckpotential von missbräuchlichen Klagen. Folglich steht zu erwarten, dass die Interessenabwägungsklausel im Hinblick auf die Be-

---

<sup>264</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64f.

<sup>265</sup> Vgl. auch Stellungnahme der Bundesrechtsanwaltskammer Nr. 19/2008 zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), S. 3, die allerdings verkennt, dass sich diese Regelung nicht nur auf missbräuchlich handelnde Aktionäre auswirkt.

<sup>266</sup> So aber Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 65.

kämpfung missbräuchlicher Klagen ihr Ziel erfüllt. Allerdings ist dieser Erfolg zu dem Preis erkauft, dass es redlichen Aktionären in Zukunft kaum möglich sein wird, ihre Rechte effektiv durchzusetzen. Damit stellt sich nunmehr die Frage, wie wirksam das Freigabequorum in § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG im Verhältnis zu seinen negativen Auswirkungen ist.

c) Effektivität der Quorumsregelung

aa) Höhe des Quorums

Der Wirksamkeit der derzeitigen Quorumsregelung wird beinahe durchweg mit großer Skepsis begegnet.<sup>267</sup> Dies ergibt sich in concreto aus der geringen Höhe des festgelegten Quorums, denn eine Beteiligung am Grundkapital in Höhe der gemäß § 246a erforderlichen 1.000 Euro läuft in Regelfall auf einen Kapitaleinsatz von lediglich 10.000 – 50.000 Euro hinaus<sup>268</sup> – angesichts der hohen Ertragsaussichten für Berufskläger kaum eine unüberwindbare Hürde. Gleichwohl gilt es zu berücksichtigen, dass Klagen inzwischen nur noch dann als zulässig angesehen werden, wenn der Kläger schon vor der Einladung zur Hauptversammlung an der Gesellschaft beteiligt war, § 243 Nr. 1 AktG. Da sich nur bestimmte Beschlüsse für missbräuchliche Anfechtungsklagen eignen und diese keineswegs bei allen Hauptversammlungen gefasst werden, müssen Berufskläger in mehreren Gesellschaften mit einem entsprechenden Betrag investiert sein, um gegebenenfalls Klage zu erheben. Demgegenüber ist zu beachten, dass es sich hier um eine reine Liquiditätsfrage handelt – bei Verfolgung einer geschickten Anlagestrategie gehen die investierten Summen keineswegs verloren. Angesichts der guten Vermögenssituation vieler Berufskläger erschwert die Quorumshöhe zwar vielen Berufsklägern ihre Tätigkeit, wird sie aber allein nicht verhindern.

bb) Anknüpfung an eine Beteiligung in Höhe von 1.000 Euro des Grundkapitals

---

<sup>267</sup> *Arnold*, Der Konzern 2009, 88 (96); *Grunewald*, NZG 2009, 967; *Hemeling*, ZHR 172 (2008), 379 (382); *Koch/Wackerbeck*, ZIP 2009, 1603 (1605, 1607); *Niemeier*, ZIP 2008, 1148; *Paschos/Goslar*, AG 2008, 605 (616); *Sauter*, ZIP 2008, 1706; *Waclawik*, ZIP 2008, 1141.

<sup>268</sup> *Waclawik*, ZIP 2008, 1141 (1143), der von einer Investition von 10.000 – 20.000 Euro ausgeht; vgl. auch *Goll/Schwörer*, ZRP 2008, 245 (246 Fn. 15); *Lutter*, JZ 2000, 837 (838).

Daneben wirft die Anknüpfung an einen absoluten Betrag des Grundkapitals Fragen auf. Dies wäre nur dann sinnvoll, wenn es eine verlässliche Beziehung zwischen der Marktkapitalisierung des Unternehmens und seines Grundkapitals gäbe. Ein solches Verhältnis existiert aber gerade nicht. Beispielsweise haben die SAP AG und die Deutsche Lufthansa AG zwar ein vergleichbares Grundkapital in Höhe von etwas über 1 Mrd. Euro, SAP hatte jedoch im ersten Quartal 2009 eine Marktkapitalisierung von über 40 Mrd. Euro, während Lufthansas Aktienwert sich auf ca. 5 Mrd. Euro belief. Um 1.000 Euro am Grundkapital von Lufthansa zu halten, hätte ein Anleger dementsprechend Aktien im Wert von ca. 5.000 Euro halten müssen, für 1.000 Euro am Grundkapital von SAP wäre hingegen eine Investition von 40.000 Euro erforderlich gewesen. Somit führt die Anknüpfung an einen absoluten Betrag des Grundkapitals zu einer Ungleichbehandlung der Gesellschaften untereinander. Sinnvoller wäre es daher, ein differenzierteres Quorum zugrunde zu legen (siehe D.III.1.a)).<sup>269</sup>

cc) Das Freigabeverfahren als Anknüpfungspunkt

Ein weiterer Kritikpunkt ist die Verortung des Quorums im Freigabeverfahren. Diese Konstruktion hat zu Unrecht weniger Beachtung gefunden als die Quorumshöhe; denn hier hat der Gesetzgeber derart weit reichende Rechtsfolgen an die Freigabeentscheidung geknüpft, dass ein an § 245 AktG anknüpfendes Quorum diskussionswürdig ist.<sup>270</sup>

(1) Die Begründung des Gesetzgebers

Das Festhalten an der institutionellen Wirkung des Beschlussmängelrechts wird auch als Grund dafür angeführt, dass erst die Freigabeentscheidung des Gerichts und nicht etwa die Klagebefugnis an das Quorum geknüpft wird.<sup>271</sup> Gleichwohl begründet der Gesetzgeber die Notwendigkeit eines Quorums ausschließlich damit, dass durch die „Atomisierung der Nennbeträge“ auch

---

<sup>269</sup> So auch *Hirte*, Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) für den Deutschen Bundestag, 26.03.2009, S. 6f.

<sup>270</sup> Stellungnahme des Deutschen Anwaltvereins (DAV) zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) Rn. 74.

<sup>271</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64 „Zugleich wird vorgeschlagen, in das Freigabeverfahren ein Bagatellquorum einzuführen. Dieses Quorum schneidet nicht die Klagebefugnis der Aktionäre ab, sondern beschränkt lediglich die Möglichkeit des Kleinstaktionärs, eine Freigabe zu verhindern“.

eine „Atomisierung der Klagebefugnis“ eingetreten sei.<sup>272</sup> Die logische Konsequenz dieser Beobachtung müsste aber die Anknüpfung des Quorums an die Klagebefugnis sein. Etwas anderes könnte sich nur daraus ergeben, dass eine Verortung des Quorums im Freigabeverfahren einen milderen Eingriff in Aktionärsrechte darstellt als die Beschränkung der Klagebefugnis. Wie im Folgenden zu zeigen sein wird, ist dies aber gerade nicht der Fall.

- (2) Das Quorum im Freigabeverfahren als milderes Mittel
- (a) Zusammenspiel des Quorums mit den Rechtsfolgen des Freigabeverfahrens

Betrachtet man die Gesamtkonzeption des Quorums, fällt zunächst auf, dass nach wie vor jeder Aktionär befugt ist, Beschlussmängelklage zu erheben. Stellt die beklagte Gesellschaft nun den Freigabeantrag, ist die Freigabeentscheidung zwingend zu erteilen („Ein Beschluss nach Absatz 1 ergeht“), wenn das Quorum nicht erfüllt ist, § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG. Nun könnte man sich wie der Gesetzgeber auf den Standpunkt stellen, dass die zwingende Freigabeentscheidung ein geringerer Eingriff in Aktionärsrechte sei als der Entzug der Klagebefugnis.<sup>273</sup> Dies ist aber keineswegs der Fall, denn die Rechtsfolgen eines erfolgreich durchgeführten Freigabeverfahrens gehen sogar weiter als eine Eintragung ohne Freigabeverfahren. Bei letzterer wird das Endurteil der Anfechtungsklage vom Vorstand zur Eintragung ins Handelsregister angemeldet, § 248 Abs. 1 S. 2 AktG, wenn der Beschluss eingetragen war. Diese Eintragung des Urteils erfolgt jedoch nicht, wenn die Eintragung des Beschlusses aufgrund einer Freigabe erfolgte, § 242 Abs. 2 S. 5 AktG (siehe im Einzelnen oben II.2.d)cc)). Somit wird die Bestandskraft durch das Freigabeverfahren.

Für den anfechtungswilligen Kleinaktionär bedeutet das konkret: es wäre für ihn vorteilhafter, die Anfechtungsklage nach Eintragung des Beschlusses zu erheben, um ein Freigabeverfahren zu vermeiden. Diese ist zu diesem Zeitpunkt aber bereits nach § 246 Abs. 1 AktG verfristet. Somit ist er stets ge-

---

<sup>272</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64.

<sup>273</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 65.

zwungen, fristgemäß Klage zu erheben, wobei die Gesellschaft regelmäßig einen Freigabeantrag stellen wird, dem aufgrund der Interessenabwägungsklausel außer bei besonderer Schwere der Rechtsverletzung regelmäßig stattgegeben werden wird – und die auch nur dann, wenn er das Quorum in § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG erfüllt. Anschließend muss er sich gemäß § 246a Abs. 4 AktG auf den „Trostpreis“ des Schadensersatzes beschränken. Dies sieht der Gesetzgeber sogar selbst: „Diese Aktionäre [...] werden dadurch aber nicht rechtlos gestellt, sondern können die Rechtswidrigkeit des Hauptversammlungsbeschlusses weiter verfolgen, aber nur noch mit dem Ziel auf Schadensersatz.“<sup>274</sup> Damit wird die Frage aufgeworfen, wozu eine Beschlussmängelklage erforderlich ist, die de facto keine anderen Wirkungen entfalten kann als jede allgemeine zivilrechtliche Leistungsklage auf Schadensersatz aus §§ 823 Abs. 1, 249 Abs. 1 BGB.<sup>275</sup> Sinnvoll ist die Anknüpfung des Quorums an die Freigabeentscheidung somit nicht: Jede Anfechtungsklage von Aktionären, die das Quorum nicht erfüllen, ist von vornherein wirkungslos. In praktischer Hinsicht wäre daher eine Beschränkung der Klagebefugnis kein schwererer Eingriff gewesen.

(b) Die Wirkung der Freigabeentscheidung für Aktionäre oberhalb des Quorums

Die vom Gesetzgeber gewählte Konstruktion hat schließlich sogar negative Folgen für Aktionäre, die das Quorum erfüllen: Erhebt beispielsweise ein „Subquorumsaktionär“ am Tag nach der Hauptversammlung Klage und ergeht 10 Tage später die Freigabeentscheidung, ist anderen Aktionären, die nach § 246 Abs. 1 AktG eigentlich noch fast drei Wochen Zeit zur Klageerhebung hätten, die Möglichkeit der Beschlussmängelklage verwehrt. Hätte man nun dem klagenden, nicht das Quorum erfüllende Aktionär von vornherein die Klagebefugnis entzogen, hätten die übrigen Aktionäre weiterhin die Möglichkeit, die Monatsfrist nach § 246 Abs. 1 AktG voll auszuschöpfen. Zugegebenermaßen handelt es sich hier um einen theoretischen Einwand, da die Freigabeentscheidung praktisch nie vor Ablauf der Anfechtungsfrist

---

<sup>274</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64.

<sup>275</sup> *Bayer*, NJW 2000, 2609 (2612) mit Verweis auf BGHZ 110, 323 (328) = NJW 1990, 2877.

nach § 246 Abs. 1 AktG ergeht. Gleichwohl zeigt dies, dass der Gesetzgeber sein Konzept nicht in letzter Konsequenz durchdacht zu haben scheint.

(c) Fazit

Im Kontext der durch das UMAG eingeführten Rechtsfolgen hinsichtlich der Bestandskraft einer Eintragung nach erfolgreichem Freigabeverfahren wäre ein Quorum auf der Ebene der Klagebefugnis keineswegs ein schwererer Eingriff in Aktionärsrechte gewesen als auf der Ebene des Freigabeverfahrens. Kleinaktionäre können mithin nach Klageerhebung nur darauf hoffen, dass die beklagte Gesellschaft keinen Freigabeantrag stellt, was praktisch nicht vorkommen wird. Abgesehen von dieser theoretischen Erwägung können Kleinaktionäre keinerlei Vorteile aus einer Klageerhebung ziehen. Das ihnen planmäßig zgedachte Ziel, nach § 246a Abs. 4 AktG Schadensersatz zu erlangen, könnte jeder Aktionär mit der allgemeinen zivilrechtlichen Leistungsklage auf Schadensersatz verfolgen. Die Verortung des Quorums im Freigabeverfahren greift folglich ebenso schwer in Aktionärsrechte ein, wie es bei einer Verknüpfung mit der Klagebefugnis der Fall gewesen wäre.

(3) Rechtssicherheit für Unternehmen

Ziel des Freigabeverfahrens ist es, durch Verkürzung der faktischen Registersperre das Erpressungspotential von Berufsklägern zu mindern. Damit könnte prinzipiell auch ein erhöhtes Maß an Rechtssicherheit für solche Gesellschaften einhergehen, die aufgrund einer überschaubaren Aktionärsstruktur in der Lage wären, unmittelbar nach der Hauptversammlung das Risiko von Klageerhebungen einzuschätzen. Dies könnte aber nur dadurch erreicht werden, dass die Klagebefugnis von Aktionären, die das Quorum nicht erfüllen, von vornherein beschränkt wird. Auch dieses Potential des Quorums wird durch seine Verortung im Freigabeverfahren nicht genutzt. So müssen die Gesellschaften nach wie vor für die Dauer eines Monats nach der Hauptversammlung mit Beschlussmängelklagen von Kleinstaktionären rechnen.

Wird eine Klage erhoben, muss die beklagte Gesellschaft einen Freigabeantrag stellen, wobei zwingend eine Freigabeentscheidung ergeht, wenn der

Kläger nicht innerhalb von einer Woche nachweist, mehr als 1.000 Euro am Grundkapital zu halten, § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG. So verhindert die Quorumsregelung zwar, dass Aktionäre, die nicht mehr als bloße Splitteranteile halten, die Wirksamkeit von Beschlüssen über Monate hinweg verhindern können. Gleichwohl kann dieser Antrag frühestens nach einer Woche beschieden werden, denn so lange hat der klagende Aktionär Zeit, seinen Anteilsbesitz von mehr als 1.000 Euro am Grundkapital nachzuweisen. Während dieser Zeit kann die Gesellschaft ihre Aussichten im Freigabeverfahren nicht einschätzen und muss sich daher mit allen vorgebrachten Rügen auseinandersetzen, selbst wenn sich hinterher herausstellt, dass die Freigabeentscheidung mangels Erreichen des Quorums zwingend zu ergehen hat.<sup>276</sup> In Verbindung mit der einmonatigen Klagefrist des § 246 Abs. 1 AktG haben selbst Aktionäre mit einem Anteilsbesitz unterhalb des Quorums die Möglichkeit, die Eintragung von Beschlüssen immerhin für die Dauer von mindestens sechs Wochen zu blockieren; die Dauer der Entscheidung selbst und der erforderlichen Zustellung eingerechnet, ist mit einer Zeitspanne von zwei Monaten auszugehen. Dieser Zeitraum kann in einer Liquiditätskrise, die durch eine Kapitalerhöhung überwunden werden soll, durchaus entscheidend sein. Die Quorumsregelung ist folglich selbst im Hinblick auf den Zeitgewinn nur bedingt und nicht für jeden Fall geeignet, räuberischen Aktionären das Handwerk zu legen.

#### (4) Entlastung von Gerichten und Unternehmen

Bei einem an die Klagebefugnis anknüpfenden Quorum müssten Gerichte lediglich den Nachweis über dessen Erfüllung mit der Klageeinreichung prüfen und nicht erst der Gesellschaft die Klage zustellen und anschließend auf deren Freigabeantrag warten. So bleibt durch das ARUG-Konzept ein weiteres Potential des Quorums ungenutzt.<sup>277</sup>

Darüber hinaus stellt der Umweg über den Freigabeantrag eine nicht zu vernachlässigende Belastung für Unternehmen dar.<sup>278</sup> So müssen diese mit beträchtlichem finanziellen Aufwand gesellschaftsrechtlich spezialisierte

---

<sup>276</sup> So auch die Stellungnahme des Deutschen Anwaltsvereins Nr. 5/09 durch den Handelsrechtsausschuss zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechte-Richtlinie (ARUG), Januar 2009, Rn. 27.

<sup>277</sup> Vgl. *Goll/Schwörer*, ZRP 2008, 245 (246).

<sup>278</sup> *Waclawik*, ZIP 2008, 1141 (1145f.).

Kanzleien mit der Stellung des Freigabeantrags und der entsprechenden Klageerwiderung beauftragen. Dies führt gleichzeitig zu einer zusätzlichen Belastung der Rechtsabteilungen. Dabei geht es nicht darum, wie häufig Unternehmen mit solchen Klagen konfrontiert werden. Entscheidend ist, dass durch das Erfordernis des Freigabeantrags eine überflüssige Zusatzbelastung entsteht.

Selbst bei der Anknüpfung an den Freigabeantrag hätte der Gesetzgeber wenigstens den Nachweis des Anteilsbesitzes mit der Klageerhebung verlangen können und nicht erst innerhalb von einer Woche nach Zustellung des Freigabeantrags.<sup>279</sup> Damit wäre das Anfechtungsquorum zwar verfahrensrechtlich vom Freigabe- ins Hauptsacheverfahren verlagert worden, materiell hätte sich dennoch nichts im Vergleich zur *lex lata* geändert. Praktisch wäre dieser Schritt leicht umzusetzen: Bereits jetzt muss der Anfechtungskläger mit Klageerhebung nachweisen, dass er Aktionär ist. Zusätzlich den Nachweis der Höhe der Beteiligung zu verlangen, ließe sich ohne weiteres bewerkstelligen. Diese Maßnahme hätte das Verfahren um über eine Woche beschleunigt.

dd) Zweckmäßigkeit der Quorumsregelung

Eine Frage, die überraschenderweise kaum gestellt wurde, ist die nach der Zweckmäßigkeit der Quorumsregelung innerhalb des Regelungskonzepts des ARUG. Zwar wurde die Einrichtung eines Quorums von vielen Seiten gefordert.<sup>280</sup> Im Zusammenspiel mit der rein wirtschaftlichen Interessenabwägungsklausel im Freigabeverfahren ist die Quorumsregelung allerdings überflüssig geworden: Kläger mit einer Beteiligung unterhalb von 1.000 Euro des Grundkapitals werden bei der Interessenabwägung gemäß § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG zwangsläufig unterliegen (vgl. oben II.2.b)aa)). Der einzige verbleibende Unterschied zwischen § 246a Abs. 2 Nr. 2 und Nr. 3 AktG ist folglich, dass die Schwere der Rechtsverletzung bei Subquorumsaktionären stets unberücksichtigt bleibt, was wie gezeigt (siehe oben II.2.a)bb)) dogmatisch zweifelhaft ist.

<sup>279</sup> *Paschos/Goslar*, AG 2009, 14 (20); Stellungnahme des Handelsrechtsausschusses, Rn. 77.

<sup>280</sup> Stellungnahme DAV Juli 2008 Nr. 36/08; *Noack* BB 2007, 1; *Vetter* AG 2008, 177 (188).



d) Fazit

Oggleich die Einführung eines Quorums aus einem rechtspolitischen Blickwinkel Erfolg versprechend im Hinblick auf die Bekämpfung räuberischer Aktionäre sein mag, kann seine genaue Ausgestaltung in allen wichtigen Belangen nicht befriedigen. Nicht nur ist es zu niedrig angesetzt, um Berufskläger auch nur zum Nachdenken über ihr „Gewerbe“ zu bringen; seine Verortung im Freigabeverfahren bewirkt überdies keine signifikante Entlastung der Gerichte und schafft nur ein Minimum zusätzlicher Rechtssicherheit für betroffene Gesellschaften. All diesen Defiziten stehen keinerlei Vorteile wie beispielsweise ein milderer Eingriff in Aktionärsrechte gegenüber. Entscheidet sich der Gesetzgeber also, den Weg des Quorums weiterzverfolgen, sind grundlegende konzeptionelle Änderungen dieses Ansatzes erforderlich.

Die neue Interessenabwägungsklausel sowie die Verkürzung des Freigabeverfahrens versprechen möglicherweise größere Wirkung für die Bekämpfung missbräuchlicher Klagen; eine empirische Untersuchung käme zum jetzigen Zeitpunkt zu früh. Wie unter C. gezeigt, wäre aber selbst eine erfolgreiche Bekämpfung von Berufsklägern in rechtspolitischer Sicht zu einem zu hohen Preis erkauf.

2. Erstreckung auf nicht börsennotierte Unternehmen

Das jetzige Freigabeverfahren findet auch auf nicht börsennotierte Unternehmen Anwendung.<sup>281</sup> Auf den ersten Blick leuchtet das nicht ein, bleiben doch Aktiengesellschaften, deren Anteile nicht öffentlich gehandelt werden und sich nicht im Streubesitz befinden, meist von Berufsklägern verschont, weil diese nicht ohne weiteres Aktien erwerben können. Umso überraschender ist der Fall, dass der in der Diskussion häufig erwähnte *Karl-Walter Freitag* im Jahr 2007 auf der Tchibo-Hauptversammlung erwartet wurde. Dies wurde nach Spekulationen dadurch ermöglicht, dass einer der Mehrheitsaktionäre aufgrund innergesellschaftlicher Streitigkeiten „das Aktionärstreffen aufmischen“ lassen wollte.<sup>282</sup> Unabhängig davon, ob diese Er-

---

<sup>281</sup> Kritisch *Hirte*, Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) für den Deutschen Bundestag, 26.03.2009, S. 14.

<sup>282</sup> *Hegmann/Maier*, FTD v. 04.07.2007.

klärung stimmt: auch nicht börsennotierte Gesellschaften werden von Berufsklägern angegriffen. Schließlich muss die Gefahr nicht immer von Berufsklägern ausgehen. Durchaus praxisrelevant ist der Fall, dass Minderheitsgesellschafter durch die wiederholte Erhebung von Anfechtungsklagen Mehrheitsgesellschaftern so lästig werden wollen, dass sie ihre Anteile zu einem erhöhten Kaufpreis veräußern können.<sup>283</sup> Insofern kann es durchaus sinnvoll sein, das Freigabeverfahren auf Gesellschaften mit nicht börslich gehandelten Aktien zu erstrecken.

Allerdings hat die Neukonzeption des § 246a AktG durch das ARUG bewirkt, dass auch oberhalb des Quorums die Rechtsschutzmöglichkeiten der Aktionäre durch die Interessenabwägungsklausel erheblich eingeschränkt werden (siehe oben II.2.b)aa); 1.b)cc)). Bei nicht börsennotierten Gesellschaften ist dies im Allgemeinen wenig sinnvoll, da die Aktionärsstruktur bei diesen Unternehmen meist überschaubar ist und Splitterbeteiligungen die Ausnahme darstellen. Praktisch jeden Minderheitsaktionär einer wirtschaftlichen Interessenabwägung zu unterwerfen, geht daher auch in rechtspolitischer Hinsicht viel zu weit.

### 3. Nichtanwendbarkeit des Freigabeverfahrens auf nicht eintragungsbedürftige Hauptversammlungsbeschlüsse

§ 246a AktG ist nur auf Beschlüsse über Kapitalmaßnahmen oder Unternehmensverträge anwendbar. Die Gegenäußerung der Bundesregierung zum UMAG stellt klar, dass der Wortlaut der Vorschrift insoweit abschließend ist.<sup>284</sup> Dies wird von mehreren Seiten dahingehend kritisiert, dass bei einer Reihe von nicht eintragungsbedürftigen Beschlüssen durch die Erhebung von Anfechtungsklagen ein Maß an Rechtsunsicherheit entstünde, das den beklagten Gesellschaften nicht zumutbar sei.<sup>285</sup> Darunter fielen insbesondere Nachgründungsverträge nach § 52 AktG, Änderungen des Unterneh-

---

<sup>283</sup> Vgl. auch GroßKommAktG/G. *Bezenberger/T. Bezenberger*, § 148 Rn. 42; für die insoweit gleich gelagerte Rechtslage in Japan *Hayakawa*, FS Mestmäcker 1996, S. 891 (902).

<sup>284</sup> Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 27 „allgemeines Freigabeverfahren für bestimmte eintragungsbedürftige Hauptversammlungsbeschlüsse“.

<sup>285</sup> *Vetter*, AG 2008, 177 (191); v. *Dalwigk*, FS Beuthien 2009, S. 115 (127); *Grunewald*, NZG 2009, 967; *Poelzig/Meixner*, AG 2008, 196 (199); *Paschos/Johannsen-Roth*, NZG 2006, 327 (333); *Veil*, AG 2005, 567 (575).

mensgegenstands, vor allem wenn diese Voraussetzung für eine Akquisition oder den Verkauf von Unternehmensbestandteilen ist, Umfirmierungen, der Umtausch von Vorzugs- in Stammaktien sowie die Veräußerung des gesamten Gesellschaftsvermögens nach § 179a AktG,<sup>286</sup> und Wahl- und Entlassungsbeschlüsse.<sup>287</sup> Auch die Anwendung des Freigabeverfahrens auf nach der Holz Müller-Rechtsprechung<sup>288</sup> erforderliche Hauptversammlungsbeschlüsse wird angeregt.<sup>289</sup> Hauptargument dieser Kritiker ist die aus Sicht der Unternehmen inakzeptable jahrelange Unsicherheit in Bezug auf derart grundlegende Beschlüsse. Die Tatsache, dass die Anfechtungskläger gegen eine überwältigende Mehrheit im Fall der Sanierung der Mobilcom AG Erfolg hatten,<sup>290</sup> wird ebenfalls als Argument herangezogen.

Allerdings ist der Einwand, durch begründete Anfechtungsklagen entstünden unzumutbare Unwägbarkeiten für Unternehmen, kein Argument für eine Erweiterung des Freigabeverfahrens, sondern ein Argument gegen die Beschlussmängelklage an sich. Die Tatsache, dass Gerichte geltendes Recht anwenden, genügt nach dieser Ansicht als Argument für eine Erweiterung des Freigabeverfahrens, das wie gezeigt den Aktionärsrechtsschutz ad absurdum führt. Die Nutzung jedes Rechtsschutzmittels bedingt Unsicherheiten – und das nicht nur für Unternehmen, sondern für jedermann. Zur besseren Illustration sei nochmals auf das baurechtliche Parallelbeispiel der Nachbarklage verwiesen (siehe oben II.2.b)bb)). Es ist unerheblich, ob der Beschluss eine große Mehrheit hatte; auch die Motive hinter der Klageerhebung machen zunächst keinen Unterschied. Die in materiellrechtlicher Hinsicht berechnete Nutzung eines Rechtsschutzmittels, mit welchem Ziel auch immer, ist kein Argument für dessen faktische Abschaffung. Der Hinweis, bei der Anfechtung von ausföhrungsbedürftigen Beschlüssen sei es für den Vorstand aufgrund seiner drohenden Haftung leichter, die Rücknahme der Klage zu erreichen,<sup>291</sup> ist in ähnlicher Weise eher als Kritik der Vorstandshaftung in diesen Fällen zu verstehen. Auch hier kommt es nicht in Be-

---

<sup>286</sup> *Vetter*, AG 2008, 177 (191).

<sup>287</sup> Vgl. *Baums*, 63. DJT, F 161f.

<sup>288</sup> BGHZ 83, 122 = NJW 1982, 1703.

<sup>289</sup> *Vetter*, AG 2008, 177 (191); v. *Dalwigk*, FS Beuthien 2009, S. 115 (127).

<sup>290</sup> OLG Schleswig, AG 2006, 120.

<sup>291</sup> *Baums*, 63. DJT, F 162.

tracht, aufgrund der existierenden Hebelwirkung Aktionärsrechte zu beschneiden.

Nichtsdestotrotz erscheint das Ergebnis, dass ein Bruchteil von Aktionären gegen eine überwältigende Beschlussmehrheit die Zukunft eines Unternehmens in Frage stellen kann, dem in erster Linie wirtschaftlich und nicht strikt formaljuristisch Denkenden fragwürdig. Identifiziert man dies als Kern des Problems, kann es gleichwohl nicht die Lösung sein, zuerst Rechtsschutz zu gewähren und diesen ohne Not (wie beispielsweise die Hebelwirkung bei der Anfechtung der in § 246a AktG aufgelisteten Beschlüsse) bei der nächsten Gelegenheit ins Leere laufen zu lassen. Will man sich gegen jede von Kleinstaktionären ausgehende rechtliche Verunsicherung wehren, muss man ihnen konsequenterweise das Klagerecht entziehen. All die hier vorgebrachten Argumente können also letztlich nur für die Begründung eines Quorums herhalten (siehe dazu unten D.III.). Eine Ausweitung des Freigabeverfahrens auf nicht eintragungsbedürftige Beschlüsse ist demnach nicht erforderlich. Im Hinblick auf Holzmüller-Maßnahmen kann zwar eine Vorabentscheidung über die Fehlerhaftigkeit des Beschlusses zwecks ihrer zügigen Durchführung von Vorteil sein (siehe im Einzelnen unten D.II.3.). Auf diesen Fall passen die Rechtsfolgen des ARUG-Freigabeverfahrens jedoch nicht, denn die Durchführung von Holzmüller-Maßnahmen scheitert bei einer anhängigen Beschlussmängelklage nicht an der fehlenden Eintragung eines Beschlusses (die nicht erforderlich ist), sondern an der drohenden persönlichen Haftung von Vorstand und Aufsichtsrat.<sup>292</sup>

#### IV. Fazit

In seiner jetzigen Gestalt ist das Freigabeverfahren sowohl rechtsdogmatisch als auch rechtspolitisch kritisch zu beurteilen. Es schafft vollendete Tatsachen selbst bei offenkundig rechtswidrigen Beschlüssen und bewirkt so eine faktische Abkehr vom institutionellen Gehalt der Beschlussmängelklagen durch Minderheitsaktionäre. Wie sogleich zu zeigen sein wird, ist dies zwar prinzipiell nicht zu beanstanden, aber nicht zwingend geboten. Entscheidet man sich dennoch zu diesem Schritt, bieten sich elegantere An-

---

<sup>292</sup> Baums, 63. DJT, F 162; Veil, AG 2005, 567 (575).

sätze als das geltende Freigabeverfahren mit seiner ausschließlich wirtschaftlichen Interessenabwägung. Es darf nämlich nicht übersehen werden, dass selbst bei aller gesetzgeberischen Eindeutigkeit hinsichtlich der Interessenabwägung die rechtlichen Unwägbarkeiten des Einzelfalls verbleiben, die nach wie vor ein gewisses Erpressungspotential schaffen können.

#### **D. Überzeugendere Ansätze zur Missbrauchsbekämpfung**

##### **I. Herausforderungen für ein gesetzliches Regelungskonzept**

Das Phänomen des Klagemissbrauchs erwächst nicht nur aus dem institutionellen Gehalt des Beschlussmängelrechts. Vielmehr besteht das problematische Spannungsfeld vor allem zwischen der juristischen Sichtweise von Aktionären als Gesellschafter und damit als Unternehmer und der wirtschaftlichen Perspektive, aus der Aktionäre lediglich als Kapitalanleger erscheinen, die ebenso gut in Optionsscheine oder Anleihen investieren könnten. Im Kern liegt das Problem daher in den Stimm- und Teilhaberechten von Aktionären und dem zu deren Durchsetzung erforderlichen Rechtsschutz. Damit besteht die Herausforderung für jeden neuen Gesetzesentwurf darin, die Rechte oder jedenfalls deren Durchsetzbarkeit für einzelne Aktionäre so zu beschränken, dass ein Missbrauch des Rechtsschutzes erheblich erschwert wird, ohne dabei die Anforderungen des allgemeinen Gesellschaftsrechts zu verletzen. Fakt ist, dass eine Bekämpfung von Missbrauch ohne eine Beschränkung des Rechtsschutzes nicht möglich ist. Der Entwurf des UMAG hat dies exemplarisch gezeigt: Zwar wurde explizit hervorgehoben, dass der Aktionärsrechtsschutz gerade nicht beschränkt werden solle,<sup>293</sup> letztendlich musste dies aber spätestens durch die Modifizierung des UM-

---

<sup>293</sup> Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 29 „[Vorschlägen, die die Einführung eines Quorums vorsehen.] folgt der Gesetzesentwurf bewusst nicht. Ein Ausschluss oder eine spürbare Einschränkung des Anfechtungsrechtes der Aktionäre, insbesondere der Kleinaktionäre ist nicht Ziel des Gesetzesentwurfes. Die Anfechtungsklage stellt nach Überzeugung des Gesetzgebers ein wichtiges Kontrollinstrument jedes einzelnen Aktionärs dar, welches diesem unabhängig von seiner Beteiligungsquote oder der Dauer seiner Beteiligung an der Gesellschaft zustehen soll.“; Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, 5.11.2008, S. 65.

AG-Konzepts durch das ARUG in erheblichem Maße geschehen, bevor eine effektive Bekämpfung des Missbrauchs wahrscheinlich werden konnte.

Konkret bedeutet dies: durch eine Reform des Beschlussmängelrechts muss ein verhältnismäßiger Ausgleich zwischen dem Rechtsschutzinteresse der Aktionäre und der Handlungsfähigkeit der beklagten Gesellschaften geschaffen werden.<sup>294</sup> Einerseits müssen Anfechtungsklagen die Rechte von Aktionären effektiv durchsetzen können. Andererseits darf diese Effektivität nicht dazu führen, dass Gesellschaften über einen längeren Zeitraum übermäßiger Rechtsunsicherheit ausgesetzt sind. Im Einzelfall können vertretbare Ergebnisse nur durch die Heranziehung des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes erreicht werden.<sup>295</sup> Zur Erzielung dieses Ausgleichs bieten sich mehrere Ansatzmöglichkeiten, von denen an dieser Stelle nur einige zu nennen sind. Zuerst ist zu untersuchen, inwieweit eine Modifikation des bislang bestehenden Freigabeverfahrens zum gewünschten Erfolg führen würde (II.). Als weiterer Anknüpfungspunkt kommt die Klagebefugnis in Betracht. Diese kann von vornherein auf Aktionäre mit einem unternehmerischen Interesse an Hauptversammlungsbeschlüssen beschränkt werden (siehe dazu D.III.). An dritter Stelle ist zu erwägen, die materiellen Rechtsfolgen von Beschlussmängeln, wie vom Arbeitskreis Beschlussmängelrecht vorgeschlagen, neu zu gestalten, um das materielle rechtliche Bedürfnis nach einer Registersperre von vornherein entfallen zu lassen (siehe unten IV.). Der vierte Aspekt ist eine Beeinträchtigung oder Entziehung der mitgliedschaftlichen Position durch die Gesellschaft. Hier würde der Gesellschaft das Recht gewährt, missbräuchlich handelnde Aktionäre gegen Abfindung aus der Gesellschaft auszuschließen (siehe dazu VII.). In einem fünften Schritt ist schließlich die Auswirkung der Klageerhebung auf das Wirksamwerden von Beschlüssen zu hinterfragen. Dabei ließe sich das erpresserische Potential von Beschlussmängelklagen durch eine Abschaffung oder Modifizierung der Registersperre eindämmen (siehe dazu X.).

## II. Verbesserung der ARUG/UMAG-Konzeption

---

<sup>294</sup> Bayer, NJW 2000, 2609 (2617f.); Zöllner, AG 1994, 336 (339); Bork, ZGR 1993, 343 (362); vgl. Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff/Hüffer, § 243 Rn. 32; für geringe Rechtsverletzungen Schiessl, VGR 1999, S. 77.

<sup>295</sup> Zöllner, AG 1994, 336 (339).

Vor dem Hintergrund der massiven Kritik am Ansatz von ARUG und UMG, den Klagemissbrauch im Wege des Freigabeverfahrens einzudämmen, stellt sich die Frage, inwieweit dieses Konzept überhaupt zur Erreichung dieses Ziels geeignet ist und – wenn dies zu bejahen sein sollte – wie es ausgestaltet werden kann, damit sich seine Rechtsfolgen im Rahmen der Verhältnismäßigkeit bewegen. Im Folgenden soll daher untersucht werden, ob sich die Bedenken gegen das geltende Regelungssystem durch einzelne oder mehrere Modifikationen ausräumen lassen.

#### 1. Freigabeverfahren

Sowohl der Anwendungsbereich als auch die Rechtsfolgen des Freigabeverfahrens sind zu weit gefasst (siehe oben C.). Die Ausdehnung des Anwendungsbereichs auf Nichtigkeitsklagen nach erfolgter Eintragung ist weder unter dogmatischen noch unter rechtspolitischen Gesichtspunkten zu vertreten. Für die Rechtsfolgen gilt deshalb das Gleiche, weil eine Eintragung, die aufgrund einer positiven Freigabeentscheidung erfolgt, im Gegensatz zu einer Eintragung ohne Freigabeentscheidung dauerhaft in Bestandskraft erwächst und somit die beklagte Gesellschaft von einer Klageerhebung sogar profitiert. Diese konzeptionellen Fehler sind allerdings nicht untrennbar mit der Idee des Freigabeverfahrens an sich verbunden. Im Hinblick auf die Herausforderung, einen angemessenen Interessenausgleich zwischen Eintragungs- und Rechtsdurchsetzungsinteresse von Gesellschaft und Kläger zu schaffen, bietet das Freigabeverfahren vielmehr eine gute Möglichkeit, diesen in kurzer Zeit zu erzielen. Beide Fehler des jetzigen Freigabeverfahrens lassen sich mithin beheben, ohne dessen grundlegende Konzeption in Gänze verwerfen zu müssen.

Daneben bestehen erhebliche Zweifel am materiellrechtlichen Gehalt des Freigabeverfahrens auf Tatbestandsebene. Hier muss das Ziel sein, die inhaltlich maßgebenden Determinanten für die Freigabeentscheidung an diejenigen des Hauptverfahrens sowie dessen Erfolgsaussichten anzugleichen.

##### a) Anwendungsbereich des Freigabeverfahrens

Zunächst müsste die Anwendbarkeit des § 246a AktG auf die Nichtigkeitsklage nach erfolgter Eintragung abgeschafft werden. Dafür wäre folgende Modifizierung des § 249 Abs. 1 S. 1 AktG erforderlich:

(1) <sup>1</sup>Erhebt ein Aktionär, der Vorstand oder ein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats Klage auf Feststellung der Nichtigkeit eines Hauptversammlungsbeschlusses gegen die Gesellschaft, so finden § 246 Abs. 2, Abs. 3 Satz 1 bis 5, Abs. 4, §§ ~~246a~~-247, 248 und 248a entsprechende Anwendung. <sup>2</sup>**§ 246a findet nur Anwendung, wenn die Klage vor Ablauf der Frist nach § 246 Abs. 1 AktG erhoben wird.**

Mit dieser Regelung würde sichergestellt, dass Nichtigkeitsklagen nach erfolgter Eintragung, die mangels Hebelwirkung schwerlich Gegenstand eines Missbrauchs sein können, nach wie vor zur Durchsetzung von Aktionärsrechten uneingeschränkt zur Verfügung stehen.

b) Rechtsfolgen des Freigabeverfahrens

Im Anschluss an die Tatbestandsmerkmale des § 246a AktG sind die in § 242 Abs. 2 S. 5 AktG angeordneten Rechtsfolgen des Freigabeverfahrens in zweierlei Hinsicht zu hinterfragen. Zum einen ist die durch die Eintragung erzeugte Bestandskraft von Beschlüssen in Frage zu stellen. Zum anderen muss das jetzige Konzept der „Bestandskraft trotz Nichtigkeit“ mangels dogmatischer Stimmigkeit verworfen werden (siehe oben C.II.2.d)cc).

Zunächst stellt sich die Frage, wie weit die Bestandskraft der Eintragung eines später erfolgreich angefochtenen Beschlusses reichen muss. Bislang verleiht die Eintragung aufgrund einer Freigabeentscheidung einem Beschluss praktisch von Anfang an ewige Bestandskraft. Selbst die Löschung von Amts wegen nach § 398 FamFG ist in diesen Fällen ausgeschlossen. Anfangs ist daher der späteste Zeitpunkt für die Entstehung der Bestandskraft zu ermitteln. Indizien dafür lassen sich aus § 242 Abs. 2 S. 1 AktG gewinnen: Danach erwächst die Eintragung von Hauptversammlungsbeschlüssen, die etwa gegen das Wesen der Aktiengesellschaft verstoßen (§ 241 Nr. 3 AktG) oder sittenwidrig sind (§ 241 Nr. 4 AktG) nach drei Jahren in Bestandskraft, ohne dass die Löschung von Amts wegen nach § 398



FamFG davon berührt ist. Derartige Beschlussmängel stellen regelmäßig die schwersten denkbaren Verstöße dar (vgl. oben C.II.2.c)). In materiellrechtlicher Hinsicht sind derartige Rechtsverletzungen in etwa mit denen vergleichbar, die „besonders schwer“ im Sinne des § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG sind.<sup>296</sup> Beschlüsse, die unter einem solchen Mangel leiden, werden gemäß § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG gerade nicht eingetragen, sofern ein Kläger das Quorum gemäß § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG erreicht. Wenn die Eintragung solcher Beschlüsse nach § 242 Abs. 2 S. 1 AktG doch erfolgt und weder Anfechtungs- noch Nichtigkeitsklage erhoben wird, stellt das Gesetz klar, dass andere als wichtige öffentliche Interessen im Sinne des § 398 FamFG nach Ablauf von drei Jahren nicht mehr zu berücksichtigen sind. Daraus kann für das Freigabeverfahren gefolgert werden, dass Hauptversammlungsbeschlüsse, die aufgrund einer Freigabeentscheidung eingetragen werden, vorbehaltlich einer Löschung von Amts wegen spätestens nach dem Ablauf von drei Jahren nach der Eintragung in Bestandskraft erwachsen sollten.

Gegen den Eintritt der Bestandskraft ließe sich vorbringen, dass in den Fällen nach § 242 Abs. 2 S. 1 AktG gerade keine Klage erhoben wurde und dem Rechtsdurchsetzungsinteresse der Aktionärsversammlung ab diesem Zeitpunkt das Vertrauen der Gesellschaft und ihrer Gläubiger auf die Wirksamkeit des Beschlusses sowie das allgemeine Interesse am Rechtsfrieden entgegengehalten werden kann. Wurde eine Klage erhoben, können diese Interessen gerade nicht geltend gemacht werden, zumal die Gesellschaft billigerweise nicht auf die Wirksamkeit des Beschlusses vertrauen darf. Diese Erwägung vernachlässigt aber die gravierenden Folgen der Rückabwicklung von Eintragungen (siehe oben C.II.2.d)aa)(2). Nur schwerste ungeahndete Rechtsverletzungen sollen gemäß § 242 Abs. 2 S. 1 AktG noch drei Jahre nach Eintragung rückgängig gemacht werden müssen. Das öffentliche Interesse an der Rückabwicklung eines zwar rechtswidrigen aber erst nach erfolgreicher Anfechtung nichtigen Beschlusses ist daher in den hier diskutierten Fällen sehr gering. Dieser Überlegung trug im Grundsatz auch die ur-

---

<sup>296</sup> Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses, BT Drucks. 16/13098, S. 42.

sprüngliche Differenzierung zwischen Anfechtbarkeit und Nichtigkeit Rechnung.<sup>297</sup>

Größere Schwierigkeiten bereitet demgegenüber die Abwägung des Bestandsschutzinteresses der Gesellschaft hinsichtlich des Beschlusses mit dem Individualinteresse des klagenden Aktionärs. Dies ist nach jetziger Rechtslage deshalb problematisch, weil die Erfolgsaussichten der Hauptsache im Freigabeverfahren nicht berücksichtigt werden (siehe oben C.II.2.b)bb). Diese Problematik besteht aber auf der Tatbestandsebene des Freigabeverfahrens (siehe unten c) und gilt nicht für seine Rechtsfolgen. Die Erforderlichkeit einer Bestandskraft der Eintragung per se lässt sich daher nicht mit Erwägungen des Individualrechtsschutzes entkräften.

Unpassend ist aber die Anknüpfung an den Eintragungszeitpunkt deshalb, weil in den hier diskutierten Fällen dann bereits eine Klage anhängig ist. Ließe man dies unberücksichtigt, hinge die Wirkung einer erfolgreichen Klage von der Verfahrensdauer ab. Dauert diese Klage länger als drei Jahre, bleibt ein positives Urteil ohne Wirkung, ist das Verfahren kürzer, wird der Beschluss kassiert. Entweder muss die Eintragung also von Anfang an Bestand haben, oder die Bestandskraft darf erst nach Abweisung der Klage eintreten. Im zweiten Fall bestünde wiederum das Problem der Rückabwicklung des Beschlusses, die in den meisten Fällen unzumutbar ist (siehe oben C.II.2.d)aa)(2)). Damit muss auch die Eintragung aufgrund einer Freigabeentscheidung unabhängig vom Ausgang der anhängigen Anfechtungsklage sofort bestandskräftig werden. Davon sollte aber zwingend – und das ist der große Unterschied zur *lex lata* – die Vorschrift des § 242 Abs. 2 S. 1 AktG unberührt bleiben, sodass auch nach erfolgreicher Durchführung des Freigabeverfahrens noch Nichtigkeitsklagen erhoben werden können. Darüber hinaus sollte die Möglichkeit einer Löschung von Amts wegen unbedingt fortbestehen (siehe oben C.II.2.d)dd).

Schließlich ist, wie oben unter C.II.2.d)cc) gezeigt, ein Festhalten an der Konzeption des fortbestehenden nichtigen Beschlusses nicht vertretbar. Dogmatisch stimmig ist insofern einzig die Heilung der Beschlussmängel

---

<sup>297</sup> Hueck, Anfechtbarkeit und Nichtigkeit, S. 26.

durch die Eintragung. Eine entsprechende Fassung des § 242 Abs. 2 S. 5 AktG könnte folgendermaßen lauten:

<sup>5</sup>Ist ein Hauptversammlungsbeschluss nach § 241 Nr. 5 ~~oder § 249~~ nichtig, so ~~kann das Urteil nach § 248 Abs. 1 Satz 3 nicht mehr eingetragen werden;~~ **werden die die Anfechtbarkeit begründenden Beschlussmängel durch die Eintragung geheilt**, wenn gemäß § 246a Abs. 1 rechtskräftig festgestellt wurde, dass Mängel des Hauptversammlungsbeschlusses die Wirkung der Eintragung unberührt lassen; ~~§ 398 des Gesetzes über das Verfahren in Familiensachen und in den Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit findet keine Anwendung.~~

Problematisch bei der Heilung der Beschlussmängel ist, dass aufseiten des Klägers kein Rechtsschutzinteresse mehr an der Feststellung der Beschlussnichtigkeit besteht, sobald die Freigabeentscheidung ergangen ist (siehe oben C.II.2.d)cc). Erforderlich ist es, die Klage nach der Eintragung auf die Geltendmachung der Schadensersatzansprüche gemäß § 246a Abs. 4 AktG umzustellen.

c) Tatbestandliche Ebene des Freigabeverfahrens

Selbst mit den soeben vorgeschlagenen Rechtsfolgen des Freigabeverfahrens bestehen erhebliche Zweifel daran fort, wie die Freigabeentscheidung zustande kommt. Dies betrifft das Quorum in § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG (aa)) sowie die wirtschaftliche Interessenabwägung und das Tatbestandsmerkmal des besonders schweren Rechtsverstoßes in § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG (bb)).

aa) Quorum, § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG

Wie gezeigt ist ein Quorum neben einer Interessenabwägung wenig sinnvoll; schon gar nicht, wenn dieses an die Freigabeentscheidung anknüpft (siehe oben C.III.1.c)cc)). Folglich soll im hier diskutierten Konzept auf jegliche Quorumsregelung verzichtet werden.

bb) Interessenabwägung, § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG

Schwieriger gestaltet sich die Korrektur der Schwächen der wirtschaftlichen Interessenabwägung bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung einer effektiven Missbrauchsbekämpfung. Problematisch ist dies deshalb, weil viele missbräuchliche Anfechtungsklagen nicht zwangsläufig unbegründet sind. Zu vordergründig sind demnach Vorschläge, die ausschließlich auf die Erfolgsaussichten des Hauptsacheverfahrens abstellen wollen.<sup>298</sup> Dies verkennt, dass auch bei offensichtlicher Begründetheit einer Anfechtungsklage aufgrund eines kleineren Mangels ein überwiegendes Interesse der Gesellschaft und ihrer übrigen Aktionäre an der Eintragung des Beschlusses bestehen kann. Gleichwohl ist die ausschließliche Berücksichtigung wirtschaftlicher Interessen im Freigabeverfahren inkonsistent mit dem bestehenden Beschlussmängelrecht (siehe oben C.II.2.b)).<sup>299</sup> Folglich müssen neben den Erfolgsaussichten des Hauptsacheverfahrens sowohl die Schwere des Beschlussmangels als auch die wirtschaftlichen Interessen von Gesellschaft und Aktionären an der Eintragung im Freigabeverfahren berücksichtigt werden. Im Endeffekt trifft das AktG durch die Differenzierung zwischen Anfechtbarkeit und Nichtigkeit bereits jetzt eine ähnliche Interessenabwägung. Dem Institut der Anfechtbarkeit liegt der Gedanke zugrunde, dass Rechtsverletzungen nur dann beachtlich sind, wenn sie von Aktionären geltend gemacht werden. Ist dies nicht der Fall, rechtfertigen diese Rechtsverletzungen nicht die Kassation eines Beschlusses. Der hier unterbreitete Vorschlag führt diesen Gedanken weiter. Nunmehr muss zur Klage des Aktionärs ein begründetes Interesse seinerseits an der Aussetzung der Eintragung des Beschlusses hinzukommen, um dessen Kassation erwirken zu können.

Abgesehen von den Erfolgsaussichten des Hauptsacheverfahrens berücksichtigt auch die aktuelle Rechtslage vordergründig Art und Ausmaß des Beschlussmangels, denn die wirtschaftliche Interessenabwägung ist nur dann zulässig, wenn kein besonders schwerer Rechtsverstoß vorliegt. In zweierlei Hinsicht ist diese Konzeption aber verfehlt: Zum einen werden beide Aspekte nicht miteinander abgewogen, sondern voneinander getrennt. Zum anderen liegt der wirtschaftlichen Interessenabwägung kein Quorum

---

<sup>298</sup> *Arbeitskreis Beschlussmängelrecht*, AG 2008, 617 (618f.); *Yong Ding*, *Missbräuchliche Anfechtungsklage im Aktienrecht*, S. 223f.

<sup>299</sup> Ebenfalls gegen die ausschließliche Berücksichtigung der Beteiligungshöhe *Winter*, FS Ulmer 2003, S. 699 (715).

zugrunde, oberhalb dessen die Freigabeentscheidung nicht ergehen darf. Dies könnte auch hoch angesetzt sein (etwa bei einer Beteiligung von fünf Prozent des Grundkapitals). Fehlen darf es aber keinesfalls, da ansonsten nicht nur wirtschaftliche, sondern auch unternehmerische Interessen durch die Eintragung betroffen sind, die einer wirtschaftlichen Abwägung nicht zugänglich sind (vgl. oben C.III.1.b(cc)).<sup>300</sup>

Aufgehoben werden muss folglich die Trennung der Schwere des Beschlussmangels von der wirtschaftlichen Interessenabwägung. Schließlich müssen auch die Interessen derjenigen Aktionäre, die gegen den Beschluss gestimmt haben, sowie die Erfolgsaussichten des Klägers in der Hauptsache in der Freigabeentscheidung berücksichtigt werden. Dies könnte folgendermaßen formuliert werden:

(2) <sup>1</sup>Ein Beschluss nach Absatz 1 ergeht, wenn das alsbaldige Wirksamwerden des Hauptversammlungsbeschlusses *nach Abwägung des Interesses des Antragsgegners an der Aussetzung mit dem Interesse des Antragstellers an der Eintragung* vorrangig erscheint, *wobei die Erfolgsaussichten des Antragsgegners in der Hauptsache, die wirtschaftlichen Nachteile der Aussetzung für den Antragsteller und dessen Aktionäre, die wirtschaftlichen Nachteile der Eintragung für die Aktionäre, die gegen den Beschluss gestimmt haben und die Schwere der glaubhaft geltend gemachten Rechtsverstöße in Einklang zu bringen sind.* ~~*weil die vom Antragsteller dargelegten wesentlichen Nachteile für die Gesellschaft und ihre Aktionäre nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile für den Antragsgegner überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor.*~~ <sup>2</sup>*Ein Beschluss nach Absatz 1 ergeht nicht, wenn der Antragsgegner und die Aktionäre, die gegen den Beschluss gestimmt haben, zusammen fünf vom Hundert am Grundkapital halten.*

Mit dieser Regelung entsteht im Gegensatz zur zweistufigen Regelung des ARUG die Möglichkeit, fließend zwischen den verschiedenen Aspekten der

---

<sup>300</sup> Vgl. BVerfGE 14, 263 (283) = NJW 1962, 1667 (1669) – *Feldmühle*; BVerfG, Beschluss v. 23.8.2000 – 1 BvR 68/95, ZIP 2000, 1670 (1671f.) – *Moto Meter*.

Freigabeentscheidung abzuwägen. Insbesondere können nun auch bei Kleinstaktionären besonders eklatante Rechtsverletzungen berücksichtigt werden. Umgekehrt kann eine Freigabeentscheidung bei einer Beschlussanfechtung, die im Interesse von mindestens 5% der Aktionäre ist, nicht mehr ergehen.

cc) Trennung der Entscheidungen über Eintragung und Bestandskraft  
Als Kompromiss wurde ferner von *Hirte* vorgeschlagen, im Freigabeverfahren anhand der wirtschaftlichen Interessenabwägung lediglich über die Eintragung, nicht aber über die Bestandskraft eines Beschlusses zu entscheiden. Die Bestandskraft einer Eintragung solle sodann im Hinblick auf das Hauptsacheverfahren in einem zweiten, von diesem getrennten Verfahren bestätigt werden.<sup>301</sup> Dieser Alternative liegt die Überlegung zugrunde, dass die Verknüpfung von Eintragung und Bestandskraft nicht zwingend ist und folglich Gerichte nur zögerlich eintragen würden, wenn sie die dauerhafte Bestandskraft „vor Augen haben“.<sup>302</sup> Diese Beobachtung ist richtig – aber kein Argument für die Erleichterung einer vorzeitigen Eintragung. Niemand, weder Gesellschaften, noch Mehrheitsaktionäre, noch klagende Minderheitsaktionäre hat ein Interesse an einer vorschnellen Eintragung, die später wieder rückabgewickelt werden muss. Aus diesem Grund bringt ein (erstes) vorläufiges Eintragungsverfahren dem beklagten Unternehmen auch nicht die notwendige Rechtssicherheit, um auf Vergleichsabschlüsse zu verzichten. Deshalb würde regelmäßig sowohl ein Antrag auf Eintragung als auch ein Antrag auf Anordnung der Bestandskraft gestellt werden. Daher ist es sinnvoll, beide Rechtsfolgen in einem Verfahren zu verbinden und die Eintragung an die strengeren Voraussetzungen für die Bestandskraft zu knüpfen. In materieller Hinsicht bietet der hier unterbreitete Vorschlag den Vorteil, dass er Freigabeentscheidungen vom Grundsatz der Verhältnismäßigkeit abhängig zu machen sucht,<sup>303</sup> indem neben wirtschaftlichen Erwägungen auch die Erfolgsaussichten des Hauptsacheverfahrens und die

---

<sup>301</sup> Einen solchen Vorschlag unterbreitet *Hirte*, Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) für den Deutschen Bundestag, 26.03.2009, S. 10ff.

<sup>302</sup> *Hirte*, Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) für den Deutschen Bundestag, 26.03.2009, S. 13.

<sup>303</sup> Vgl. in diesem Sinne *Baums*, VGR 2007, S. 119ff.; siehe auch bereits *Bayer*, VGR 1999, S. 54.

Schwere des Rechtsverstoßes maßgeblich sind. Die hier vorgeschlagene Konstruktion ist somit rechtlich einfacher und erspart sowohl den Gerichten den Aufwand eines zweiten Verfahrens als auch den Unternehmen die Rückabwicklung einer Eintragung, wenn diese im (zweiten) Bestandskraftverfahren unterliegen.

## 2. Verfahrensdauer

Das ARUG hat mit der Regelung des § 246a Abs. 3 AktG eine erhebliche Verkürzung der Verfahrensdauer erreicht. So hat die Freigabeentscheidung gemäß § 246a Abs. 3 S. 6 AktG innerhalb von drei Monaten nach der Antragstellung zu ergehen. Letztere kann aber gemäß § 246a Abs. 1 S. 1 AktG erst nach der Klageerhebung erfolgen, die wiederum gemäß § 246 Abs. 1 AktG noch einen Monat nach der Beschlussfassung erhoben werden kann. Insgesamt muss die beklagte Gesellschaft also noch mit mindestens vier Monaten Verzögerung rechnen, bevor Beschlüsse eingetragen werden können.

Dies könnte dadurch weiter verkürzt werden, dass die Anfechtungsfrist auf zwei Wochen verringert wird. Damit bliebe immer noch genug Zeit nicht nur zur Klageerhebung, sondern auch zu einer gründlichen Ausarbeitung einer Klageschrift. *Baums* wirft demgegenüber den Gedanken auf, dass bereits die jetzige Klagefrist von einem Monat ausländische Investoren in unangemessener Weise benachteiligen könnte.<sup>304</sup> Auch Minderheitsaktionären sei es nur schwer möglich, die Erfolgsaussichten einer Klage innerhalb einer derart kurzen Zeit zu beurteilen.<sup>305</sup> Dieser Einwand erscheint zweifelhaft. Zunächst ist nicht ersichtlich, warum Minderheitsaktionäre grundsätzlich länger brauchen sollen, um die Erfolgsaussichten einer Klage zu beurteilen als Mehrheitsgesellschafter. Schließlich korreliert die Anteilshöhe nicht zwangsläufig mit der Rechtskompetenz eines Aktionärs oder seinen Kapazitäten. Ausländische Investoren werden darüber hinaus nicht benachteiligt, weil sie um die Länge der Anfechtungsfrist wissen und sich dementsprechend bereits im Vorfeld der Hauptversammlung auf mögliche Rechtsstreitigkeiten vorbereiten können. Zuletzt ist zu beachten, dass innerhalb dieser

---

<sup>304</sup> *Baums*, 63. DJT, F 15; vgl. auch F 64f.

<sup>305</sup> *Baums*, 63. DJT, F 64.

zwei Wochen die Klage lediglich erhoben werden muss. Sind darüber hinaus komplexe Rechtsfragen zu erörtern, kann deren Beantwortung auch nach Klageerhebung per nachgereichten Schriftsatz erfolgen.

#### § 246 Anfechtungsklage

(1) Die Klage muß innerhalb ~~eines Monats~~ **von zwei Wochen** nach der Beschlußfassung erhoben werden.

Darüber hinaus bietet die aktuelle Konzeption des Freigabeverfahrens die Möglichkeit einer weiteren Verfahrensbeschleunigung durch eine Verkürzung der Entscheidungsfrist in § 246a Abs. 3 S. 5 Hs. 1 AktG auf einen Monat. Ebenso wie einstweilige Verfügungen in sehr viel kürzerer Zeit als drei Monate ergehen, muss dies auch im Freigabeverfahren möglich sein. Dies gilt umso mehr als die Zahl von jährlich 10-15 anhängigen Berufungsverfahren bei den Oberlandesgerichten sehr überschaubar ist.<sup>306</sup>

#### § 246a Freigabeverfahren

(3) Eine Übertragung auf den Einzelrichter ist ausgeschlossen; einer Güteverhandlung bedarf es nicht. In dringenden Fällen kann auf eine mündliche Verhandlung verzichtet werden. Die vorgebrachten Tatsachen, auf Grund deren der Beschluss ergehen kann, sind glaubhaft zu machen. Der Beschluss ist unanfechtbar. Er ist für das Registergericht bindend; die Feststellung der Bestandskraft der Eintragung wirkt für und gegen jedermann. Der Beschluss soll spätestens ~~drei Monate~~ **einen Monat** nach Antragstellung ergehen; Verzögerungen der Entscheidung sind durch unanfechtbaren Beschluss zu begründen.

### 3. Berücksichtigung nicht eintragungsbedürftiger Beschlüsse

Das Konzept des Freigabeverfahrens ist auch deshalb zur Bekämpfung räuberischer Aktionäre geeignet, weil es in modifizierter Form auch auf nicht eintragungsbedürftige Beschlüsse wie Entlastungen, Jahresabschlüsse und Holzmüller-Fälle angewendet werden kann, um den Vorstand aus seiner

---

<sup>306</sup> Habersack/Stilz, ZGR 2010, 710.



Haftung zu entlassen, bzw. die Entlastung eines Aufsichtsratsmitglieds außer Frage zu stellen. Zwar wurde eine Anwendbarkeit des Freigabeverfahrens auf diese Beschlüsse vehement abgelehnt (siehe oben C.III.3.). Das jetzt geltende Freigabeverfahren vermag es eben nicht, eine inhaltliche Abwägung zwischen den widerstreitenden Interessen vorzunehmen. Das hier vorgeschlagene Freigabeverfahren bietet demgegenüber jedoch die Möglichkeit, zumindest für die Ausführung von Holzmüller-Beschlüssen die Haftung des Vorstands gemäß § 93 Abs. 4 S. 1 AktG auszuschließen, obwohl eine Anfechtungsklage anhängig ist.<sup>307</sup> Eine dementsprechende Formulierung könnte folgendermaßen lauten:

§ 246a Freigabeverfahren

[...]

***(2a) Richtet sich die Klage gegen einen Beschluss über Fragen der Geschäftsführung nach § 119 Abs. 2, kann das Gericht auf Antrag der Gesellschaft durch Beschluss feststellen, dass der Vorstand für die Ausführung des Beschlusses trotz Erhebung der Klage gemäß § 93 Abs. 4 S. 1 nicht persönlich haftet. Abs. 2 gilt entsprechend.***

Dadurch ist sichergestellt, dass Beschlüsse, die aller Wahrscheinlichkeit rechtmäßig sind, bzw. nur unter einer geringfügigen Rechtsverletzung leiden, ausgeführt werden können, ohne dass der Vorstand eine persönliche Haftung befürchten muss.

#### 4. Anwendbarkeit auf nicht börsennotierte Gesellschaften

Ein weiterer Vorzug der hier vorgeschlagenen Regelung ist, dass sie wesentlich besser auf börsenferne AGs angewendet werden kann. Auch hier stellt sich regelmäßig das Problem, dass Beschlussanfechtungen zwar nicht häufig missbraucht werden, aber trotz eines Interesses an der Klärung einer Rechtsfrage aufgrund der Registersperre hohe Kosten für eine Gesellschaft mit sich bringen. Im Gegensatz zur wirtschaftlichen Interessenabwägung ist der hier vorgestellte Ansatz in der Lage, eine den Umständen des Einzelfalls angemessene Entscheidung herbeizuführen, während nach dem Konzept des

---

<sup>307</sup> Vgl. für diese Fälle *Baums*, 63. DJT, F 162; *Veil*, AG 2005, 567 (575).

ARUG der Minderheitsgesellschafter außer bei schwersten Rechtsverstößen stets unterliegen wird.

#### 5. Kritische Würdigung

Die hier vorgeschlagene Konzeption fügt den Ansatz der *lex lata*, schnelle Eintragungen im Wege eines bei den Oberlandesgerichten durchgeführten Freigabeverfahrens zu ermöglichen, besser in das bestehende Beschlussmängelrecht ein. Dies wird insbesondere durch eine völlige Neufassung der Interessenabwägungsklausel in § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG erreicht.

Um die Interessenabwägung für die Gerichte zu erleichtern, könnte der Gesetzgeber Anhaltspunkte dafür geben, welche Rechtsverstöße er als schwerer und welche als leichter ansieht. In der Begründung zum ARUG wurde für die Interessenabwägung Abstand von der ursprünglichen Differenzierung zwischen Anfechtbarkeit und Nichtigkeit genommen, die aber im Übrigen beibehalten wurde.<sup>308</sup> Dies wurde bereits eingehend kritisiert (siehe oben C.II.2.b)). Problematisch ist aber, dass nicht nur die Art, sondern auch das Ausmaß eines Beschlussfehlers für die Interessenabwägung entscheidend ist. Somit kann nicht *ex ante* geregelt werden, ob ein Verstoß gegen bestimmte Normen *per se* zur Fehlerhaftigkeit führt. Insofern ist es sinnvoller, die Abwägungsentscheidung im Einzelfall bei den Gerichten zu belassen, um eine Abschreckungswirkung für die Gesellschaften im Hinblick auf planmäßige Rechtsverletzungen auch von Kleinstaktionären ausgehen zu lassen.

#### 6. Fazit

Das Rechtsinstitut des Freigabeverfahrens ist *per se* gut geeignet, einen angemessenen Ausgleich zwischen Eintragungs- und Aussetzungsinteressen zu schaffen. Erhebliche Schwächen offenbart es in seiner jetzigen Ausgestaltung, die sich aber durch eine Neuausrichtung der Tatbestandsvoraussetzungen überwinden lassen. Allerdings lassen die hier vorgeschlagenen Modifizierungen den Gerichten einen weiten Freiraum bei der Entscheidung über die Freigabe. Dies erfordert Vertrauen in die Rechtsprechung, das der

---

<sup>308</sup> Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, 5.11.2008, S. 64

Gesetzgeber bei der Verabschiedung des ARUG gerade nicht zu haben schien.<sup>309</sup> Drei Aspekte des Konzepts sollen im Folgenden nicht aus den Augen verloren werden: Nach § 246a Abs. 3 AktG sind nicht die meist überforderten Registerrichter,<sup>310</sup> sondern das jeweilige OLG für die Eintragsentscheidung zuständig. Daneben wird eine differenzierte Einzelfallentscheidung ermöglicht, die nicht nur die Schwere, sondern auch die Art des Beschlussmangels neben der Höhe der Beteiligung in ihrer Abwägung berücksichtigt. Schließlich ist es der Regelfall, dass Gesellschaften ein überwiegendes berechtigtes Interesse an einer zeitnahen Eintragung ihrer Beschlüsse haben. Ein auf Antrag eingeleitetes Freigabeverfahren erweckt demgegenüber den Anschein, dass diese Interessenlage nicht die Regel, sondern die Ausnahme sei.

### III. Quorum für die Klagebefugnis

Abgesehen vom Freigabeverfahren werden vielfach solche Maßnahmen diskutiert, die die mitgliedschaftlichen Rechte der Aktionäre anhand der Höhe ihrer Beteiligung beschränken. Das ARUG hat mit der Einführung eines Quorums, unterhalb dessen eine Freigabeentscheidung auf Antrag stets ergeht, § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG, eine derartige Regelung eingeführt, denn sie beschränkt die aus dem Eigentumsrecht abgeleitete Rechtsschutzmöglichkeit<sup>311</sup> des Aktionärs unterhalb einer bestimmten Beteiligungshöhe. Allerdings ist diese Regelung insofern missglückt, als sie nicht die Klagebefugnis von Minderheitsaktionären oder die Registersperre von vornherein beschränkt (siehe oben C.III.1.c)cc)). Die Einführung eines Quorums für die Erhebung von Beschlussmängelklagen, die im Vorfeld der ARUG-Reform vielfach von der Literatur gefordert wurde,<sup>312</sup> trägt der Überlegung Rechnung, dass mit der steigenden Beteiligung von Privatanlegern am Anteilsbe-

---

<sup>309</sup> Vgl. Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, 5.11.2008, S. 63f.: „Es ist aber gleichwohl immer noch eine gewisse Unsicherheit über das Verständnis der Interessenabwägungsklausel geblieben“.

<sup>310</sup> Lutter, ZGR 1990, 392 (409).

<sup>311</sup> BVerfGE 14, 263 (282f.) = NJW 1962, 1667 (1668) – *Feldmühle*; BVerfGE 100, 289 (393) = ZIP 1999, 1436 (1439).

<sup>312</sup> Poelzig/Meixner, AG 2008, 196 (202); Noack BB 2007, 1; Vetter AG 2008, 177 (188); Stellungnahme DAV Juli 2008 Nr. 36/08; Zöllner, FS Westermann 2008, S. 1631 (1644f.); Hüffer, § 245 Rn. 27; ders., FS Brandner 1996, S. 57 (58f.); Boujong, FS Kellermann 1991, S. 1 (14); a.A. Hemeling ZHR 172 (2008), 379 (382); Niemeyer, ZIP 2008, 1148 (1149).

sitz viele Aktionäre dem gesetzlichen Leitbild des unternehmerischen Aktionärs nicht mehr gerecht werden (siehe im Einzelnen unten 4.). Vielmehr beteiligen sich Privatanleger an Publikumsgesellschaften, um ihr Kapital sinnvoll anzulegen. Dass die Interessen dieser Anleger zwingend mit den gleichen Rechtsfolgen geschützt werden müssen wie die Interessen von unternehmerischen Aktionären, ist aus wirtschaftlicher Sicht nicht überzeugend.<sup>313</sup> Insofern kann eine Differenzierung nach dem Grad der Beteiligung im Grundsatz durchaus sinnvoll sein.

Im Folgenden soll herausgearbeitet werden, wie ein Quorum sinnvollerweise ausgestaltet sein müsste, um missbräuchliche Klagen wirksam zu bekämpfen (1.). Im Anschluss wird der verfassungsrechtliche (2.) und der gesellschaftsrechtliche (3.) Spielraum für eine solche Regelung untersucht. Abschließend soll in rechtspolitischer Hinsicht erörtert werden, inwieweit die zuvor erarbeitete Ausgestaltung des Quorums zweckmäßig ist (4.) und ob Aktionärsvereinigungen von der Quorumsregelung ausgenommen werden können (5.).

#### 1. Ausgestaltung der Quorumsregelung

Die Frage nach der Ausgestaltung einer Quorumsregelung betrifft nicht nur deren erforderliche Höhe (a)). Daneben ist zu klären, an welchem Punkt das Quorum ansetzt (b)) und ob Aktionäre das Quorum gemeinschaftlich erreichen können (c)).

##### a) Erforderliche Höhe des Quorums

Die Höhe von Quoren pauschal festzusetzen, ist aufgrund der vielfältigen Größenordnungen und Beteiligungsstrukturen bei den über 1095 börsennotierten Aktiengesellschaften in Deutschland<sup>314</sup> nur schwer möglich. Einerseits muss das Quorum hoch genug sein, um außerhalb der finanziellen Reichweite des durchschnittlichen räuberischen Aktionärs zu liegen. Eine Festsetzung des Quorums auf über 1% kann andererseits schnell in eine un-

---

<sup>313</sup> Insoweit drastisch („lächerlich“) Zöllner, FS Westermann 2008, S. 1631 (1645).

<sup>314</sup> Deutsche AGs und KGaAs, die über XETRA oder an der Frankfurter Börse gehandelt werden, abgerufen von [www.boerse-frankfurt.com](http://www.boerse-frankfurt.com); Stand: 19.3.2011.

angemessene Benachteiligung von Kleinaktionären umschlagen.<sup>315</sup> Im Hinblick auf kleinere Gesellschaften mag es stimmen, dass Aktionäre mit einer Beteiligung von unter 5% keine (schutzwürdigen) unternehmerischen Interessen haben.<sup>316</sup> Wer hingegen 1% der Siemens-Aktien hält, betrachtet diese nicht zwingend als bloße Kapitalanlage – schließlich wäre hierfür eine Investition von über 700 Mio. Euro erforderlich.<sup>317</sup> Vielmehr gehören bei Gesellschaften, die sich mehrheitlich in Streubesitz befinden, Aktionäre, die 1% der Aktien halten, bereits zu denen mit der größten Beteiligung.<sup>318</sup> Die Bestimmung eines wirksamen Quorums, das gleichzeitig Minderheitsaktionäre nicht unangemessen benachteiligt, gestaltet sich folglich schwierig.<sup>319</sup>

Verschiedentlich wird befürchtet, dass sich Berufskläger bei einer signifikanten Erhöhung des Quorums untereinander oder sogar mit Hedge Fonds zusammenschließen könnten, um das Quorum zu erfüllen.<sup>320</sup> Diese Ängste sind wohl unbegründet, zumal die zu erzielenden Vergleichssummen im Vergleich zu den erforderlichen Investitionsvolumina praktisch nicht ins Gewicht fallen würden. Daneben ist es kaum vorstellbar, dass selbst sämtliche Berufskläger Deutschlands genügend Kapital aufbringen können, um eine unternehmerische Beteiligung an börsennotierten Unternehmen zu erwerben, zumal regelmäßig Beteiligungen an mehreren Unternehmen gehalten werden müssen, um von Beschlüssen mit Hebelwirkung zu profitieren. Schließlich sind Hedgefonds auf ein hohes Maß an Vertrauen ihrer Anleger angewiesen. Den Verlust zahlungskräftiger Anleger aufgrund der Verfolgung einer derart unseriösen Investmentstrategie kann sich kein Finanzinvestor leisten.

Als radikalere Lösung kursiert darüber hinaus der Vorschlag, ein Quorum von 10-20% festzusetzen, unterhalb dessen die Erhebung des Anfechtungsklage keine Registersperre entfaltet und die betroffenen Aktionäre folglich

<sup>315</sup> *Heidel*, BB 2007, 2526; vgl. auch *Saenger*, AG 2002, 536 (541f.); *Karsten Schmidt*, AG 2009, 248 (256); *Zöllner*, AG 2000, 145 (148).

<sup>316</sup> Vgl. *Saenger*, AG 2002, 536 (541f.).

<sup>317</sup> *Heidel*, BB 2007, 2526.

<sup>318</sup> Der größte Aktionär der Daimler AG im Jahre 2010 hielt 9,1% (Aabar Investments PJSC, Abu Dhabi), siehe <http://www.daimler.com/investor-relations/daimler-aktie/aktionaersstruktur>.

<sup>319</sup> Kritisch im Hinblick auf das Willkürverbot *Saenger*, AG 2002, 536 (542).

<sup>320</sup> *Arnold*, Der Konzern 2009, 88 (96); *Schwintowski*, DB 2007, 2695 (2696); *Lutter*, JZ 2000, 837 (838); *Jahn*, FAZ v. 02.10.2007; *Hemeling*, ZHR 172 (2008), 379 (382); *Sauter*, ZIP 2008, 1706 (1713).

auf die Geltendmachung von Schadensersatz verwiesen sind.<sup>321</sup> Für eine derartige Regelung besteht jedoch nicht nur kein Bedarf, weil räuberische Aktionäre nicht ansatzweise derartige Beteiligungshöhen erreichen und auch nicht erreichen können. Praktisch würde eine solche Regelung dazu führen, dass gerade bei Großkonzernen, die sich mehrheitlich in Streubesitz befinden, niemand mehr Anfechtungsklage erheben könnte (vgl. das Beispiel der Daimler AG).<sup>322</sup> Problematisch sind solche Maßnahmen schließlich sowohl auf rechtspolitischer als auch auf verfassungsrechtlicher Ebene. Rechtspolitisch spricht dagegen, dass auch bei Beteiligungen, deren Höhe nur knapp unterhalb des Quorums liegt, ein unternehmerisches und nicht nur vermögensrechtliches Interesse im Vordergrund steht. Verfassungsrechtlich ist zu beachten, dass das Bundesverfassungsgericht ein unternehmerisches Interesse von Aktionären mit einer Beteiligung unter 5% gegenüber *einem* Mehrheitsaktionär mit 75% bzw. 95% der Anteile verneint hat. Wie sogleich zu zeigen wird (2.b)aa)), können diese Ausführungen nur bedingt zur Rechtfertigung eines Quorums bis zu 5% herangezogen werden, keinesfalls aber zur Begründung der Verfassungsmäßigkeit eines noch höheren Quorums.

Festzuhalten ist also, dass Aktionäre mit einer Beteiligung von über 5% nicht von der Erhebung von Beschlussmängelklagen ausgeschlossen werden sollten. Wurde zuvor festgestellt, dass das jetzige Freigabequorum von 1.000 Euro am Grundkapital zu niedrig ist (C.III.1.c)aa)), ist die Frage nach der erforderlichen Mindesthöhe eines Quorums ungleich schwieriger zu beantworten. So hängt die zur Erreichung des Quorums erforderliche Investition maßgeblich von der Marktkapitalisierung des Unternehmens ab.

Die Marktkapitalisierung der kleinsten Unternehmen liegt normalerweise im niedrigen zweistelligen Millionenbereich.<sup>323</sup> Ein Quorum von 1% würde damit eine Investition von über 100.000 Euro erforderlich machen. Diese Summe wird von einzelnen Berufsklägern zwar aufgebracht werden können. Allerdings erfordert die Vorgehensweise von Berufsklägern, dass mehrere Beteiligungen gehalten werden, da das Anstehen missbrauchsfähiger Be-

---

<sup>321</sup> Assmann, AG 2008, 208 (212).

<sup>322</sup> So auch Baums/Drinhausen, ZIP 2008, 145 (149); Niemeyer, ZIP 2008, 1148 (1149).

<sup>323</sup> Siehe z.B. die Teles AG mit einer Marktkapitalisierung von 13,45 Mio. Euro (Stand 10.12.2010, aktueller Stand abrufbar unter [http://www.onvista.de/aktien/snapshot.html?ID\\_OSI=82982](http://www.onvista.de/aktien/snapshot.html?ID_OSI=82982)).

schlüsse vor Bekanntgabe der Tagesordnung selten antizipiert werden kann. Zu diesem Zeitpunkt müssen die Aktien gemäß § 245 Nr. 1 AktG bereits erworben worden sein. Somit müssten Berufskläger mehrere 100.000 Euro investieren, um anschließend lediglich Aussicht auf die Erzielung einer mittleren fünfstelligen Vergleichssumme zu haben. Damit lohnt sich das Klagegeschäft bereits nicht mehr, zumal sich Investitionen der angesprochenen Summen in Unternehmen mit fallendem Börsenkurs verbieten. Ein niedrigeres Quorum läuft demgegenüber Gefahr, kleine börsennotierte Gesellschaften nicht mehr adäquat zu schützen.<sup>324</sup>

Um einer unangemessenen Benachteiligung von Kleinaktionären bei größeren Gesellschaften entgegenzuwirken, bietet sich eine Zweiteilung des Quorums an. Neben der 1% Grenze für Small-Cap-Unternehmen könnte eine absolute Grenze von 100.000 Euro des Grundkapitals eingeführt werden.<sup>325</sup> Eine solche Zweiteilung ist im Aktienrecht ebenfalls nichts Ungewöhnliches, wie beispielsweise die Vorschriften § 247, 248 AktG zeigen. Nicht ratsam wäre eine ausschließliche Anknüpfung an 100.000 Euro des Grundkapitals. In diesem Fall könnte kein Minderheitsaktionär einer Gesellschaft mit dem Mindestgrundkapital von 50.000 Euro Beschlussmängelklage erheben.

#### b) Gemeinschaftliches Erreichen des Quorums

Gemeinschaftsquoren sind dem Aktienrecht nicht unbekannt. So können etwa Aktionäre, deren Anteile zusammen 5% des Grundkapitals ausmachen, die Einberufung einer Hauptversammlung verlangen, § 122 Abs. 1 S. 1 Hs. 1 AktG. Um die Rechte der Kleinaktionäre nicht zur Disposition der unternehmerisch beteiligten Aktionäre zu stellen, muss ein derart hohes Quorum gemeinschaftlich erreicht werden können. Dass die aktuelle Regelung des ARUG die Bündelung von Anteilen zur Erreichung des Freigabequorums ausschließt, mag noch damit zu rechtfertigen sein, dass das Quorum äußerst niedrig bemessen ist (siehe oben C.III.1.c)aa)). Soll ein

---

<sup>324</sup> Vgl. Stellungnahme des Deutschen Anwaltvereins durch den Handelsrechtsausschuss zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie, Juli 2008, Nr. 36/08, abrufbar unter [www.anwaltverein.de](http://www.anwaltverein.de); 67. DJT, Erfurt 2008, Beschluss Nr. 15, ZIP 2008, 1896; *Hemeling*, ZHR 172 (2008), 379 (382); *Niemeyer*, ZIP 2008, 1148 (1149).

<sup>325</sup> 67. DJT Erfurt 2008, Beschluss Nr. 15, ZIP 2008, 1896; kritisch hinsichtlich einer Zweiteilung *Ulmer*, ZHR 163 (1999), 290 (331).

Anfechtungsrecht aber erst ab einem Anteilsbesitz von 1% am Grundkapital bestehen, greift diese Überlegung nicht mehr.<sup>326</sup>

Dabei spielt der Einwand, dass räuberische Aktionäre das Quorum durch Zusammenschlüsse überwinden könnten (siehe oben a)), keine Rolle. Diese Möglichkeit besteht unabhängig von entsprechenden gesetzlichen Regelungen. Schlimmstenfalls könnten räuberische Aktionäre ihre Anteile so umverteilen, dass sie sich verschiedene Gesellschaften untereinander „aufteilen“. Es sollte aber jedenfalls einer größeren Anzahl redlicher Kleinaktionäre, deren Anteile zusammengerechnet das Quorum erreichen, dessen Überwindung ermöglicht werden. Damit wird der Tatsache Rechnung getragen, dass Kleinaktionäre keine Gesellschafter zweiter Klasse sind und das Quorum nur der Verhinderung des Klagemissbrauchs dient.

c) Anknüpfungspunkt

Wie gezeigt (oben C.III.1.c)cc)), ist die Verortung eines Quorums im Freigabeverfahren nicht sinnvoll. Um die Rechtssicherheit für Gesellschaften zu erhöhen und den prozessualen Aufwand für Gerichte zu senken, muss das Quorum direkt an die Anfechtungsbefugnis anknüpfen. Die Entziehung der Klagebefugnis ist auf den ersten Blick wenig konsequent. Einerseits gewährt man jedem Aktionär Mitgliedsrechte in der Gesellschaft, andererseits verbietet man ihm aber deren Durchsetzung. Das ist mit dem Justizgewährungsanspruch aus Art. 19 Abs. 4 GG schwerlich vereinbar. Schlüssiger könnte es daher sein, Mitgliedsrechte von Aktionären unterhalb eines bestimmten Quorums auszuschließen. Wie bereits gezeigt, ist die Einschränkung der Durchsetzung von Mitgliedsrechten anhand quantitativer Kriterien zulässig. Was für die Durchsetzbarkeit von Rechten gilt, muss auch für die Rechte selbst gelten. Damit wäre es nur folgerichtig, unterhalb des Quorums nicht lediglich die Anfechtungsbefugnis auszuschließen, sondern bereits das Bestehen der zur Anfechtung berechtigenden Aktionärsrechte von der Beteiligungshöhe abhängig zu machen. Anderes kann nur für solche Aktionärsrechte gelten, die auf anderem Wege als der Anfechtungsklage durchgesetzt werden können.

---

<sup>326</sup> Im Ergebnis auch *Poelzig/Meixner*, AG 2008, 196 (203).



Dies gilt beispielsweise für Auskunfts- und Fragerechte nach § 131 AktG, die notfalls durch das Auskunftserzwingungsverfahren nach § 132 AktG durchgesetzt werden können. Diese Regelung spiegelt auch den Vorrang des Kapitalanlageinteresses beim Kleinaktionär wider: Die zur ökonomischen Bewertung seiner Beteiligung erforderlichen Informationen kann er durchsetzen, nicht möglich ist hingegen die Einwirkung auf die Unternehmensleitung.

Problematischer gestaltet sich die Behandlung der Aktionärsstimmrechte. Schlösse man lediglich die Anfechtungsbefugnis aus, stünden die Stimmrechte von Kleinaktionären praktisch zur Disposition der Großaktionäre. Ein Ausschluss von Stimmrechten würde die Aktie als Beteiligungsform zu einer stillen Beteiligung machen – und bilanziell damit zu Mezzaninkapital.<sup>327</sup> Auch ist es kaum denkbar, dass Aktionäre sich nicht mehr auf den Gleichbehandlungsgrundsatz nach § 53a AktG berufen können sollen. Quorumsregelungen stehen daher vor der Herausforderung, einerseits Rechte gewähren zu müssen, deren Durchsetzung aber bis zur Unmöglichkeit zu erschweren. Diese Problematik lässt sich nur dadurch angehen, dass Aktionäre das Quorum gemeinschaftlich erreichen können (siehe oben b)).

#### d) Zusammenfassung

Eine sinnvolle Quorumsregelung müsste signifikant höher sein als das aktuelle Quorum in § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG und bereits an die Klagebefugnis anknüpfen. Um Aktionärsrechte gerade in Gesellschaften mit Streubesitz nicht völlig zu entwerten, ist es erforderlich, dass Aktionäre ihre Anteile zur Erreichung des Quorums addieren können. In diesem Fall darf von den Aktionären nicht gefordert werden, Widerspruch gegen den Beschluss zu erklären, weil sich die „Anfechtungsgemeinschaft“ noch in der Zeit nach der Beschlussfassung bilden können muss.

Im Folgenden ist zu erörtern, inwieweit eine derartige Regelung rechtlich zulässig wäre. Dabei ist sie zunächst aus verfassungsrechtlicher Perspektive zu beleuchten.

## 2. Verfassungsrechtliche Zulässigkeit

<sup>327</sup> Vgl. *Karsten Schmidt*, Gesellschaftsrecht, S. 1855.

a) Die bisherige Rechtsprechung des BVerfG

Aktien sind als Vermögensrecht<sup>328</sup> durch Art. 14 GG grundrechtlich geschützt.<sup>329</sup> Neben dieser vermögensrechtlichen Komponente verkörpert die Aktie ein Mitgliedschaftsrecht.<sup>330</sup> Daher ist es die Kernfrage des Quorumskonzepts, inwieweit die mitgliedschaftliche Seite der Aktie verfassungsmäßig geschützt ist.

aa) Feldmühle

Das Bundesverfassungsgericht hat entschieden, dass in der gesetzlichen Regelung, die einen Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern erlaubt, keine Enteignung durch Gesetz, sondern vielmehr eine Inhalts- und Schrankenbestimmung zu sehen ist.<sup>331</sup> Gegen Abfindung ist dies auch bis zu einer Beteiligungshöhe von 25% verfassungsrechtlich zulässig, denn das Eigentumsrecht der Aktionäre muss im Fall der Mehrheitsumwandlung hinter der durch Art. 2 Abs. 1 GG geschützten unternehmerischen Entfaltungsfreiheit im Unternehmen zurücktreten.<sup>332</sup> Geschützt wird die Aktie als Eigentum explizit nur insofern, als sie neben den Mitgliedschaftsrechten vermögensrechtliche Ansprüche auf Gewinnbeteiligung, den Bezug junger Aktien und den Liquidationserlös vermittelt.<sup>333</sup>

Mit der mitgliedschaftlichen Rechtsposition des Aktionärs setzte sich der Senat in seiner Entscheidung augenscheinlich nur deshalb auseinander, weil es im zu entscheidenden Fall um den Ausschluss von Minderheitsaktionären ging und Mitgliedschaftsrechte neben der vermögensrechtlichen Komponente zwangsläufig mit betroffen waren. Erforderlich sei daher eine angemessene wirtschaftliche Entschädigung für die erlittenen Vermögensverluste infolge des Ausscheidens.<sup>334</sup> Selbst die Verluste auf der vermögensrechtlichen Seite einer Aktie müssen nicht in jeder Hinsicht kompensiert werden. Es genüge aufgrund der immanenten Unterschiede zwischen Mehrheit und Minderheit, wenn der ausscheidende Minderheitsaktionär den Wert seiner

<sup>328</sup> Vgl. BVerfGE 4, 7 (26) = NJW 1954, 1235.

<sup>329</sup> BVerfGE 14, 263 (277) = NJW 1962, 1667 – *Feldmühle*.

<sup>330</sup> BVerfGE 14, 263 (278) = NJW 1962, 1667 – *Feldmühle*, das vom „komplexen Charakter der Aktie“ als Vermögensrecht und Mitgliedschaftsrecht spricht.

<sup>331</sup> BVerfGE 14, 263 (277) = NJW 1962, 1667 – *Feldmühle*.

<sup>332</sup> BVerfGE 14, 263 (282) = NJW 1962, 1667 (1668) – *Feldmühle*.

<sup>333</sup> BVerfGE 14, 263 (276) = NJW 1962, 1667 – *Feldmühle*.

<sup>334</sup> BVerfGE 14, 263 (283) = NJW 1962, 1667 (1669) – *Feldmühle*.

gesellschaftlichen Beteiligung ersetzt erhalte.<sup>335</sup> In den Beschlüssen *DAT/Altana* und *Moto Meter* hat das Bundesverfassungsgericht diese Rechtsprechung mit dem Hinweis bestätigt, dass Minderheitsaktionäre mit weniger als 5% Beteiligung keine Leitungsbefugnisse innehaben.<sup>336</sup>

Neben der angemessenen Entschädigung ist erforderlich, dass Minderheitsaktionären wirksame Rechtsbehelfe gegen einen Missbrauch der wirtschaftlichen Macht durch den Hauptaktionär zur Verfügung stehen.<sup>337</sup> Dabei nimmt das Bundesverfassungsgericht explizit Bezug auf Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage.<sup>338</sup>

In einem späteren Urteil konkretisierte das Bundesverfassungsgericht das Verhältnis von Vermögens- und Mitgliedsrechten im Hinblick auf Art. 14 GG.<sup>339</sup> Das Rechtsschutzerfordernis zur Verteidigung der Kleinaktionäre gegen den Missbrauch wirtschaftlicher Macht durch den Hauptaktionär aus Art. 14 GG bezieht sich danach vor allem auf die vermögensrechtliche Komponente der Aktie,<sup>340</sup> denn die bei Sachen bestehende freie Verfügungsgewalt über das Eigentum (vgl. § 903 BGB) wird bei der Aktie lediglich durch die Mitgliedschaft vermittelt.<sup>341</sup> Damit besteht beim Anteilseigentum allgemein eine höhere Sozialbindung des Eigentums, die aus der Tatsache herrührt, dass mit der Eigentumsnutzung zwangsläufig die Belange Dritter berührt sind.<sup>342</sup>

#### bb) Moto Meter

Im Beschluss *Moto Meter* geht das Bundesverfassungsgericht detaillierter auf die Ausgestaltung des Rechtsschutzes für den mitgliedschaftlichen Gehalt der Minderheitsbeteiligung sowie die Bedeutung ihres vermögensrechtlichen Teils ein. Anlass war die Überprüfung der Rechtmäßigkeit einer so genannten „übertragenden Auflösung“, bei der der Hauptaktionär die Über-

<sup>335</sup> BVerfGE 14, 263 (284) = NJW 1962, 1667 (1669) – *Feldmühle*.

<sup>336</sup> BVerfG, Beschluss v. 23.8.2000 – 1 BvR 68/95, ZIP 2000, 1670 (1671f.) – *Moto Meter*; BVerfG, Beschluss v. 27.4.1999 – 1 BvR 1613/94, ZIP 1999, 1436 (1440) – *DAT/Altana*.

<sup>337</sup> So auch *Baums/Drinhausen*, ZIP 2008, 145 (149).

<sup>338</sup> BVerfGE 14, 263 (283) = NJW 1962, 1667 (1669) – *Feldmühle*.

<sup>339</sup> BVerfGE 50, 290 (340ff.).

<sup>340</sup> Vgl. *Kloepfer*, § 72 Rn. 41.

<sup>341</sup> *Dreihet/Wieland*, Art. 14 Rn. 49; Vgl. *Suhr*, Eigentumsinstitut und Aktieneigentum, 1966, S. 83ff.

<sup>342</sup> BVerfGE 50, 290 (341ff.).

tragung des ganzen Vermögens gemäß § 179a AktG auf sich beschließt und die Gesellschaft anschließend liquidiert. Beanstandet wurde lediglich, dass sich die Gerichte einer Überprüfung des Kaufpreises, also der Kompensation der Minderheitsaktionäre aus dem Liquidationserlös verweigert hatten.<sup>343</sup>

Zulässig ist nach dem Bundesverfassungsgericht hingegen die Konzentration von Schutzrechten auf den vermögensrechtlichen Gehalt einer Beteiligung.<sup>344</sup> Das heißt zwar noch nicht, dass mitgliedschaftliche Rechte nicht vom Schutzbereich des Art. 14 GG umfasst sind.<sup>345</sup> Allerdings wird später wieder ausschließlich auf die wirtschaftliche Kompensation des Vermögensverlusts abgestellt, die beim Ausscheiden ausreichend sei, weil die Vermögenskomponente der Beteiligung im Vordergrund stehe.<sup>346</sup> Auch sei es nicht als missbräuchlich anzusehen, wenn sich der Mehrheitsaktionär seiner Minderheitsaktionäre zu entledigen suche.<sup>347</sup>

Darin liegt eine interessante Konkretisierung des Begriffs des missbräuchlichen Handelns durch den Mehrheitsaktionär. Nach *Feldmühle* ist Minderheitsaktionären nur ein Rechtsschutz gegen missbräuchliches Handeln zu gewähren. Wenn aber der faktische Entzug der Mitgliedschaft nicht missbräuchlich ist, sind keine anderen Beeinträchtigungen mitgliedschaftlicher Interessen denkbar, bei denen der Hauptaktionär missbräuchlich handeln könnte.<sup>348</sup> Damit kommen nach dieser Rechtsprechung ausschließlich Beeinträchtigungen von Vermögensinteressen durch den Mehrheitsaktionär als missbräuchlich in Betracht, die wiederum im Wege des Schadensersatzes kompensiert werden können.<sup>349</sup> Nichts anderes gilt im Hinblick auf Berichts- und Informationspflichten. Diese dürfen erstens ebenfalls im Wege der Inhalts- und Schrankenbestimmung eingeschränkt werden.<sup>350</sup> Zweitens ist eine eintragungshindernde Beschlussmängelklage nicht der richtige Weg für Aktionäre, um ihre Informationsansprüche durchzusetzen. Zu diesem

---

<sup>343</sup> BVerfG, Beschluss v. 23.8.2000 – 1 BvR 68/95, ZIP 2000, 1670 (1672f.) – *Moto Meter*.

<sup>344</sup> BVerfG, Beschluss v. 23.8.2000 – 1 BvR 68/95, ZIP 2000, 1670 (1671) – *Moto Meter*.

<sup>345</sup> BVerfG, Beschluss v. 20.9.1999 – 1 BvR 636/95, ZIP 1999, 1798 (1799) – *Daimler-Benz*.

<sup>346</sup> BVerfG, Beschluss v. 23.8.2000 – 1 BvR 68/95, ZIP 2000, 1670 (1672) – *Moto Meter*.

<sup>347</sup> BVerfG, Beschluss v. 23.8.2000 – 1 BvR 68/95, ZIP 2000, 1670 (1673) – *Moto Meter*.

<sup>348</sup> Ähnlich *Poelzig/Meixner*, AG 2008, 196 (202).

<sup>349</sup> So auch *Saenger*, AG 2002, 536 (541); a.A. *Baums/Drinhausen*, ZIP 2008, 145 (149).

<sup>350</sup> BVerfG, Beschluss v. 20.9.1999 – 1 BvR 636/95, ZIP 1999, 1798 (1799) – *Daimler-Benz*.

Zweck existiert das Auskunftserzwingungsverfahren nach § 132 AktG. Schwierigkeiten bereitet demgegenüber die individuelle Geltendmachung von Verstößen gegen Einladungsvorschriften oder das Gleichbehandlungsgebot. Allerdings bedeutet die Erfassung dieser mitgliedschaftlichen Rechte durch den Schutzbereich des Art. 14 GG nicht, dass Beschränkungen derselben nicht gerechtfertigt werden könnten (siehe im Einzelnen unten b)bb)). Der Gesetzgeber ist bei der Ausgestaltung von Inhalts- und Schrankenbestimmungen an das Verhältnismäßigkeitsgebot gebunden.<sup>351</sup> Somit ließe sich gegen eine Quorumsregelung vorbringen, dass sich missbräuchliche Anfechtungsklagen auch durch eine Interessenabwägung im Einzelfall, mithin durch ein milderes Mittel bekämpfen lassen. Damit fehlte es an der Erforderlichkeit der Maßnahme. Allerdings hat der Gesetzgeber diesbezüglich eine weit reichende Einschätzungsprärogative,<sup>352</sup> die mit der Einführung eines Quorums per se noch nicht überschritten sein dürfte, solange das Quorum nur Aktionäre mit einer Beteiligung betrifft, die keinerlei Entscheidungsrelevanz besitzt.<sup>353</sup> Folglich bedürfen Aktionäre ohne unternehmerische Beteiligung aus verfassungsrechtlicher Sicht nicht zwingend eines Rechtsschutzes im Hinblick auf die Durchsetzung ihrer mitgliedschaftlichen Rechte; der Rechtsschutz kann sich damit auf eine Kompensation der erlittenen Vermögensverluste beschränken.

cc) Edscha

Die Verfassungsmäßigkeit des Squeeze-outs, die das Bundesverfassungsgericht im Beschluss *Edscha*<sup>354</sup> bejahte, wurde unter anderem darauf gestützt, dass die Festsetzung rein quantitativer Kriterien durch den Gesetzgeber zulässig und das Beteiligungsquorum für ein Squeeze-out der Höhe nach verfassungsrechtlich unbedenklich sei.<sup>355</sup> Damit ist das Rechtsinstitut des Quorums für grundsätzlich zulässig erklärt worden.

b) Allgemeines Quorum für Minderheitsaktionäre

---

<sup>351</sup> BVerfGE 50, 290 (341); Epping/Hillgruber/*Axer*, Art. 14 Rn. 84ff.; *von der Linden/Ogorek*, EWIR 2007, 449.

<sup>352</sup> *Kloepfer*, § 51 Rn. 100; *von der Linden/Ogorek*, EWIR 2007, 449.

<sup>353</sup> Vgl. BVerfG, Beschluss v. 30.5.2007 – 1 BvR 390/04, ZIP 2007, 1261 (1263) – *Edscha*.

<sup>354</sup> BVerfG, Beschluss v. 30.5.2007 – 1 BvR 390/04, ZIP 2007, 1261 – *Edscha*.

<sup>355</sup> Vgl. BVerfG, Beschluss v. 30.5.2007 – 1 BvR 390/04, ZIP 2007, 1261 (1263) – *Edscha*.

aa) Übertragbarkeit der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts

Nummehr stellt sich die Frage, inwiefern die Grundsätze der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts zur Rechtfertigung der unter 1. vorgeschlagenen Quorumsregelung für das Klagerecht in Höhe von bis zu 1% oder 100.000 Euro herangezogen werden können, denn durch diese wird dem Aktionär die Möglichkeit genommen, die Einhaltung von Vorschriften, die seinem Schutz dienen, durchzusetzen, was wiederum mit Blick auf die Garantie effektiven Rechtsschutzes aus Art. 19 Abs. 4 GG unerlässlich ist.<sup>356</sup> Zur Diskussion stehen zwei Anknüpfungspunkte eines Quorums. Entweder könnte die Befugnis, Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklage zu erheben, von der Höhe der Beteiligung abhängig gemacht werden, oder Aktionären könnten von vorn herein mitgliedschaftliche Rechte unterhalb einer bestimmten Beteiligungsschwelle entzogen werden. Im Rahmen der verfassungsrechtlichen Betrachtung soll eine Differenzierung diesbezüglich zunächst unterbleiben; diese erfolgt anschließend im Hinblick auf die gesellschaftsrechtliche Zulässigkeit eines Quorums (unten 3.).

Aufgrund der hohen Sozialbindung des Anteilseigentums müssen Kleinaktionäre von Verfassungen wegen nicht zwangsläufig Rechtsschutzmöglichkeiten gegen Entscheidungen haben, die sie unternehmerisch benachteiligen. Dies ergibt sich a maiore ad minus aus der Möglichkeit, Aktionäre aus der Gesellschaft ausschließen zu können. Wenn das mitgliedschaftliche Recht eines Aktionärs kompensationslos entzogen werden kann,<sup>357</sup> muss es auch kompensationslos beschränkt werden können, solange dafür eine gesetzliche Grundlage besteht.<sup>358</sup>

Es sei darauf hingewiesen, dass die Mehrheitsverhältnisse bei börsennotierten AGs meist deutlich von denen bei Squeeze-out und übertragender Auflösung abweichen. Dies ist deshalb problematisch, weil in den Fällen des Squeeze-outs bzw. der übertragenden Auflösung dem Interesse von nicht unternehmerisch beteiligten Aktionären stets das Interesse eines Mehrheits-

<sup>356</sup> BVerfG, Beschluss v. 9.12.2009 – 1 BvR 1542/06, AG 2010, 160, Rn. 18.

<sup>357</sup> Vgl. BVerfG, Beschluss v. 30.5.2007 – 1 BvR 390/04, ZIP 2007, 1261 (1263) – *Edscha*.

<sup>358</sup> So auch BVerfG, Beschluss v. 23.8.2000 – 1 BvR 68/95, ZIP 2000, 1670 (1671) – *Moto Meter*.

aktionärs gegenüber gestellt werden kann, der mindestens 95% bzw. 75% der Aktien hält. Die üblichen Mehrheitsverhältnisse am Kapitalmarkt gestalten sich aber nicht selten grundlegend anders. So befinden sich beispielsweise ca. 72% der Siemens AG, ca. 58% der Deutsche Telekom AG und ca. 72% der SAP AG in Streubesitz,<sup>359</sup> sind also auf Beteiligungen von unter 5% verteilt. Diesen Aktionären Rechte bzw. die Möglichkeiten zu ihrer Durchsetzung zu entziehen würde demnach bedeuten, sämtliche mitglied-schaftlichen Rechte der Mehrheit der Anteilseigner dieser Unternehmen auf Schadensersatzansprüche zu beschränken.

Das Bundesverfassungsgericht stützt seine Begründung der Verfassungsmäßigkeit des Ausschlusses von Minderheitsaktionären im Wege der auflösenden Übertragung unter anderem auf die Abwägung der Interessen der Minderheitsaktionäre gegen das des Mehrheitsaktionärs, der in diesem Fall mindestens 75% des Grundkapitals halten muss, vgl. § 179a AktG.<sup>360</sup> Auch die Zulässigkeit des Squeeze-outs wird mit dem Hinweis auf die beim Hauptaktionär gebündelte 95%-Mehrheit hergeleitet.<sup>361</sup> Damit erscheint ein allgemeines Quorum für Minderheitsaktionäre in Höhe von 5% in Fällen, in denen das Grundkapital nicht in derartigem Ausmaß in den Händen eines Mehrheitsaktionärs konzentriert ist, unverhältnismäßig hoch, denn theoretisch könnte so bei einer AG mit über 90% Streubesitz ein Aktionär mit einer Beteiligung von knapp über 5% sämtliche Grundlagenentscheidungen allein treffen. Dies wird nur teilweise dadurch relativiert, dass die durchschnittliche Präsenz bei DAX Hauptversammlungen im Jahr 2010 lediglich 56,1% betrug.<sup>362</sup> Geht man davon aus, dass sich die fehlenden 43,9% ausschließlich aus Aktionären mit Streubesitz zusammensetzen, hätten alle unternehmerisch beteiligten Aktionäre der Daimler AG bzw. der SAP AG zusammen immer noch lediglich ca. 49% der beschlussfassenden Stimmen. Deren Interessen überwiegen damit nicht mehr zwingend gegenüber der

---

<sup>359</sup> Stand: Oktober 2010.

<sup>360</sup> BVerfG, Beschluss v. 23.8.2000 – 1 BvR 68/95, ZIP 2000, 1670 (1672) – *Moto Meter*.

<sup>361</sup> BVerfG, Beschluss v. 30.5.2007 – 1 BvR 390/04, ZIP 2007, 1261 (1263) – *Edscha*.

<sup>362</sup> Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V., Die HV-Saison aus Sicht der SdK, Pressemitteilung vom 2.8.2010, S. 3, abrufbar unter [www.sdk.org/show\\_attachment.php?anlageID=1200](http://www.sdk.org/show_attachment.php?anlageID=1200); vgl. zum Jahr 2007 auch Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V., Gestiegene Hauptversammlungspräsenz reicht noch nicht aus, Pressemitteilung vom 31.7.2007, abrufbar unter <http://www.dsw-info.de/Gestiegene-Hauptversammlungspr.1144.0.html>.

Gesamtheit der Minderheitsaktionäre, da diese nicht nur nominell, sondern auch in der Hauptversammlung die Mehrheit stellt. Folglich verfängt die beim Squeeze-out und bei der übertragenden Auflösung vorgetragene Argumentation, dass Minderheitsaktionäre keinerlei Leitungsbefugnisse ausüben können, hier nicht. Selbst bei einer besonders geringen Hauptversammlungspräsenz (Daimler AG 2010: 40,28%<sup>363</sup>) ist es bei Aktiengesellschaften, die sich mehrheitlich in Streubesitz befinden, durchaus möglich, dass die nicht unternehmerisch beteiligten Minderheitsaktionäre zusammengenommen wenigstens eine Sperrminorität stellen. Im Beispiel der Daimler AG hatten die unternehmerisch beteiligten Aktionäre gemeinsam nur eine 69,51% Mehrheit in der Hauptversammlung, was nicht einmal für Satzungsänderungen und dementsprechend auch nicht für Kapitalmaßnahmen ausgereicht hätte. Selbst der Verweis auf niedrige Hauptversammlungspräsenzen in der Praxis vermag die fehlende vollständige Übertragbarkeit der *Moto Meter*- und *Edscha*-Argumentation des Bundesverfassungsgerichts auf ein allgemeines Quorum daher nicht zu widerlegen.

bb) Verfassungsrechtliche Rechtfertigung eines allgemeinen Quorums  
Daraus folgt aber noch nicht zwangsläufig die Verfassungswidrigkeit einer Quorumsregelung in Höhe von 5%. Zwar beschränkt eine Quorumsregelung die Ausübung von durch Art. 14 GG geschützten Eigentumsrechten und stellt damit einen Eingriff dar.<sup>364</sup> Im Rahmen dessen verfassungsrechtlicher Rechtfertigung kann wiederum auf das vom Bundesverfassungsgericht festgestellte Verhältnis zwischen vermögensrechtlicher und mitgliedschaftlicher Komponente des Aktieneigentums zurückgegriffen werden, wonach Verfügungsbefugnisse lediglich durch die Mitgliedschaft im Verband vermittelt werden und nicht Teil des Eigentums sind.

(1) Enteignung oder Inhalts- und Schrankenbestimmung

Durch ein Quorum, unterhalb dessen keine Stimm- bzw. Klagerechte bestehen, wird der Aktionär nicht aus seiner Eigentümerstellung formal verdrängt.<sup>365</sup> Da er weiterhin Ansprüche auf Dividendenzahlungen behält und

<sup>363</sup> „Hauptversammlung 2010“, abrufbar unter <http://www.daimler.com/dccom/0-5-1276570-49-1276576-1-0-0-0-0-0-12037-0-0-0-0-0-0-0.html>.

<sup>364</sup> Vgl. *Kloepfer*, § 51 Rn. 30ff.

<sup>365</sup> BVerfGE 58, 300 (335ff.) = NJW 1982, 745 (748)–*Naßauskiesung*.



seine Aktie jederzeit wieder veräußern kann, verbleibt dem Aktionär nach der Einführung eines Quorums mehr als eine bloße leere Hülle (*nudum ius*). Folglich wäre ein Klage- bzw. Stimmrechtsquorum keine Enteignung, sondern eine Inhalts- und Schrankenbestimmung gemäß Art. 14 Abs. 1 GG.

## (2) Grenzen der Inhalts- und Schrankenbestimmung

Wie jeder Grundrechtseingriff unterliegen Inhalts- und Schrankenbestimmungen wiederum Einschränkungen.<sup>366</sup> Dadurch ist der Gesetzgeber verpflichtet, die persönliche Eigentumsfreiheit und deren sozialen Bezug miteinander abzuwägen und in Ausgleich zu bringen.<sup>367</sup>

### (a) Institutsgarantie

Die äußerste Grenze von Inhalts- und Schrankenbestimmungen bildet die Institutsgarantie des Eigentums, also diejenigen Rechte, „die zum elementaren Bestand grundrechtlich geschützter Betätigung im vermögensrechtlichen Bereich gehören“.<sup>368</sup> Davon sind in erster Linie Verpflichtungen des Staates umfasst, Privatbesitz zur Schaffung von Vermögenswerten überhaupt und deren Übertragung durch die Bereitstellung von Zahlungsmitteln zu ermöglichen. Diese Grenze würde durch ein allgemeines Quorum im Aktienrecht gewahrt. Selbst in Bezug auf das Aktieneigentum wären nach wie vor dessen Vermögenswert und seine Handelbarkeit gewährleistet.

### (b) Vertrauensschutz

Ein wichtiger Aspekt bei der Ausgestaltung von Inhalts- und Schrankenbestimmungen ist der Vertrauensschutz, der im Rahmen von Art. 14 GG eine besondere Ausprägung erfahren hat.<sup>369</sup> Erforderlich ist zunächst eine grundsätzliche gesetzgeberische Rücksichtnahme auf die Inhaber von Eigentumsrechten, die unter Geltung der alten Rechtslage Eigentum erworben haben.<sup>370</sup> Daraus folgt wiederum die Pflicht, eine angemessene und zumutbare

---

<sup>366</sup> v. Münch/Kunig/Bryde, Art. 14 Rn. 59, 62f.

<sup>367</sup> BVerfGE 21, 150 (155) = NJW 1967, 1175; BVerfGE 87, 114 (138) = NJW-RR 1993, 971 (972); v. Mangoldt/Klein/Starck/Depenheuer, Art. 14 Rn. 219.

<sup>368</sup> BVerfGE 24, 367 (389) = NJW 1969, 1424; BVerfGE 58, 300 (339) = NJW 1982, 745 (750); v. Mangoldt/Klein/Starck/Depenheuer, Art. 14 Rn. 16ff.; 219.

<sup>369</sup> BVerfGE 31, 275 (293) = NJW 1972, 145 (148); BVerfG, Beschluss v. 1.7.1981 – 1 BvR 874/77 u.a., NJW 1982, 155 (158); v. Mangoldt/Klein/Starck/Depenheuer, Art. 14 Rn. 228ff.

<sup>370</sup> v. Mangoldt/Klein/Starck/Depenheuer, Art. 14 Rn. 229 m.w.N.

Übergangsregelung zu schaffen.<sup>371</sup> Welche Anforderungen an diese Regelung zu stellen sind, ergibt sich aus dem Vertrauensschaden für den Einzelnen.<sup>372</sup> Dieser hängt im Fall einer allgemeinen Quorumsregelung maßgeblich davon ab, inwieweit die eigentumsrechtlichen Interessen von Kleinaktionären beeinträchtigt sind. Das Interesse von Kleinaktionären konzentriert sich auf den Wert ihrer Aktien als Kapitalanlage. Damit wird in eigentumsrechtliche Interessen nur insoweit eingegriffen, als aufgrund der Quorumsregelung der Börsenkurs fällt. Dies würde dann eintreten, wenn die Quorumsregelung die Attraktivität von Aktien grundsätzlich schmälert. Die Beschneidung von Mitgliedschaftsrechten bzw. deren Durchsetzung lässt dies hingegen nicht erwarten, weil die Wahrnehmung dieser Rechte gerade nicht im Vordergrund der Eigentumsinteressen steht.

Dennoch ist für eine Übergangsregelung zu Gunsten derjenigen Aktionäre zu sorgen, die ihre Beteiligung aus altruistischen Gründen halten, um etwa für die Einhaltung von Aktionärsrechten einzutreten, oder zu Gunsten von Aktionären, die mit einem Großteil ihres Vermögens in börsennotierten Gesellschaften investiert sind. Die folgerichtige Konsequenz für diese Aktionäre ist die Veräußerung ihrer Aktien am Kapitalmarkt. Damit Kursschwankungen diese Aktionäre nicht übermäßig belasten, ist eine Übergangsfrist von mindestens zwei Kalenderjahren angezeigt. Der Gesetzgeber kann diese Frist selbst verkürzen, indem er eine entsprechende Regelung mit ausreichendem zeitlichem Vorlauf ankündigt.

(c) Widerstreitende Interessen

Im Folgenden sind die widerstreitenden Interessen von Kleinaktionären einerseits und Unternehmen bzw. Großaktionären andererseits gegeneinander abzuwägen. Schwierigkeiten ergeben sich dabei insbesondere im Hinblick auf den Sozialbezug des Aktieneigentums, da zunächst unternehmerische Interessen betroffen sind, das Unternehmen als organisatorische Einheit<sup>373</sup> aber keine eigene Rechtspersönlichkeit hat.<sup>374</sup>

---

<sup>371</sup> BVerfGE 58, 300 (351) = NJW 1982, 745 – *Naßauskiesung*.

<sup>372</sup> *Kloepfer*, § 72 Rn. 152.

<sup>373</sup> *Karsten Schmidt*, Handelsrecht, S.78.

<sup>374</sup> *Zöllner*, AG 2000, 145 (146); andere, möglicherweise nicht ganz ernst gemeinte Ansicht *Mertens*, AG 1990, 49 (53f.).

(aa) Individuelle Interessen von Kleinaktionären

Die Interessen von Kleinaktionären sind in den meisten Fällen vermögensrechtlich dominiert, weil die Mehrheit von ihnen von ihrem Aktiengut mehr im Sinne einer Kapitalanlage denn im Sinne einer unternehmerischen Beteiligung Gebrauch machen.<sup>375</sup> Mitgliedschaftliche Interessen treten demgegenüber weitestgehend in den Hintergrund. Über eine Beeinträchtigung mitgliedschaftlicher Rechte können aber die Vermögensinteressen von Kleinaktionären betroffen sein. Dies gilt nicht nur im Hinblick auf Verwässerungsschäden durch Kapitalerhöhungen mit Bezugsrechtsausschluss, sondern auch auf Zusammenlegungen von Aktien gemäß § 226 AktG, Veräußerungen des gesamten Vermögens gemäß § 179a AktG und Holzmüller-Maßnahmen. Derartige Vorgänge können Kursschwankungen zur Folge haben, die das angelegte Vermögen von Kleinaktionären unter Umständen erheblich schmälern. Dabei ist zu berücksichtigen, dass Kleinaktionäre nicht zwingend Verbraucher sind, die niedrige vierstellige Beträge am Kapitalmarkt investiert haben. Investitionen unterhalb von 5% des Grundkapitals können sich abhängig von der Marktkapitalisierung des Unternehmens immer noch auf mehrere Milliarden Euro belaufen, sodass im Einzelfall substantielle Vermögensinteressen zahlreicher Aktionäre beeinträchtigt sein können.

(bb) Sozialbezug des Aktiengut

Die sozialen Auswirkungen des Anteilsbesitzes erschließen sich wie folgt: Wer Anteile an einem Unternehmensträger hält, beeinflusst durch die Nutzung seiner mitgliedschaftlichen Rechte unmittelbar die mitgliedschaftlichen Rechte der übrigen Anteilseigner, sowie mittelbar auch deren Vermögensinteressen sowie die Interessen der Gesellschaft selbst und nicht zuletzt öffentliche Interessen. Problematisch ist allerdings, wessen Interessen gegen diejenigen der Kleinaktionäre abzuwägen sind. Die Interessen der übrigen Anteilseigner heranzuziehen wirkt deshalb Bedenken auf, weil diese gegenüber den Kleinaktionären nicht selten in der Minderheit sind. Eine Quorumsregelung kann allenfalls dann mit deren Interessen gerechtfertigt wer-

---

<sup>375</sup> BVerfG, Beschluss v. 30.5.2007 – 1 BvR 390/04, ZIP 2007, 1261 (1263) – *Edscha*.

den, wenn für Kleinaktionäre die Möglichkeit besteht, das Quorum gemeinschaftlich zu erreichen (siehe oben 1.b)).

i) Träger der zu berücksichtigenden Interessen

Auch wenn man die Existenz eines Unternehmensinteresses anerkennt,<sup>376</sup> kann dieses als Abwägung gegen das individuelle Aktionärsinteresse nicht herangezogen werden, denn damit würden zwangsläufig die Interessen einer Konzernmutter mitberücksichtigt,<sup>377</sup> obgleich es sich bei der Beschlussfassung um einen gesellschaftsinternen Vorgang handelt. Folglich sollte auf die Interessen der Gesellschaft abgestellt werden, denn diese ist stets unmittelbar von der Ausübung mitgliedschaftlicher Befugnisse betroffen. Ebenso wie die Mitgliedschaft die Freiheit zum Eigentumsgebrauch an den Kleinaktionär vermittelt,<sup>378</sup> vermittelt sie über die Gesellschaft das dahingehende Interesse der Aktionärs Gesamtheit. Insofern verhält es sich ähnlich wie im allgemeinen Staatsrecht: ebenso wie der Staat durch das Volk legitimiert wird und damit jedem Einzelnen „gehört“, wird bei der Beurteilung der Rechtmäßigkeit von Grundrechtseingriffen das Individualinteresse des Eingriffsadressaten gegen das öffentliche Interesse und damit das des Staates abgewogen. Im Hinblick auf die Inhalts- und Schrankenbestimmung des Aktieneigentums ist diese Beurteilung ungleich schwieriger. Hier geht es nicht um eine konkrete Ausübung des Eigentumsrechts, sondern um die Frage, wie Fehler bei der Fassung von Gesellschafterbeschlüssen vom Aktionär generell geltend gemacht werden können. Dies ist deshalb problematisch, weil der Facettenreichtum von Beteiligungsstrukturen, wirtschaftlichen Lagen und Beschlussgegenständen dazu führt, dass die Interessen der Beteiligten von Einzelfall zu Einzelfall in unterschiedlichem Maß beeinträchtigt sein können. Daher muss die Abwägung einzelner Aktionärsinteressen auf einem hohen Abstraktionsniveau erfolgen, was nur gegenüber der Gesellschaft selbst möglich ist. Andernfalls wäre es erforderlich, die Interessen unterschiedlich betroffener Aktionärsgruppen im Einzelfall in Ausgleich zu bringen, was im Hinblick auf das Ziel der abstrakten Beurteilung einer allgemeinen Quorumsregelung im Lichte des Art. 14 GG wenig hilf-

<sup>376</sup> So beispielsweise *Flume*, Die juristische Person, S. 57.

<sup>377</sup> Vgl. *MünchKommAktG/Peifer*, § 186 Rn. 75.

<sup>378</sup> BVerfGE 50, 290 (341ff.) = NJW 1979, 699 (703); *Dreier/Wieland*, Art. 14 Rn. 49; *Suhr*, Eigentumsinstitut und Aktieneigentum, 1966, S. 83ff.

reich wäre. Darüber hinaus können die Interessen einer Gesellschaft anhand ihres satzungsmäßigen Unternehmenszwecks klar identifiziert werden, der regelmäßig auf Gewinnerzielung gerichtet sein wird.<sup>379</sup> Schließlich ist die Abwägung gegen Gesellschaftsinteressen Ausdruck der vorrangig unternehmerischen Ziele von Großaktionären, die sich nicht nur am Shareholder Value orientieren.<sup>380</sup>

ii) Gesellschaftsinteressen

Die Interessen von Gesellschaften bestimmen sich nach ihrem Zweck,<sup>381</sup> der Gewinnerzielung. Gesellschaften haben zunächst ein Interesse daran, die durch Berufskläger entstehenden unmittelbaren Kosten (siehe oben B.III.2.) zu vermeiden. Daneben streiten die durch missbräuchliche Klagen mittelbar verursachten Kosten beispielsweise im Rahmen späterer Fusionen sowie entgangene Umsätze durch vereitelte Unternehmenszusammenschlüsse für die Gesellschaften. Zuletzt besteht ein rechtlich anerkanntes, substantielles Interesse daran, dass mitgliedschaftliche Rechte von Kleinaktionären so weit wie möglich in den Hintergrund treten.<sup>382</sup>

iii) Öffentliche Interessen

Daneben berühren die Klagerechte aufgrund der sich bietenden Möglichkeiten zu ihrem Missbrauch öffentliche Interessen. Insoweit sei auf die Ausführungen zu den Kosten des Klagemissbrauchs (siehe oben B.III.) verwiesen.

(d) Verhältnismäßigkeit

Schließlich muss eine allgemeine Quorumsregelung verhältnismäßig, also eine zur Verfolgung eines legitimen Zwecks geeignete, das mildeste Mittel darstellende, angemessene Maßnahme sein.<sup>383</sup>

(aa) Legitimer Zweck

---

<sup>379</sup> Hölters/Haberstock/Greitemann, § 179 Rn. 19.

<sup>380</sup> Vgl. Schmidt-Bleibtreu/Klein/Hofmann/Hopfau/Hofmann, Art. 14 Rn. 49; Kuhner, ZGR 2004, 244 (257).

<sup>381</sup> Hüffer, § 186 Rn. 26; MünchKommAktG/Peifer, § 186 Rn. 75.

<sup>382</sup> Vgl. für ein solches Interesse des Großaktionärs BVerfG, Beschluss v. 23.8.2000 – 1 BvR 68/95, ZIP 2000, 1670 (1672) – *Moto Meter*.

<sup>383</sup> Eingehend zum Übermaßverbot Kloepfer, § 51 Rn. 85ff.

Die Bekämpfung des Missbrauchs von Beschlussmängelklagen ist ein vernünftiger, am Gemeinwohl orientierter und damit legitimer Zweck, der insbesondere keine verfassungswidrigen Ziele verfolgt.<sup>384</sup>

(bb) Geeignetheit

Davon ausgehend, dass Berufskläger meist eine geringe Beteiligung halten, ist die Einführung eines Quorums zur Bekämpfung missbräuchlicher Klagen jedenfalls nicht objektiv ungeeignet.<sup>385</sup>

(cc) Erforderlichkeit

Im Hinblick auf die Erforderlichkeit stellt sich das Problem, dass ein Eilverfahren, dem eine Abwägung zwischen Erfolgsaussichten, Schwere der Rechtsverletzung und Beteiligungshöhe zugrunde liegt, möglicherweise ebenso geeignet ist wie ein allgemeines Quorum, mitgliederschaftliche Rechte gleichzeitig jedoch unberührt lässt. Eine Interessenabwägung stellt daher ein milderes Mittel dar. Angesichts der Tatsache, dass etliche Beschlussmängelklagen trotz ihrer Missbräuchlichkeit materiell begründet sind, ist aber zu befürchten, dass ein solches Eilverfahren im Einzelfall auch bei missbräuchlichen Klagen versagt und folglich nicht gleich geeignet ist. Dahingehend hat der Gesetzgeber überdies eine weit reichende Einschätzungsprärogative,<sup>386</sup> aufgrund derer die Erforderlichkeit einer allgemeinen Quorumsregelung nicht widerlegt werden kann.

(dd) Angemessenheit

Im Hinblick auf ihre Angemessenheit hat eine Inhalts- und Schrankenbestimmung zweierlei zu leisten: Erstens muss sie die widerstreitenden Interessen in einen proportionalen Ausgleich bringen. Zweitens muss sie dann eine Härtefallregelung treffen, wenn zu befürchten ist, dass einzelne Adressaten in unverhältnismäßiger Weise betroffen sind.<sup>387</sup>

i) Interessenabwägung

---

<sup>384</sup> Kloepfer, § 51 Rn. 93.

<sup>385</sup> Vgl. BVerfGE 47, 109 (117) = NJW 1978, 933 (934); BVerfGE 19, 116 (126) = NJW 1965, 2247 (2248).

<sup>386</sup> Vgl. BVerfGE 91, 207 (223) = NJW 1995, 368 (369).

<sup>387</sup> BVerfG, Beschluss v. 14.7.1981 – 1 BvL 24/78, NJW 1982, 633 – *Pflichtexemplar*.

Ebenso wie das Recht von Gesellschaften und Großaktionären auf freie unternehmerische Entfaltung<sup>388</sup> sind die mitgliedschaftlichen Rechte aus der unternehmerischen Beteiligung in Form von Aktien verfassungsrechtlich geschützt.<sup>389</sup> Sie können daher nicht ohne weiteres entzogen werden. Für die Schutzwürdigkeit der Interessen von Kleinaktionären streitet insbesondere, dass viele von ihnen von ihren Stimmrechten Gebrauch machen, ohne hinterher eine missbräuchliche Beschlussmängelklage anzustrengen. Darüber hinaus können im Einzelfall mit den Stimmrechten von Kleinaktionären Mehrheitsbeschlüsse gefasst werden (siehe oben 1.a)).

Für ein Überwiegen der Gesellschafts- und öffentlichen Interessen spricht demgegenüber die erhebliche Belastung, die von missbräuchlichen Beschlussmängelklagen ausgeht. Wie gezeigt, sind davon nicht nur einzelne Gesellschaften, sondern auch die Attraktivität des Wirtschaftsstandorts Deutschland als Ganzes betroffen. Die mitgliedschaftlichen Rechte von Kleinaktionären stehen hingegen eher im Hintergrund verglichen mit dem aus ihrer Sicht wichtigeren Ziel einer attraktiven Kapitalanlage. Darüber hinaus kommt es praktisch nicht vor, dass Kleinaktionäre geschlossen gegen Beschlussvorschläge stimmen, auch wenn diese meist im Sinne der unternehmerisch beteiligten Aktionäre entworfen werden.

Gleichzeitig ist zu beachten, dass es jedem Aktionär nach wie vor offen steht, seine Beteiligung auf einen Anteil oberhalb des Quorums zu erhöhen, um anschließend unternehmerische Interessen geltend machen zu können. Reichen die finanziellen Mittel dafür nicht aus, so ist Anlegern nahe zu legen, sich selbst oder in kleineren Gesellschaften unternehmerisch zu betätigen. Der Gesetzgeber sollte nicht verpflichtet sein, jeden noch so gering beteiligten Anteilseigner zur aktiven Mitbestimmung im Unternehmen zu befähigen. Schließlich kann den durch die Einführung eines Quorums entstehenden Nachteilen für Kleinaktionäre durch die Regelung von Ausgleichspflichten begegnet werden (siehe unten ii)).

---

<sup>388</sup> Vgl. für ein solches Interesse des Großaktionärs BVerfG, Beschluss v. 23.8.2000 – 1 BvR 68/95, ZIP 2000, 1670 (1672) – *Moto Meter*.

<sup>389</sup> BVerfG, Beschluss v. 20.9.1999 – 1 BvR 636/95, ZIP 1999, 1798 (1799).

Freilich lässt sich diese Argumentation zu Gunsten der Gesellschaften nicht auf kapitalmarktferne Gesellschaften übertragen. Diese haben nur in Einzelfällen missbräuchliche Klagen zu befürchten; sie werden vor allem von unternehmerisch beteiligten Gesellschaftern genutzt. Planmäßige, gewerbliche Klagen werden bei nicht börsennotierten Gesellschaften aufgrund der mangelnden Verfügbarkeit der Aktien die Ausnahme bleiben. Somit muss eine angemessene Quorumsregelung auf börsennotierte Gesellschaften beschränkt werden.

#### ii) Ausgleichspflichtigkeit

Abschließend ist zu klären, ob aufgrund der Einführung des allgemeinen Quorums solche unverhältnismäßigen Härtefälle zu befürchten sind, die zu einer Ausgleichspflichtigkeit der Inhalts- und Schrankenbestimmung führen.<sup>390</sup> Denkbar erschiene einzig, dass die Aktien von Unternehmen, die sich mehrheitlich in Streubesitz befinden, erhebliche Kursverluste erleiden, weil eine große Anzahl von Aktionären um den Wert ihrer Beteiligung fürchtet. Dabei ist zweifelhaft, ob solche Kursverluste ausgeglichen werden sollten. Dagegen spricht, dass es keine staatliche Wertgarantie für Geldforderungen gibt,<sup>391</sup> weshalb gleichfalls keine Garantie für die Unberührtheit von Aktienkursen durch staatliche Maßnahmen existiert. Andere Beeinträchtigungen erscheinen darüber hinaus ausgeschlossen. Die Entziehung bzw. Beschränkung mitgliedschaftlicher Rechte aus einer Beteiligung, mit der vermögensrechtliche Interessen verfolgt werden, kann schwerlich in einen Härtefall münden. Schließlich sind Mehrstimmrechte gemäß § 12 AktG nicht zulässig, sodass die Anknüpfung an die Höhe der Beteiligung alle Aktionäre gleichermaßen benachteiligt. Für atypische Fälle<sup>392</sup> empfiehlt sich dennoch die Hinzufügung einer salvatorischen Härtefallklausel.<sup>393</sup>

#### c) Fazit

Eine Regelung, die die Ausübung von Stimmrechten oder deren klageweise Durchsetzung unterhalb einer Beteiligung von 5% verhindert, ist demnach

---

<sup>390</sup> v. Mangoldt/Klein/Starck/*Depenheuer*, Art. 14 Rn. 236ff.

<sup>391</sup> Vgl. BVerfGE 50, 57 (104ff.) = NJW 1979, 1151 (1157); Schmidt-Bleibtreu/Klein/Hofmann/Hopfau/*Hofmann*, Art. 14 Rn. 21.

<sup>392</sup> v. Mangoldt/Klein/Starck/*Depenheuer*, Art. 14 Rn. 239; vgl. Dreier/*Wieland*, Art. 14 Rn. 133.

<sup>393</sup> Siehe zu deren Zulässigkeit v. Mangoldt/Klein/Starck/*Depenheuer*, Art. 14 Rn. 243ff.



dann verfassungsgemäß, wenn sie eine Ausgleichsregelung für atypische Fälle bereit hält und eine angemessene Übergangsperiode für Kleinaktionäre beinhaltet, die währenddessen ihre Beteiligungen veräußern können.

### 3. Vereinbarkeit einer Quorumsregelung mit dem geltenden Gesellschaftsrecht

Die wissenschaftliche Diskussion von Quorumsregelungen konzentrierte sich bislang vor allem auf die rechtspolitische Komponente. Wenig beleuchtet wurde demgegenüber deren dogmatische Stimmigkeit. Im Folgenden soll daher die Frage geklärt werden, inwieweit sich eine Quorumsregelung im Hinblick auf mitgliederschaftlichen Rechtsschutz oder sogar mitgliederschaftliche Rechte in das geltende Gesellschaftsrecht einfügen würde. Wie bereits gezeigt (siehe oben C.II.3.a)), sind Klagerechte zur Durchsetzung mitgliederschaftlicher Rechte gesellschaftsrechtlich untrennbar mit denselben verbunden.<sup>394</sup> Ein an die Klagebefugnis anknüpfendes Quorum käme daher einem Entzug dieser Rechte gleich.

#### a) Allgemeines Verbandsrecht

Dies gilt noch nicht zwingend für eine Beschränkung der mitgliederschaftlichen Rechte der Aktionäre. Dem Gesetzgeber steht es frei, Gesellschafterrechte zwischen den verschiedenen Rechtsformen unterschiedlich auszugestalten. Der einfachste Weg wäre es daher, Stimmrechte erst ab einer bestimmten Beteiligungshöhe entstehen zu lassen. Damit würde allerdings der Grundsatz „one share, one vote“<sup>395</sup> durchbrochen und der Aktienbesitz auf eine stille Beteiligung reduziert. Dagegen lässt sich nicht anführen, dass auch andere Rechte, wie beispielsweise die Einberufung einer Hauptversammlung an Quoren geknüpft seien, § 122 Abs. 1 S. 1 Hs. 1 AktG. Das Stimmrecht ist Kernbestandteil des Mitgliedrechts und Ausfluss des korporativen Miteigentums jedes Aktionärs.<sup>396</sup> Für dessen Ausübung ist ein Einberufungsrecht deshalb nicht erforderlich, weil jeder Aktionär gemäß § 120 Abs. 1 AktG mindestens einmal jährlich die Möglichkeit hat, von seinem Stimmrecht Gebrauch zu machen. Bereits Stimmrechte von einem Quorum

<sup>394</sup> Vgl. BVerfG Beschluss v. 27.1.1999 – 1 BvR 1805/94, NJW 1999, 1699 (1700).

<sup>395</sup> Vgl. *Windbichler*, Gesellschaftsrecht, § 29 Rn. 27.

<sup>396</sup> Vgl. *Wiedemann*, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1731 (1738).

abhängig zu machen, ist demgegenüber mit der Rechtsnatur der Aktie als Verbandsmitgliedschaft unvereinbar.<sup>397</sup> Kleinaktionäre sind trotz ihrer auf Vermögensanlage gerichteten Beteiligung Gesellschafter, denn sie haben gerade Mitgliedsrechte und nicht lediglich Genussrechte oder Anleihen erworben.<sup>398</sup> Dementsprechend ist die finanzielle Kompensation eines Aktionärs im Spruchverfahren nur soweit zulässig, wie der Wert der Beteiligung und nicht ihr mitgliedschaftlicher Gehalt berührt sind.<sup>399</sup> Insoweit wäre die oben vorgeschlagene Quorumsregelung aber nicht weniger mit dem geltenden Verbandsrecht vereinbar als die aktuelle wirtschaftliche Interessenabwägung mit Quorum im Freigabeverfahren (siehe im Einzelnen oben C.II.2.a)).

Für die gesellschaftsrechtliche Zulässigkeit eines Quorums in Höhe von 1% lässt sich anführen, dass die Betrachtung des Kleinaktionärs als Gesellschafter zu formalistisch ist. Als Kapitalanleger verteidigen benachteiligte Aktionäre mit geringer Beteiligungsquote ihre Vermögensinteressen durch Abwanderung. *Mertens* hat diese Beobachtung mit den treffenden Worten „Aktionärsdemokratie findet auf dem Kapitalmarkt statt“ zusammengefasst.<sup>400</sup> Zudem haben Aktionäre regelmäßig nur einmal jährlich die Gelegenheit, von ihrem Stimmrecht Gebrauch zu machen. Innerhalb eines Jahres verkaufen aber viele Anleger ihre Aktien bereits wieder. Damit stellt sich die Frage, warum diejenigen Aktionäre, die zufällig zum Zeitpunkt der Hauptversammlung Aktien einer Gesellschaft halten, mitgliedschaftliche Rechte geltend machen und durchsetzen können sollen.

Der Rekurs auf eine institutionelle „Funktion“ der Beschlussmängelklage überzeugt als Einwand dagegen nur bedingt. Zwar hat die Geltendmachung individueller Aktionärsrechte durchaus ihren institutionellen Nutzen.<sup>401</sup> Ihr aufgrund dieses Nutzens eine gleichlautende Funktion zu attestieren, geht hingegen zu weit, denn Ziel der Beschlussmängelklage ist zunächst nichts

---

<sup>397</sup> *Bayer*, VGR 1999, S. 41.

<sup>398</sup> *Bayer*, VGR 1999, S. 41; *Zöllner*, AG 1994, 336 (342).

<sup>399</sup> Vgl. BGH NJW 2003, 1033 (1034) – *Macrotron*.

<sup>400</sup> *Mertens*, AG 1990, 49 (52).

<sup>401</sup> *Karsten Schmidt*, AG 2009, 248 (254).

anderes als die Wahrung individueller Aktionärsrechte.<sup>402</sup> Mit anderen Worten: die institutionelle Wirkung der Beschlussmängelklage ist rechtspolitisch sehr zu begrüßen und im derzeit geltenden Recht zur Kontrolle der Gesellschaften unverzichtbar, sie ist aber rechtlich nicht untrennbar mit der Beschlussmängelklage verbunden.

Trotz aller rechtspolitischen Argumente für ein Quorum ist eine entsprechende Regelung in dogmatischer Hinsicht mit dem mitgliedschaftlichen Charakter des Aktienbesitzes nur schwer zu vereinen. Hinzu kommt, dass für den einzelnen Aktionär nachteilige Maßnahmen sich bereits auf den Börsenkurs ausgewirkt haben werden, bevor der Aktionär in der Lage ist, seine Beteiligung zu veräußern.<sup>403</sup> Dies würde wiederum dazu führen, dass aus verfassungsrechtlicher Sicht Ausgleichsansprüche der aussteigenden Aktionäre gegen die Gesellschaft entstehen müssten.

#### b) Satzungsmäßige Quoren

Setzt man sich wie der Gesetzgeber des ARUG über die dogmatischen Ungereimtheiten hinweg, bleibt das Problem, dass Kleinaktionäre durch ein allgemein gültiges Quorum unterschiedlich betroffen sind (siehe im Einzelnen unten 4.a)bb)(2)). Eine differenziertere Wirkung von Quoren könnte durch eine erhöhte diesbezügliche Satzungsfreiheit erreicht werden.<sup>404</sup> Damit müsste aufgrund der Satzungsstrenge gemäß § 23 Abs. 5 AktG<sup>405</sup> jedenfalls die Vorschrift des § 245 AktG um einen Erlaubnistatbestand ergänzt werden, der abweichende Satzungsbestimmungen zulässt. Zwar bestünde insoweit weniger Transparenz als bei einem allgemeingültigen Quorum, von Aktionären mit einem unternehmerischen Interesse kann jedoch erwartet werden, dass sie sich durch einen Blick ins Handelsregister davon überzeugen, dass ihre Investition zur Ausübung mitgliedschaftlicher Rechte im Einzelfall ausreichend ist. Allerdings liegt ein ganz wesentliches Bestreben der Satzungsstrenge darin, das Vertrauen von Investoren darauf zu schützen,

<sup>402</sup> Zöllner, AG 2000, 145 (146); vgl. auch Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff/Hüffer, § 245 Rn. 6ff.; Hüffer, FS Brandner 1996, S. 57 (59f.); ähnlich Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001, Rn. 145, der individuellen Rechtsschutz als Hauptzweck der Beschlussmängelklage bezeichnet; etwas abgeschwächt formulierend Baums, 63. DJT, F 108.

<sup>403</sup> Baums, 63. DJT, F 23; Karsten Schmidt, 63. DJT, O 12; eingehend zum Ganzen Hirschmann, Exit, Voice and Loyalty.

<sup>404</sup> Dazu Grunewald, NZG 2009, 967 (970); Hüffer, FS Brandner 1996, S. 57 (58).

<sup>405</sup> Schäfer, Gesellschaftsrecht, § 39 Rn. 14.

dass ihre Rechte in verschiedenen Aktiengesellschaften identisch sind.<sup>406</sup> Größere Satzungsfreiheit würde damit entweder eine stärkere kapitalmarkt-rechtliche Regulierung oder aber eine staatliche Aufsicht erfordern.<sup>407</sup> Daher ist zu befürchten, dass die Verkehrsfähigkeit von Aktien unter der Satzungs-freiheit für Klagequoten leiden würde.

Ein gewichtiges Argument gegen gesetzliche Quorumsregelungen lässt sich ebenfalls gegen satzungsmäßige Quoren anbringen: Auch durch letztere geht jede überwachende Wirkung des Beschlussmängelrechts jedenfalls bei den Gesellschaften, die eine entsprechende Satzungsbestimmung beschließen, verloren. Mittelbar steht daher eine ähnliche Benachteiligung redlicher Aktionäre zu befürchten wie durch eine gesetzliche Quorumsregelung.

#### c) Fazit

Sowohl die hier vorgestellte Regelung als auch die von anderen Autoren vorgeschlagenen Quorumskonzepte stoßen in gesellschaftsrechtlicher Hinsicht auf erhebliche Bedenken. Sie konterkarieren letztendlich die Tatsache, dass Aktionäre als rechtlich vollwertige Gesellschafter die gleichen Mitgliedsrechte haben wie Großaktionäre. Inhaber von Rechten müssen in der Lage sein, diese Rechte durchzusetzen. Eben diese Möglichkeit wird ihnen durch ein Klagequorum genommen. Gleichwohl lässt sich der gleiche Einwand gegen das aktuell geltende Freigabeverfahren erheben, denn dieses schließt Aktionärsrechte de facto unterhalb einer (noch dazu unbestimmten) Beteiligungshöhe aus (siehe oben C.II.2.b)aa)).

#### 4. Rechtspolitische Aspekte der Quorumsregelung

Quorumsregelungen werden sowohl vom Gesetzgeber als auch von einem Großteil der Literaturstimmen in rechtspolitischer Hinsicht kritisch betrachtet.<sup>408</sup> Hervorgehoben wird dabei vor allem, dass die Quoren leicht zu überwinden seien, bzw. redliche Aktionäre unangemessen benachteiligt würden.

<sup>406</sup> Schäfer, Gesellschaftsrecht, § 39 Rn. 14; Helm/Manthey, NZG 2010, 415 (417); MünchKommAktG/Pentz, § 23 Rn. 150.

<sup>407</sup> Vgl. Habersack, AG 2009, 1 (8f.).

<sup>408</sup> Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT Drucks. 15/5092, S. 29; Hemeling, ZHR 172 (2008), 379 (382); Niemeyer, ZIP 2008, 1148 (1149); Karsten Schmidt, AG 2009, 248 (256); Zöllner, AG 2000, 145 (156); Bayer, VGR, Gesellschaftsrecht in der Diskussion 1999, 2000, 40ff.; ders., NJW 2000, 2609 (2615f.).

Dieses Spannungsverhältnis zwischen den verschiedenen Anforderungen an eine solche Regelung soll im Folgenden näher beleuchtet werden.

a) Abwägung zwischen Rechtsschutzinteresse und Missbrauchs-  
bekämpfung

aa) Gesellschaftsinteressen

Die Interessen, die für eine Quorumsregelung aufseiten der Gesellschaften, der Großaktionäre sowie des Wirtschaftsstandorts Deutschland streiten, sind bereits eingehend dargelegt worden (oben B.III.). Im Folgenden sollen daher die Interessen von Kleinaktionären, die von einer Quorumsregelung betroffen sind, genauer untersucht werden.

bb) Interessen der Kleinaktionäre

(1) Interesse an der Durchsetzung individueller Rechte

Bei der Bewertung der Interessen der Kleinaktionäre muss man sich vor Augen führen, dass die Berufsklägerschaft in Deutschland aus einer mittleren zweistelligen Zahl juristischer und natürlicher Personen besteht.<sup>409</sup> Damit wäre durch ein Quorum die ganz überwiegende Mehrheit von nicht missbräuchlich handelnden Kleinaktionären betroffen. Freilich machen nur wenige Kleinaktionäre von ihrem Anfechtungsrecht Gebrauch, sodass sich diese Betroffenheit praktisch nur bei einer Minderheit überhaupt realisieren würde. Überdies besteht regelmäßig kein schützenswertes Interesse an der Kassation eines Beschlusses. Selbst wenn bei der Beschlussfassung mitgliederschaftliche Rechte, wie beispielsweise Frage- oder Rederechte missachtet wurden, kann diese Verletzung durch nachträgliche Beantwortung oder durch einen finanziellen Ausgleich kompensiert werden, so eine Kompensation überhaupt erforderlich ist. Eine Kassation und anschließende Neufassung des Beschlusses ist angesichts des dafür erforderlichen Aufwands nicht angemessen. Weitere schutzwürdige Interessen wie eine unternehmerische Verwirklichung des Aktionärs bestehen bei Kleinaktionären gerade nicht. Dies lässt sich auch nicht mit dem Hinweis auf sechs- bis siebenstellige Beteiligungsvolumina widerlegen. Solche Summen sind für eine unternehmerische Beteiligung am Kapitalmarkt nicht ausreichend. Wer sich mit

---

<sup>409</sup> Baums/Keinath/Gajek, ZIP 2007, 1629 (1636f.).

solchen Summen unternehmerisch betätigen will, muss dies im selbständigen Mittelstand tun.

Diese Argumentation verfängt jedoch nur, soweit man vom unveränderten Fortdauern des status quo ausgeht. Tatsächlich ist aber anzunehmen, dass die Bedeutung individueller Aktionärsrechte mit der Einführung eines Quorums erheblich abnehmen wird. Der gesellschaftsrechtliche Einwand, Klagerrechte gehörten untrennbar zur Mitgliedschaft, gilt vor allem in praktischer Hinsicht: Wenn Gesellschaften keine Klagen von Minderheitsaktionären zu befürchten haben, haben sie kaum einen Anreiz, deren Rechte zu wahren. Somit ist es denkbar, dass Gesellschaften zu Gunsten kostengünstigerer Hauptversammlung die Rechte von Kleinaktionären missachten, um anschließend die wenigen klagenden Aktionäre finanziell zu entschädigen.<sup>410</sup> Im Extremfall könnte ein Quorum sogar dazu führen, dass Aktionäre mit Beteiligungen unterhalb der Schwelle gar nicht erst zur Hauptversammlung eingeladen werden.

Gegen diese Befürchtung lässt sich wiederum einwenden, dass Aktionäre bei eklatanten, sich langfristig wirtschaftlich auswirkenden Verstößen zu anderen Gesellschaften abwandern, bzw. bei einer entsprechenden weit verbreiteten Praxis ihr Geld aus dem Aktienmarkt abziehen.<sup>411</sup> Soweit Verstöße zu einem Verlust der Beteiligung bzw. der dafür erforderlichen Investition führen, lassen sich darüber hinaus andere Rechtsschutzmöglichkeiten unterhalb des Quorums einrichten (siehe unten b)).

Zwar sind Aktionärsklagerechte für den Schutz mitgliedschaftlicher Rechte und damit mittelbar auch für den Schutz des Vermögens einzelner Aktionäre erforderlich. Dabei wird aber verkannt, dass für den Vermögensschutz bereits die Mitteilungspflichten des Kapitalmarkts bestehen.<sup>412</sup> Motiv für den Erwerb von Aktien anstelle von Anleihen ist die Teilhabe am unternehmerischen Risiko und damit die Aussicht auf höhere Renditen. Dass solche eigenkapitalorientierten Finanzinstrumente auch ohne gleichzeitige mitgliedschaftliche Ausgestaltung funktionieren zeigt sich am Beispiel von

---

<sup>410</sup> Vgl. *Baums*, VGR 2007, S. 115.

<sup>411</sup> Vgl. *Mertens*, AG 1990, 49 (52); v. *Dalwigk*, FS Beuthien 2009, S. 115.

<sup>412</sup> Vgl. *Schiessl*, VGR 1999, S. 68f, 79.

Optionen und Futures, deren Wert vom Wert bestimmter Aktien oder Indizes abhängt. Zum Schutz der Vermögensinteressen von Kleinaktionären sind Klagerechte daher nicht erforderlich, wohl aber für die Gewährleistung mitgliedschaftlicher Rechte.

(2) Gleichbehandlungsinteresse

Eine große Schwäche des Quorumsansatzes ist die unterschiedliche Wirkung auf Aktionäre verschiedener Gesellschaften. Selbst ein nach prozentualem Anteil und absolutem Betrag vom Grundkapital differenzierendes Quorum betrifft Aktionäre je nach Börsenkurs, Aktienennbetrag und Höhe des Grundkapitals in unterschiedlicher Weise. Aktionär A, der 100.000 Aktien mit einem Nennbetrag von 1 Euro beim Börsenkurs von 5 Euro erworben hat, hat die gleiche Summe investiert wie ein Aktionär B, der 50.000 Aktien beim Börsenkurs von 10 Euro kauft. Zwar ist die Beteiligung des Aktionärs B nur halb so viel wert wie die des A. Mit dieser Überlegung knüpft man aber die Rechtsschutzintensität einer Beteiligung an ihren unternehmerischen Wert. Dies ist deshalb problematisch, weil das Quorum dazu dienen soll, solche Aktionäre vom Rechtsschutz auszuschließen, die nur niedrige Summen zu investieren bereit sind, unabhängig davon, was diese Investition zu einem früheren oder späteren Zeitpunkt wert ist. Insoweit schießt eine Quorumsregelung über ihr eigentliches Ziel hinaus. Konsequenterweise könnte das Quorum an den Börsenkurs anknüpfen.<sup>413</sup> Dieser Ansatz erscheint jedoch wenig praktikabel. Erforderlich wäre zunächst die Bestimmung eines Stichtags (etwa: Bekanntgabe der Tagesordnung), was wiederum die Gesellschaften dazu verleiten könnte, durch gezielte Mitteilungen oder Ankündigungen den Börsenkurs zu diesem Stichtag zu drücken. Schließlich werden zahlreiche Aktien an mehreren Börsen gehandelt, was den Gesetzgeber wiederum vor die Herausforderung stellt, eine maßgebliche Börse zu bestimmen. Jede Quorumsregelung führt daher zu einer signifikanten Ungleichbehandlung von Aktionären, die bereit sind, adäquate Summen am Kapitalmarkt zu investieren.

(3) Interesse an effizienter Beschlussfassung

---

<sup>413</sup> Ulmer, ZHR 163 (1999), 290 (331).

Schließlich haben neben unternehmerisch beteiligten Aktionären diejenigen Kleinaktionäre, die aus einem Informationsinteresse heraus Hauptversammlungen besuchen, ein Interesse an deren schneller und effizienter Abwicklung. Insofern wäre ein Klagequorum aus Sicht vieler Kleinaktionäre positiv zu bewerten.<sup>414</sup> Allerdings könnte dieser Effekt auch durch weniger radikale Maßnahmen erzielt werden; dem Informationsinteresse von Aktionären könnte auch durch kapitalmarktrechtliche Informationspflichten genüge getan werden.<sup>415</sup>

cc) Die institutionelle Wirkung der Beschlussmängelklage

So wenig der Beschlussmängelklage eine institutionelle Funktion zukommt, entfaltet sie dennoch eine erhebliche institutionelle Wirkung, indem sie Gesellschaften, wenn auch teilweise in schmerzlicher Weise, zur Beachtung individueller Aktionärsrechte anhält (siehe bereits oben A.I.1.). Diese „Polizeifunktion“ ginge durch eine Quorumsregelung unwiederbringlich verloren.<sup>416</sup> Um einer Erosion des Beschlussmängelrechts vorzubeugen, wäre wiederum die Einrichtung einer unabhängigen (im Zweifel staatlichen) Kontrolleinrichtung erforderlich.<sup>417</sup>

In praktischer Hinsicht ist weiterhin problematisch, dass sich ein Quorum in der hier diskutierten Höhe an anderer Stelle bereits als faktisches Klagehindernis erwiesen hat – die *actio pro socio*<sup>418</sup> nach § 148 AktG ist von geringer praktischer Relevanz<sup>419</sup> und kommt damit nur für Großaktionäre und aktive Finanzinvestoren in Betracht.<sup>420</sup>

dd) Weitere rechtspolitische Bedenken gegen ein Quorum

Die Einführung eines Quorums bedingt die paradoxe Konsequenz, dass der Klagemissbrauch in Krisenzeiten erleichtert wird. In solchen Situationen befinden sich nicht nur die Gesellschaften unter erheblichem wirtschaftlichen Druck und sind deshalb wesentlich vergleichsbereiter, sondern sie müssen meist gerade dann kritische Beschlüsse wie Kapitalmaßnahmen tref-

<sup>414</sup> *Vetter*, AG 2008, 177 (185).

<sup>415</sup> *Schiessl*, VGR 1999, S. 68f, 79.

<sup>416</sup> *Hommelhoff*, ZGR Sonderheft 12, S. 65 (74).

<sup>417</sup> *Winter*, FS Ulmer 2003, S. 699 (707); vgl. *Baums*, 63. DJT, F 20.

<sup>418</sup> *GroßkommAktG/G. Bezenberger/T. Bezenberger*, § 148 Rn. 1.

<sup>419</sup> *Niemeier*, ZIP 2008, 1148 (1149).

<sup>420</sup> *GroßkommAktG/G. Bezenberger/T. Bezenberger*, § 148 Rn. 81.



fen, die von Berufsklägern bevorzugt angefochten werden. Gleichzeitig ist in Krisenzeiten die Marktkapitalisierung besonders niedrig, sodass Berufskläger sehr viel leichter das Quorum erreichen können.

Eine weitere Schwäche des Quorums liegt darin, dass es einer Berücksichtigung der Schwere von Rechtsverletzungen nicht zugänglich ist. Einerseits können redliche Kleinaktionäre schwerste Rechtsverletzungen nicht geltend machen, andererseits können Aktionäre oberhalb des Quorums aufgrund von Bagatelverstößen die Hebelwirkung von Klagen nutzen, um geschäftliche Interessen außerhalb der Erzielung von Vergleichsmehrwerten durchzusetzen, was vereinzelt durchaus vorkommt (siehe oben C.III.2.).

Gegen ein Quorum lässt sich daneben vorbringen, dass sich Gesellschaften ein Quorum jederzeit durch Zusammenlegung der Aktien zu höheren Nennbeträgen selbst schaffen können. Damit können Unternehmen eine selbständige Abwägung zwischen dem Schutz vor missbräuchlichen Klagen und der Fungibilität ihrer Aktie treffen. Damit ist vor allem im Vergleich zu einem satzungsdiskretiven Beschlussmängelrecht<sup>421</sup> (siehe oben 3.b)) für wesentlich mehr Transparenz gesorgt. Ebenso könnten aber Kleinanleger, die Beschlussmängelklagen als Risikoversicherung gegen sinkenden Shareholder Value betrachten, auf weniger riskante Wertpapiere wie festverzinsliche Anleihen verwiesen werden.

Außerdem ist nicht vorhersehbar, wie ein derart hohes Quorum am Kapitalmarkt aufgenommen wird. Deutsche Unternehmen werden so möglicherweise für Übernahmen interessanter, gleichzeitig könnte aber die Attraktivität ihrer Aktien für kleinere aus- und inländische Investmentfonds sinken. Wenn institutionelle Anleger unterhalb des Quorums ihre Investitionen gefährdet sehen, könnte das bei Unternehmen mit einem hohen Anteil institutioneller Investoren zu Kurseinbrüchen führen. Auch aus Sicht des Kapitalmarkts birgt eine Quorumsregelung daher Unwägbarkeiten. Diese Befürchtungen lassen sich auch nicht durch die Erfahrungen aus Italien<sup>422</sup> ausräumen. Erstens ist dort das Quorum wesentlich niedriger, (0,1%). Zweitens

---

<sup>421</sup> Dazu *Grunewald*, NZG 2009, 967.

<sup>422</sup> Art. 2377 Codice Civile erfordert einen Mindestanteilsbesitz von 0,1%, in nicht börsennotierten Gesellschaften 5% zur Erhebung von Beschlussmängelklagen; das Quorum kann satzungsmäßig abbedungen werden.

haben sich Klagequoten dort bereits in der Rechtsanwendungspraxis etabliert – wie gut dies in Deutschland funktionieren würde, lässt sich nicht mit Sicherheit voraussagen.

Überdies haben Aktiengesellschaften bereits jetzt die Möglichkeit, bis zur Höhe von 50% des Grundkapitals gemäß § 131 AktG stimmrechtslose Vorzugsaktien auszugeben. Dass dies nicht häufiger geschieht zeigt, dass am Kapitalmarkt eine Nachfrage nach mit dem Aktienbesitz verbundenen Stimmrechten besteht, die im Einzelfall gerichtlich durchsetzbar sein müssen. Höhere Kosten entstünden Gesellschaften durch eine vermehrte Emission stimmrechtsloser Vorzugsaktien nicht, weil sie den Vorzugsaktionären nicht zwingend höhere Dividenden ausschütten müssen als den Stammaktionären.<sup>423</sup>

Schließlich stellt eine Quorumsregelung die bisherige Rechtsprechung vor praktische Probleme. Das Fehlen eines Anfechtungsquorums und die starken Minderheitenrechte im Aktienrecht wurden als zentrale Begründung für die Verfassungsmäßigkeit des Squeeze-outs<sup>424</sup> und der übertragenden Auflösung<sup>425</sup> herangezogen. Damit steht zu befürchten, dass diese einer erneuten gerichtlichen Klärung bedürfen.

#### ee) Fazit

Eine Quorumsregelung in gebotener Höhe muss rechtspolitisch kritisch beurteilt werden. Grund dafür ist vor allem die undifferenzierte Behandlung von Aktionären und Beschlussmängeln ungeachtet ihres Investitionsvolumens bzw. ihrer Schwere. Darüber hinaus geht jegliche institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts verloren. Daher ist nach Möglichkeiten zu forschen, die eine gezieltere Bekämpfung missbräuchlicher Klagen mit geringeren „Kollateralschäden“ erlauben.

#### b) Rechtsschutz unterhalb des Quorums

Die sowohl für den institutionellen Gehalt der Beschlussmängelklage als auch für redliche Kleinaktionäre nachteiligen Auswirkungen eines Quorums

---

<sup>423</sup> MünchKommAktG/Volhard, § 139 Rn. 8.

<sup>424</sup> BVerfG, Beschluss v. 30.5.2007 – 1 BvR 390/04, ZIP 2007, 1261 (1262f.) – *Edscha*.

<sup>425</sup> BVerfG, Beschluss v. 23.8.2000 – 1 BvR 68/95, ZIP 2000, 1670 (1671) – *Moto Meter*.

ließen sich möglicherweise durch eine Reform des Rechtsschutzes unterhalb des Quorums abmildern.

Ein Weg, um die Wahrung von Aktionärsrechten durch die Gesellschaften langfristig durchzusetzen, ist die Einführung eines Bußgeldtatbestands, der bei erfolgreicher Klage durch die Gerichte verhängt werden kann (siehe zur Kritik im Einzelnen IV.4.b)bb)).<sup>426</sup> Dabei stellt sich aber das Problem, dass die Aussicht auf eine Bußgeldzahlung an den Staat einen geringeren Anreiz für Aktionäre zur Klage darstellt als die Möglichkeit, den benachteiligenden Beschluss zu verhindern. Ist die Rechtsverletzung einmal eingetreten, besteht schließlich kaum ein Interesse an einer Klage. Bußgelder kommen von daher höchstens bei Verfahrensfehlern in Betracht, bei denen auch die Beschlusskassations den Nachteil des Aktionärs nicht kompensieren würde.

Das Anreizproblem ließe sich dadurch lösen, dass die Bußgelder nicht an den Staat, sondern zumindest anteilig an die Aktionäre zu zahlen sind. Dagegen spricht jedoch, dass der Gedanke der *punitive damages* dem deutschen Recht weitestgehend fremd ist. Schließlich stellt sich das Problem der Verteilung der Ersatzzahlung. Würde die Summe unter den Klägern aufgeteilt, würden sämtliche Kleinaktionäre der Klage beitreten, was wiederum einen erheblichen Verfahrensaufwand verursacht. Eine entsprechende Regelung hätte daher den faden Beigeschmack, den aus den USA berüchtigten Sammelschadensersatzklagen Vorschub zu leisten. Teilte man die Summe hingegen zwangsläufig unter allen Kleinaktionären auf, würde wiederum der Anreiz verringert, überhaupt Klage zu erheben.

Bei allen Vorschlägen bleibt zu berücksichtigen, dass sämtliche Aktionäre, also auch die klagenden Kleinaktionäre, die Zahlungen durch die Gesellschaft praktisch selbst finanzieren (siehe oben C.II.3.b)cc)).<sup>427</sup> Bußgeld- oder erweiterte Schadensersatztatbestände stellen daher keinen gangbaren Weg zur Abfederung der nachteiligen Wirkungen einer Quorumsregelung dar.

---

<sup>426</sup> Für die Einführung eines Bußgeldtatbestands auch *Arbeitskreis Beschlussmängelrecht*, AG 2008, 617 (618).

<sup>427</sup> Vgl. *Lutter*, JZ 2000, 837 (839).

5. Kompromiss: Klagebefugnis nur für zugelassene Aktionärsvereinigungen

Die Diskussion einer Quorumsregelung hat gezeigt, dass die institutionelle Wirkung der Beschlussmängelklage grundsätzlich wünschenswert ist. Gleichzeitig bildet die institutionelle Seite des Beschlussmängelrechts die Grundlage für das Handeln räuberischer Aktionäre;<sup>428</sup> überdies wird die rechtliche Ansehung von Kleinaktionären als Gesellschafter kaum den praktischen Gegebenheiten gerecht. Eine wirksame Bekämpfung von Berufsklägern geht daher zwangsläufig mit einer Beschränkung individueller Aktionärsrechte und damit auch der institutionellen Wirkung des Beschlussmängelrechts einher. Das ARUG hat dies besonders deutlich gezeigt: Hier wurde zwar vordergründig die institutionelle Wirkung von Beschlussmängelklagen aufrechterhalten, letztendlich ist diese jedoch erheblich beschnitten worden (siehe oben C.II.2.). Im Folgenden soll daher ein Kompromiss vorgeschlagen werden, mit dem Aktionäre ihre Rechte über zugelassene Aktionärsvereinigungen gerichtlich durchsetzen können. Dadurch wäre der Schutz ihrer mitgliedschaftlichen Rechte nach wie vor gewährleistet, die Kontrollfunktion des Beschlussmängelrechts bliebe weitestgehend unberührt und missbräuchliche Anfechtungsklagen könnten bereits vor Klageerhebung ausgeschlossen werden.

a) Konzeptionelles

Die Aufdeckung missbräuchlicher Absichten hinter angestrebten Beschlussmängelklagen könnte auch unabhängigen privaten Kontrollgremien überlassen werden, die ihrerseits ein staatliches Zulassungsverfahren durchlaufen müssen. Dem liegt die Überlegung zugrunde, dass Vereinigungen, die eine Vielzahl von Aktionären vertreten, kein Interesse daran haben, Gesellschaften in missbräuchlicher Weise zu Zusatzzahlungen zu bewegen.

b) Änderung des gesetzlichen Aktionärsleitbilds

Bei genauerer Betrachtung der Begründung zum AktG 1965 drängt sich die Schlussfolgerung, dass der Gesetzgeber vor 45 Jahren von einem grundlegend anderen Aktionärsleitbild ausging, geradezu auf. Alle heute bestehenden Schwierigkeiten, namentlich die Rechtsunsicherheit während des Ver-

---

<sup>428</sup> Bayer, VGR 1999, S. 43f.

fahrens (§ 234 AktG 1965) und die Missbrauchsgefahr (§ 235 AktG 1965), wurden gesehen, aber als nicht relevant erachtet.<sup>429</sup> Das legt den Umkehrschluss nahe, dass angesichts der heutigen Bedrohung durch räuberische Aktionäre aufgrund eben dieser Phänomene eine Abkehr vom Leitbild des redlichen Publikumsaktionärs überlegenswert ist.<sup>430</sup>

Die Empirie legt nahe, dass einzelne redliche Aktionäre die Ausnahme darstellen. Einzig räuberische Aktionäre sowie Aktionärsvereinigungen haben in den letzten Jahren für gesellschaftsrechtliche Leitentscheidungen gesorgt.<sup>431</sup> Damit könnte das Beschlussmängelrecht dahingehend ausgestaltet werden, dass die Klagebefugnis von Berufsklägern entfällt, die von Aktionärsvereinigungen aber aufrechterhalten wird. Dies könnte dadurch erreicht werden, dass Aktionäre mit Beteiligungen unterhalb des vorgeschlagenen Quorums Beschlussmängelklagen nur mithilfe einer zugelassenen Aktionärsvereinigung erheben können.

Die Aktionärsvereinigung würde bei diesem Ansatz den Kläger gerichtlich und gegenüber der Gesellschaft vertreten. Dadurch würde zweierlei sichergestellt: zum einen würde der Prozess nicht durch hanebüchene Vorbringen in die Länge gezogen, zum anderen würden Aktionärsvereinigungen in Vergleichsverhandlungen die Hebelwirkung von Klagen nicht missbrauchen, da ihr primäres Interesse in der Maximierung des shareholder values besteht. Im Vorfeld hätten diese Vereinigungen überdies die Möglichkeit, bei wenig aussichtsreichen bzw. rechtlich belanglosen Begehren auf den Kläger dahingehend einzuwirken, dass solche Klagen gar nicht erst erhoben werden.

#### c) Ausgestaltung des Zulassungsverfahrens

Zur Einführung eines solchen Zulassungsverfahrens wäre zunächst eine Verordnungsermächtigung für das Bundesministerium der Wirtschaft ins AktG aufzunehmen. Diese sollte vorsehen, dass das BMWi auf Vorschlag der Regierungskommission Corporate Governance eine Verordnung erlässt, die die darin aufgeführten Aktionärsvereinigungen vom Quorum des § 245 AktG ausnimmt. Die Verordnungsermächtigung müsste dabei eine Reihe

---

<sup>429</sup> Gesetzesbegründung 1965 BT Drucks. 4/171, zu § 235, S. 202.

<sup>430</sup> *Schiessl*, VGR 1999, S. 66.

<sup>431</sup> *Schiessl*, VGR 1999, S. 62.

von Zulassungskriterien aufstellen. Die Zulassung sollte sich zunächst am vorangegangenen Verhalten der Vereinigungen bzw. bei Neugründungen an dem ihrer Mitglieder in Hauptversammlungen und Prozessen orientieren und dabei insbesondere berücksichtigen, wie viele Verfahren durch Urteil und wie viele durch Vergleich beendet wurden. Mit diesen Kriterien lässt sich zwar ein Missbrauch nicht im Einzelfall belegen (siehe im Einzelnen unten VIII.), wohl aber ermöglichen sie eine Prognoseentscheidung hinsichtlich der späteren Ausübung des Klagerechts.

Die Anforderungen an eine Zulassung müssen dabei nicht sonderlich hoch sein. Um eine Dominanz von Berufsklägern innerhalb einer Aktionärsvereinigung auszuschließen reicht es aus, dass diese jeweils mindestens 1.000 Aktionäre vertreten müssen. Damit können auch einzelne Investmentfonds bzw. Banken eine Zulassung beantragen. Für Berufskläger bedeutet dies, dass sie zur Fortsetzung ihrer Tätigkeit an der Öffentlichkeit tätig werden müssen, um die erforderliche Anzahl von Mitgliedern zu erreichen. Ob der dafür erforderliche Aufwand im Verhältnis zu den Gewinnerwartungen von Berufsklägern steht, ist zweifelhaft.

- d)       Erforderlichkeit der Abwägung zwischen Eintragungs- und Aussetzungsinteresse

Noch nicht behoben ist dadurch allerdings das Problem, dass zwischen Klageerhebung und Urteil nach wie vor eine erhebliche Zeitspanne liegt, die der beklagten Gesellschaft erhebliche Kosten verursacht. Folglich wäre es auch beim hier angedachten Konzept erforderlich, eine Abwägung zwischen dem Gesellschaftsinteresse an der Eintragung und dem öffentlichen Interesse an der gerichtlichen Klärung des Verstoßes vorzunehmen. Damit ist die Diskussion wieder am Ausgangspunkt angelangt, sodass auch die Zwischenschaltung von Aktionärsvereinigungen wenig gewinnbringend ist.

## 6.       Fazit

Es ist nicht wünschenswert, neben räuberischen Aktionären auch solche Aktionäre und Aktionärsvereinigungen mit redlichen Absichten jeglichen Primärrechtsschutzes zu berauben. Zwar bestehen keine verfassungsrechtlichen Bedenken gegen eine solche Regelung im Hinblick auf Art. 14 GG,

denn das Eigentumsrecht an gehaltenen Gesellschaftsanteilen gewährt nicht zwingend ein Recht auf die Durchsetzung ordnungsgemäßer Mitwirkung bei der Beschlussfassung.<sup>432</sup> Aufgrund der weiten Einschätzungsprärogative des Gesetzgebers, auf die auch das Bundesverfassungsgericht immer wieder verwiesen hat, lassen sich auch Zweifel an der Erforderlichkeit einer solchen Maßnahme ausräumen, die zunächst aufgrund weiterer, milderer Mittel bestehen. Darüber hinaus verkennen die Verfechter des Quorums, dass immer noch redliche Minderheitsaktionäre existieren, die im Einklang mit dem historischen gesetzlichen Leitbild die Überwachung der Leitungsorgane verfolgen.<sup>433</sup> Nimmt man ihnen diese Möglichkeit, bedeutete dies die Aufgabe der institutionellen Wirkung des Beschlussmängelrechts, die bislang effektiv für die Einhaltung von Aktionärsrechten sorgt. Damit profitiert das Beschlussmängelrecht noch zu sehr von der institutionellen Wirkung von Beschlussmängelklagen, als dass diese zu Gunsten der Bekämpfung missbräuchlicher Klagen aufgegeben werden sollte. Schließlich steht ein Quorum ähnlich wie die derzeitige ARUG-Regelung vor dem Problem, dass es den mitgliedschaftlichen Beteiligungscharakter der Aktie durch die Aufgabe von Klagerechten übergeht. Daher ist die Einführung eines ausreichend hohen Quorums letztendlich eine „Kapitulation vor der Aufgabe“,<sup>434</sup> die von Berufsklägern ausgenutzten systematischen Unstimmigkeiten zu beseitigen.

Nach alledem ist das Problem der räuberischen Aktionäre nicht gravierend genug, um das bisherige gesetzgeberische Modell in Gänze aufzugeben, das im Hinblick auf seine Kontrollfunktion exzellent funktioniert. Der mit einer Quorumsregelung einhergehende Eingriff in Art. 14 GG lässt sich zwar verfassungsrechtlich rechtfertigen, ist jedoch weder mit dem übrigen Gesellschaftsrecht zu vereinbaren, noch rechtspolitisch wünschenswert. Daran ändert sich nichts, wenn das Quorum, wie jetzt durch das ARUG geschehen, nicht an die Klagebefugnis anknüpft.<sup>435</sup>

---

<sup>432</sup> BVerfGE 14, 263 (282f.) = NJW 1962, 1667 (1668) – *Feldmühle*.

<sup>433</sup> Vgl. *Hemeling*, ZHR 172 (2008), 379 (382); *Martens/Martens*, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1129 (1130).

<sup>434</sup> *Hemeling*, ZHR 172 (2008), 379 (382f.); ähnlich *Martens/Martens*, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1129 (1148).

<sup>435</sup> Vorgeschlagen wird in diesem Zusammenhang die Anknüpfung eines Quorums an die Antragsbefugnis für die Aussetzung der Eintragung analog einer einstweiligen Verfügung

#### IV. Die Vorschläge des Arbeitskreises Beschlussmängelrecht

Auch auf der Rechtsfolgenreise werden Reformvorschläge diskutiert. So hat der *Arbeitskreis Beschlussmängelrecht* vorgeschlagen, es den Gerichten zu ermöglichen, neben der krassen Rechtsfolge der ex tunc Nichtigkeit auch Rügegelder, Zwangsverpflichtungen oder die Nichtigkeit ex nunc festzusetzen und insgesamt die ursprüngliche Abgrenzung zwischen Anfechtbarkeit und Nichtigkeit aufzuheben.<sup>436</sup> Nach der Eintragung greifende Sanktionen für anfechtbare Beschlüsse sind insofern grundsätzlich ein gangbarer Weg als räuberischen Aktionären das Erpressungspotential für viele ihrer Anfechtungsklagen genommen werden kann und so ihre Gewinnchancen schwinden. Interessanterweise ist der Vorschlag des Arbeitskreises bisher kaum in der Literatur aufgegriffen worden; eine eingehende Diskussion hat bisher nicht stattgefunden.<sup>437</sup> Im Folgenden werden deshalb die Stärken und Schwächen der dort vorgeschlagenen Konzeption aufgezeigt.

##### 1. Neuordnung der Beschlussmängeltatbestände

Der Arbeitskreis Beschlussmängelrecht hat sich einer grundlegenden Reform des Beschlussmängelrechts verschrieben. Im Gegensatz zur aktuellen Regelung werden Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Beschlussmängeln unter dem Oberbegriff der Beschlussfehlerhaftigkeit zusammengefasst (§ A Abs. 1 AKB). Konsequenterweise wird allgemein zwischen Beschlussmängeltatbeständen (§ A AKB) und möglichen Rechtsfolgen (§ B AKB) unterschieden, anstatt wie bisher getrennte Tatbestandsgruppen für Anfechtbarkeit und Nichtigkeit zu normieren. Gleichwohl bricht der Vorschlag des Arbeitskreises Beschlussmängelrecht nicht mit der ursprünglichen Unterscheidung zwischen Anfechtbarkeit und Nichtigkeit. Zwar entfällt vordergründig der Begriff der Anfechtbarkeit, dieser wird jedoch lediglich durch den Begriff „aus anderen Gründen fehlerhafte Beschlüsse“ (§ B Abs. 2 AKB) ersetzt.

---

(siehe dazu im Einzelnen unten D.X.), *Yong Ding*, Missbräuchliche Anfechtungsklage im Aktienrecht, S. 223f.

<sup>436</sup> *Arbeitskreis Beschlussmängelrecht*, AG 2008, 617; die dort vorgeschlagenen Normen werden als „AKB“ zitiert.

<sup>437</sup> Bisher gehen nur *Goll/Schwörer*, ZRP 2008, 245 (246) auf die Vorschläge ein, eine weitere Erwähnung findet sich in *Drinhausen/Keinath*, BB 2009, 64 sowie in den Beiträgen der Mitautoren wie *Habersack/Stilz*, ZGR 2010, 710; *Habersack*, BLJ 2008, 31.



a) Nichtig Beschlüsse

Fehler nach § A Abs. 3 AKB führen automatisch zur Nichtigkeit des Beschlusses; demzufolge stellt das Gericht bei einer Beschlussmängelklage diese lediglich fest (§ B Abs. 1 AKB). Neben den in § 241 S. 1 AktG aufgeführten Gründen sollen nur solche Beschlüsse nichtig sein, die unter krassen Verstößen wie fehlender notarieller Beurkundung oder Einberufung der Hauptversammlung ohne Angabe von Zeit oder Ort zustande gekommen sind. Im Hinblick auf die Nichtigkeit von mangelhaften Beschlüssen werden also im Endeffekt lediglich die Nichtigkeitstatbestände enger gefasst.

Aus anderen Gründen fehlerhafte Beschlüsse

Der wichtigste Fall der aus anderen Gründen fehlerhaften Beschlüsse sind diejenigen, die gegen Gesetz oder Satzung verstoßen, § A Abs. 1 AKB. Diese Vorschrift deckt sich mit § 243 Abs. 1 AktG. Ihr Gehalt bildet nunmehr die allgemeine Anknüpfungsnorm für die Beschlussfehlerhaftigkeit. Eigenartig mutet an, dass sich im Vorschlag des Arbeitskreises keine Entscheidung zu § 243 Abs. 2 AktG findet, auch in der Begründung finden sich dazu keine Anmerkungen.

2. Alternative Rechtsfolgen von Beschlussmängeln

Von dieser systematischen Neuordnung abgesehen, liegt die zentrale Neuordnung des Arbeitskreis-Vorschlags in der Einführung anderer Rechtsfolgen von Beschlussmängeln. Bislang werden andere Sanktionen als die Kassation eines Beschlusses durch Beschlussmängelklagen nicht verhängt. Das führt dazu, dass Gesellschaften regelmäßig „mit dem Schlimmsten“ rechnen müssen, wenn eine Beschlussmängelklage anhängig ist.<sup>438</sup> Aus diesem Grund propagiert der Arbeitskreis Beschlussmängelrecht alternative Rechtsfolgen zur rückwirkenden, anfänglichen Nichtigkeit, die bei aus anderen Gründen fehlerhaften Beschlüssen nur in Ausnahmefällen verhängt werden soll, § B Abs. 2 AKB. Diese sind namentlich die Anordnung der Nichtigkeit ex nunc (§ B Abs. 3 S. 2 Nr. 1 AKB), die Verhängung eines an den Staat zu zahlenden Rügegelds (§ B Abs. 3 S. 2 Nr. 2 AKB) sowie die Veröffentlichung des Urteilstenors in den Gesellschaftsblättern (§ B Abs. 3 S. 2 Nr. 3 AKB).

---

<sup>438</sup> Goll/Schwörer, ZRP 2008, 245 (246).

### 3. Verfahrensänderungen

#### a) Einheitliche Beschlussmängelklage

Mit der Einführung des allgemeinen Begriffs der Beschlussfehlerhaftigkeit korrespondiert die Einführung einer einheitlichen Beschlussmängelklage (§ C Abs. 1 AKB). In rechtspolitischer Hinsicht ist diese Verfahrensvereinfachung zwar zu begrüßen, allerdings stellt sich das Problem, dass dieselbe Klage sowohl auf Feststellung als auch auf Gestaltung gerichtet sein kann, weshalb die Konsequenzen des Unterliegens für die beklagte Gesellschaft praktisch unkalkulierbar werden.

#### b) OLG als Eingangsinstanz

Als Eingangsinstanz für die Beschlussmängelklage ist nach dem Entwurf des Arbeitskreises das OLG zuständig. Insoweit deckt sich der Vorschlag mit den Überlegungen des ARUG.

#### c) Zwischenentscheidung

Die interessanteste Neuerung ist die Einführung der Zwischenentscheidung in § D Abs. 3 AKB, die nach einem de facto an die Erfolgsaussichten der Hauptsache anknüpfenden Freigabeverfahren ergeht. Neben dieser materiellrechtlichen Neuausrichtung wird das Verfahren automatisch eingeleitet, wenn die Hauptsache nicht innerhalb von drei Monaten entschieden ist.<sup>439</sup>

### 4. Konzeptionelle Kritik

#### a) Neuordnung der Beschlussmängeltatbestände

Die institutionelle Wirkung von Beschlussmängelklagen beruhte bislang darauf, dass Gesellschaften fürchten mussten, bei jedem Rechtsverstoß die Nichteintragung des Beschlusses für einen längeren Zeitraum hinnehmen zu müssen. In praktischer Hinsicht ist die Rechtsfolge von Anfechtbarkeit und Nichtigkeit damit dieselbe,<sup>440</sup> weshalb wohl selbst der Gesetzgeber in der Begründung des UMAG die rechtstechnischen Unterschiede zwischen diesen Rechtsfolgen übersehen hat (siehe oben C.II.2.d)bb)).

---

<sup>439</sup> Habersack/Stilz, ZGR 2010, 710 (730f.).

<sup>440</sup> Habersack/Stilz, ZGR 2010, 710 (717); Goll/Schwörer, ZRP 2008, 245 (246).

Trotz der fehlenden Differenzierung der Rechtsfolgen in praktischer Hinsicht hat diese Regelung den unbestrittenen Vorteil, dass sie Gesellschaften auch zur Beachtung weniger existentieller Vorschriften anhält. Dieser positive Nebeneffekt geht verloren, wenn die Verletzung dieser Vorschriften die einzige ernstzunehmende Rechtsfolge der Beschlussvernichtung abgeschafft wird. Mit anderen Worten bedingt die Abschwächung der Beschlussmängelrechtsfolgen für bestimmte Fehler eine laxere Haltung der Gesellschaften gegenüber den entsprechenden Vorschriften. Um die institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts so wenig wie möglich zu schmälern, empfiehlt es sich, die Kassation eines Beschlusses von vornherein und nicht nur in krassen Ausnahmefällen im Raum stehen zu lassen.

Wie schwierig es ist, die bisherige Differenzierung zwischen Anfechtbarkeit und Nichtigkeit weiter zu verfeinern, zeigt sich auch am Vorschlag des Arbeitskreises. Neben der Kassation muss danach ein Rügegeld bis zu 1 Mio. Euro betragen, um eine wirksame Sanktion darzustellen. Sinnvoller wäre es aber gewesen, verschiedene Arten von Beschlussmängeln unterschiedlichen Höchstbeträgen zu unterwerfen, um ein höheres Maß an Vorhersehbarkeit für die Beklagte zu schaffen. Dass dies nicht geschehen ist, liegt daran, dass eine solche feinere Differenzierung schlechthin unmöglich ist. Zu facettenreich sind die denkbaren Beschlussmängel, deren Schwere eben nicht nur von ihrer Art, sondern auch von ihrem Ausmaß abhängt. Mit anderen Worten: ein Verstoß gegen Informationspflichten kann unter Umständen schwerer wiegen als der gegen das Gleichbehandlungsgebot. Damit erübrigt sich auch die vom Arbeitskreis Beschlussmängelrecht vorgenommene Neudifferenzierung zwischen nichtigen und aus anderen Gründen fehlerhaften Beschlüssen. Der Begriff „fehlerhaft“ mag zwar stimmiger sein als der Begriff „anfechtbar“, wenn die Wirksamkeit des Beschlusses nicht mehr zur Debatte steht, diese Spitzfindigkeit ist aber nicht von Belang, soweit es um die Bekämpfung missbräuchlicher Klagen geht.

Die Neuordnung der Beschlussmängeltatbestände ist damit in dogmatischer Hinsicht zu begrüßen, aber letztlich nicht entscheidend dafür, dass im Einzelfall ein Kompromiss zwischen Eintragungs- und Rechtsschutzinteresse gefunden werden kann.

b) Alternative Rechtsfolgen von Beschlussmängeln

aa) Nichtigkeit ex nunc

Die erste vorgeschlagene Rechtsfolge ist die vom Gericht anzuordnende Nichtigkeit ex nunc, § B Abs. 3 S. 2 Nr. 1 AKB. Dies gilt nur solange keine Heilung nach § B Abs. 5 AKB eingetreten ist, die bei der Eintragung von Kapitalmaßnahmen, Unternehmensverträgen, Eingliederungen oder Squeeze-outs stets erfolgt. Der praktische Nutzen dieser Neuerung ist fraglich. Nach der Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft werden vollzogene mangelbehaftete Beschlüsse (in Betracht kommen insoweit etwa Satzungsänderungen) bei der Feststellung anfänglicher Nichtigkeit ohnehin als lediglich nachträglich nichtig behandelt (siehe bereits oben C.II.2.d)aa)(2)).<sup>441</sup> Anderes gilt lediglich für Wahlbeschlüsse.<sup>442</sup> In praktischer Hinsicht ist die Einführung der Nichtigkeit ex nunc daher keine sinnvolle Neuerung.

bb) Rügegeld

Rügegelder leiden darunter, dass sie in beträchtlicher Höhe festgesetzt werden müssten. Andernfalls besteht die Gefahr, dass das von der Gesellschaft zu erwartende Rügegeld geringer ausfällt als Kosteneinsparungen bei der Hauptversammlung, die beispielsweise auf Kosten von Informationspflichten zwangsläufig zu anfechtbaren Beschlüssen führen oder günstiger erscheint als ein mangelnder Bezugsrechtsausschluss bei der Kapitalerhöhung gegen Einlagen. Müssen Gesellschaften jedoch befürchten, extrem hohe Bußgelder auferlegt zu bekommen, wird Berufsklägern wiederum ein Nötigungsmittel an die Hand gegeben, indem sie mit der Erhebung einer Beschlussmängelklage drohen und sich zu einem Betrag unterhalb des Bußgelds vergleichen. Mit anderen Worten: eine profitorientierte Gesellschaft zahlt lieber 50.000 Euro an einen räuberischen Aktionär als 1.000.000 Euro an den Staat.<sup>443</sup> Dies lässt sich auch nicht mit dem Einwand ausräumen, dass das Rügegeld vor allem bei nicht eintragungsbedürftigen Beschlüssen zur Anwendung komme und die Gesellschaften mangels Hebelwirkung keinen

---

<sup>441</sup> Winter, FS Ulmer 2003, S. 699 (702); vgl. für den Squeeze-out Fuchs, Der aktienrechtliche Squeeze-out, S. 476f.

<sup>442</sup> Arbeitskreis Beschlussmängelrecht, AG 2008, 617 (622).

<sup>443</sup> Grunewald, NZG 2009, 967 (968).

Grund zum Vergleichsabschluss haben.<sup>444</sup> Die Hebelwirkung einer Beschlussmängelklage ergibt sich ja nunmehr gerade aus der Aussicht auf ein hohes zu zahlendes Rügegeld! Das Rügegeld verschafft Berufsklägern damit einen weiteren Hebel, um auch bei nicht eintragungsbedürftigen Beschlüssen einen Vergleichsabschluss zu erzwingen.

cc) Veröffentlichung des Urteilstenors

Auch die in § B Abs. 3 S. 2 Nr. 3 AKB vorgesehene „Anprangerung“ verschafft Berufsklägern einen zusätzlichen Hebel: Bevor das Fehlverhalten der Verwaltung dem ganzen Kapitalmarkt bekannt gemacht wird, ist auch ein unangemessener Vergleichsabschluss leichter zu verschmerzen.<sup>445</sup> Damit kann das Rügegeld nicht so hoch bemessen sein, dass es Gesellschaften zur Wahrung von Aktionärsrechten zwingen vermag. Eine entsprechende Gerichtspraxis treibt Gesellschaften jedenfalls bei schwereren Verstößen in die Arme der Berufskläger.

dd) Rechtspolitisches

Diese angesprochene Hebelwirkung wird zusätzlich dadurch verstärkt, dass während des gesamten Prozesses für die Gesellschaften nicht vorhersehbar ist, welche Rechtsfolge vom Gericht herbeigeführt werden wird. Im Zivilprozess ist normalerweise aufgrund der Anträge des Klägers, die jeweils auf spezifische Tatbestände gestützt sind, für den Beklagten von Anfang an klar, welche Rechtswirkungen er im Urteil schlimmstenfalls erwarten muss. Im Hinblick auf die Rechtsfolgen der Beschlussfehlerhaftigkeit herrscht hingegen weitgehende Rechtsunsicherheit, denn das Gericht kann aufgrund desselben Tatbestands völlig unterschiedliche Rechtsfolgen anordnen. Schließlich ist nicht klar, ob das Gericht insoweit an Anträge des Klägers gebunden ist.

c) Zwischenentscheidung

Im Gegensatz zum Freigabeverfahren des ARUG in seiner aktuellen Fassung stellt das Konzept der Zwischenentscheidung eine erhebliche Verbesserung dar. Dies liegt zum einen in der bereits oben unter II. geforderten materiellen Anknüpfung an das Hauptsacheverfahren. Zum anderen ist posi-

<sup>444</sup> So aber *Habersack/Stilz*, ZGR 2010, 710 (729, Fn. 83).

<sup>445</sup> a.A. *Goll/Schwörer*, ZRP 2008, 245 (246).

tiv zu bewerten, dass die Zwischenentscheidung nicht auf Antrag, sondern automatisch erfolgt. Sie wird im Gegensatz zum aktuellen Freigabeverfahren den praktischen Gegebenheiten gerecht, dass spätestens nach drei Monaten Rechtssicherheit hinsichtlich der Eintragung geschaffen werden muss. Aus diesem Grund wird in der Praxis stets ein Freigabeantrag gestellt – eine Verfahrenshandlung, die nach dem Ansatz des AKB nunmehr entfällt.

Problematisch bei der materiellen Abwägung ist aber, dass bereits das Vorliegen von Beschlussmängeln der Eintragung entgegensteht. Insofern findet keine Differenzierung nach der Schwere des Beschlussmangels und seinen individuellen Auswirkungen auf die betroffenen Aktionäre statt. Dadurch können begründete Beschlussmängelklagen auch mit der Rüge von Bagatelverstößen missbräuchlich zum Vorteil einzelner genutzt werden.

Auch der zweite Punkt ist in einem anderen Belang kritikwürdig. Die starre Anknüpfung an die Verfahrensdauer in der Hauptsache von drei Monaten lässt außer Acht, dass gerade in Krisenzeiten ein Zeitraum von über vier Monaten (maximale Anfechtungsfrist plus Verfahrensdauer) für eine beklagte Gesellschaft zu lang ist und somit immer noch eine erhebliche Hebelwirkung besteht (siehe oben C.III.1.a)). Schließlich wird die Zwischenentscheidung bei regelmäßig länger als drei Monaten dauernden Verfahren eher die Regel denn die Ausnahme sein.

#### 5. Fazit

Der Vorschlag des Arbeitskreises Beschlussmängelrechts enthält sinnvolle konzeptionelle Neuerungen des Beschlussmängelrechts. Im Hinblick auf die durch räuberische Aktionäre ausgenutzten Druckpotentiale von Beschlussmängelklagen schafft er hingegen wenig Abhilfe und schmälert überdies die institutionelle Wirkung des Beschlussmängelrechts. Begrüßenswert ist demgegenüber die neue Differenzierung zwischen Nichtigkeit und sonstiger Fehlerhaftigkeit, die konzeptionell den Weg für Eintragungen fehlerhafter Beschlüsse ebnet.

#### V. Neu- bzw. Wiedereinführung eines Schadensersatztatbestands

Darüber hinaus steht auch die Einführung eines anfechtungsspezifischen Schadensersatztatbestands im Raum.<sup>446</sup> Der Gedanke, auf diese Weise gegen räuberische Aktionäre vorzugehen, überzeugt auf den ersten Blick. Zunächst leuchtet ein, dass dadurch ein negativer Anreiz für Berufskläger entsteht. Ein noch gewichtigeres Argument liefert die Gesetzeshistorie: Bis zur AktG-Novelle von 1965 galt gemäß § 200 Abs. 2 AktG 1937 die individuelle Schadensersatzhaftung des vorsätzlich oder grob fahrlässig unbegründet klagenden Aktionärs. Diese Vorschrift scheint bis zu ihrer Abschaffung den Missbrauch erfolgreich unterbunden zu haben.<sup>447</sup>

Allerdings ist die Abschreckungswirkung von Schadensersatzforderungen für die inzwischen professionalisierten Berufskläger überschaubar (siehe oben B.IV.3.b.). Zudem müssten die Gesellschaften ihre Schadensersatzansprüche auch einklagen. Dass dies bisher selten geschieht,<sup>448</sup> obwohl Rückzahlungsansprüche der Gesellschaft etwa nach § 62 AktG<sup>449</sup> oder Schadensersatzansprüche aus Verletzung der gesellschaftsrechtlichen Treupflicht<sup>450</sup> durchaus möglich wären, indiziert, dass die repressive (ex-post) Verfolgung von Berufsklägern mit den derzeit verfügbaren Mitteln nicht den betroffenen Gesellschaften überlassen werden sollte.<sup>451</sup> Schließlich sind die Klagen von Berufsklägern nicht zwangsläufig unbegründet. Selbst diejenigen Beschlussmängel, die von räuberischen Aktionären bewusst provoziert werden, sind zunächst rechtlich relevant. Eine Ausdehnung des Schadensersatztatbestands auf das bewusste Hinwirken auf Beschlussmängel würde wiederum eine umfangreiche Beweiserhebung erfordern, die kaum in gebotener Kürze von höchstens drei Monaten erbracht werden kann. Es ist daher wenig aussichtsreich, das inzwischen entstandene Klagegewerbe durch die Rückkehr zum status quo ante ohne weiteres zu vernichten.

---

<sup>446</sup> *Poelzig/Meixner*, AG 2008, 196 (206); für die Wiedereinführung des § 200 Abs. 2 AktG 1937 *Bayer*, VGR 1999, S. 44f.; *Zöllner*, ZGR Sonderheft 12, S. 147 (161).

<sup>447</sup> Vgl. Gesetzesbegründung 1965 BT Drucks. 4/171, zu § 235, S. 202.

<sup>448</sup> *Vetter*, AG 2008, 177 (186).

<sup>449</sup> *Rößler-Tolger*, Der räuberische Aktionär – eine schwindende Bedrohung?, 2006, S. 114; *Poelzig/Meixner*, AG 2008, 196 (205); vgl. auch BGH ZIP 1992, 1081; offen lassend *Hirte*, EWiR 1989, 843 (844).

<sup>450</sup> *Werner*, FS Semler 1993, 419.

<sup>451</sup> A.A. *Zöllner*, FS Westermann 2008, S. 1631 (1646), der die Gesellschaften bei der Bekämpfung räuberischer Aktionäre auch mit den Mitteln des Strafrechts in der Pflicht sieht (siehe dazu oben B.IV.1.).

## VI. Stimmrechtsentziehung

Schließlich kommt der Ansatz in Betracht, Aktionären in der Hauptversammlung durch qualifizierten Mehrheitsbeschluss (95%) das Stimmrecht zu entziehen. Hintergrund dieser Überlegung ist, dass räuberische Aktionäre typischerweise durch störendes Verhalten in der Hauptversammlung Verfahrensfehler zu provozieren suchen.<sup>452</sup> Diese Vorgehensweise ist nicht zuletzt für den die Hauptversammlung leitenden Aufsichtsratsvorsitzenden, sondern auch für die übrigen Aktionäre höchst ärgerlich.

### 1. Verfassungsrechtliche Zulässigkeit

Wie unter III. gezeigt, ist ein Quorum, das die gerichtliche Durchsetzung von Mitgliedsrechten verhindert, verfassungsrechtlich unbedenklich. Eine Entziehung von Stimmrechten durch eine Mehrheit geht auf den ersten Blick noch weiter, da nicht nur die gerichtliche Durchsetzung der Rechte, sondern bereits ihre Ausübung beschränkt wird.

Dennoch handelt es sich bei der Stimmrechtsentziehung durch Mehrheitsbeschluss im Einzelfall um eine mildere Maßnahme. Zunächst bleibt der mitgliedschaftliche Charakter der Aktie im Grundsatz unangetastet. Weiterhin darf die Entziehung nur dann erfolgen, wenn es Anlass zu der Befürchtung gibt, dass die mitgliedschaftliche Rechtsposition missbraucht wird. Die Regelung steht damit im Einklang mit dem Rechtsgedanken der Verwirkung.

### 2. Verbandsrechtliche Zulässigkeit

In verbandsrechtlicher Hinsicht stellt sich die Entziehung individueller Stimmrechte als wesentlich weniger problematisch dar als ein Quorum, weil die Rechtsnatur der Aktie als Mitgliedsrecht von dieser Regelung unangetastet bleibt.

### 3. Rechtspolitische Effektivität

Der Vorteil der Stimmrechtsentziehung auf der Hauptversammlung ist, dass sie zeitlich noch vor der Klageerhebung ansetzt. Problematisch ist dabei allerdings zweierlei. Zum einen wird räuberischen Aktionären in den meis-

---

<sup>452</sup> Butzke, Die Hauptversammlung der Aktiengesellschaft, A. Rn. 21ff.



ten Fällen die Klageerhebung auch ohne vorheriges provozierendes Verhalten leicht fallen, obgleich der Begründungsaufwand häufig steigen wird. Tatsächlich sind Hauptversammlungen, auf denen sich räuberische Aktionäre durch Anketten oder Entkleiden zu erkennen geben, inzwischen Geschichte. Vielmehr ist im Zuge der Etablierung des Klagemissbrauchs als Gewerbe eine Professionalisierung des berufsklägerischen Verhaltens eingetreten. Zum anderen ist zu befürchten, dass eine genervte Aktionärsmehrheit in der Hauptversammlung das Instrument der Stimmrechtsentziehung zu missbrauchen geneigt ist. Man denke nur an den Fall, dass eine marginal beteiligte Aktionärsvereinigung eine streitige Maßnahme wiederholt hinterfragt. Dies stellt zwar eine erhebliche Belastung für die Aktionärsmehrheit dar, ist aber keineswegs missbräuchlich. Eine Beschränkung der Ausübung von Mitgliedsrechten sollte durch eine Reform des Beschlussmängelrechts nicht in Kauf genommen werden.

#### 4. Fazit

Das Instrument der Stimmrechtsentziehung durch eine Aktionärsmehrheit ist ebenfalls kein gangbarer Weg zur Bekämpfung missbräuchlicher Beschlussmängelklagen. Obwohl sie sowohl aus verfassungs- als auch aus verbandsrechtlicher Sicht eine elegante Lösung darstellt, ist sie leicht zu umgehen und birgt zusätzlich eine Missbrauchsgefahr, die jeder institutionellen Wirkung des Beschlussmängelrechts schadet.

#### VII. Einziehung von Aktien

Die ausschließliche Anknüpfung an die Höhe des Anteilsbesitzes im Wege eines Quorums musste aufgrund ihrer mangelnden Differenziertheit verworfen werden (III.). Das gleiche gilt für die ausschließlich wirtschaftliche Interessenabwägung im Freigabeverfahren (siehe oben C.II.2.b)aa)). Der Nachteil dieser Maßnahmen ist, dass sie nicht zwischen redlichen und missbräuchlichen Aktionären unterscheiden. Dies ist nicht weiter verwunderlich, denn eine Differenzierung zwischen rechtsmissbräuchlich und redlich handelnden Aktionären kann prima facie von einem Gericht nicht zuverlässig vorgenommen werden. In praktischer Hinsicht bergen sie aber den Vorteil, dass Aktionäre nicht durch Anreize vom Klagemissbrauch abgebracht wer-

den sollen, sondern bereits die Erhebung missbräuchlicher Klagen unmöglich gemacht wird. Damit stellt sich die Frage nach einem Mechanismus, der es ermöglicht, nicht alle, sondern nur oder vorwiegend missbräuchliche Klagen ex ante zu verhindern.

#### 1. Vorüberlegungen

Problematisch bei räuberischen Aktionärsklagen ist, dass sich ihre missbräuchliche Natur dem Gericht erst gegen Ende des Prozesses offenbart. Die betroffene Gesellschaft kann dies eher leisten: sie kann beispielsweise anhand des Verhaltens des Klägers in der Hauptversammlung erkennen, ob der Aktionär ein schützenswertes wirtschaftliches Interesse verfolgt oder ob er vielmehr zum Zwecke des Missbrauchs auf die Entstehung von Beschlussmängeln in der Hauptversammlung etwa durch störendes Verhalten hingewirkt hat. Berufskläger werden auch heute noch in irgendeiner, wenn auch inzwischen subtileren Form, auf Hauptversammlungen auffällig. Darüber hinaus kann die Beklagte wegen der Anwesenheit ihrer Vertreter auf der Hauptversammlung am besten beurteilen, ob mit der Klage ernstlich ein substantieller Beschlussmangel gerügt werden soll oder ob es sich um die Geltendmachung von Bagatellen handelt. Schließlich kann bei einer ex ante Beurteilung durch die Beklagte auf das Verhalten des Aktionärs bei früheren Beschlussmängelklagen abgestellt werden. Zwar ist dies kein Kriterium, mit dem ein Gericht die Missbräuchlichkeit einer Klage begründen sollte (siehe oben B.IV.3.a)bb)). Beim hier vorgeschlagenen Konzept, der Gesellschaft nach eigenem Ermessen beim Vorliegen eines Missbrauchs die Einziehung der Aktien der Kläger einzuziehen, liegt die Beweislast, ohne Missbrauchsabsicht gehandelt zu haben, jedoch beim Kläger. Dieser kann nach Ausschluss der Klage durch die Gesellschaft nur noch Klage auf Schadensersatz erheben.

#### 2. Rechtliche Konstruktion

Unter engen Voraussetzungen erlaubt das deutsche Aktienrecht einer Gesellschaft die Einziehung von Aktien durch Zwang zum Zwecke der Kapitalherabsetzung. Dieses Rechtsinstitut ist in den §§ 237ff. AktG geregelt. Im Folgenden soll eingehend untersucht werden, inwieweit und unter welchen

Voraussetzungen die Einziehung von Aktien zur Lösung der Missbrauchsproblematik verfassungs- und verbandsrechtlich sowie rechtspolitisch geeignet ist. Gestattet man Aktiengesellschaften, bei Vorliegen eines Missbrauchs die Aktien des Klägers zwangsweise einzuziehen, übernehmen sie die erforderliche Abgrenzung von missbräuchlichen und redlichen Anfechtungsklägern, die anschließend im Sekundärrechtsschutz ohne weitere Auswirkungen für die Bestandskraft von Beschlüssen auf ihre Rechtmäßigkeit hin überprüft werden kann.

### 3. Verfassungs- und verbandsrechtliche Zulässigkeit

Die Einziehung von Aktien hat weiterreichende Wirkungen als die bloße Entziehung von Stimmrechten, denn damit wird die mitgliedschaftliche Rechtsposition des Aktionärs vollständig vernichtet.<sup>453</sup> Darüber hinaus ist sie bereits als Rechtsinstitut etabliert. Da ihre Vereinbarkeit mit Verfassungs- und Verbandsrecht bislang nicht in Frage gestellt wurde, soll darauf nicht näher eingegangen werden. Zu beantworten bleibt damit die Frage, inwieweit eine Ausdehnung der engen Voraussetzungen für die Einziehung von Aktien auf Missbrauchsfälle geeignet ist, das Problem missbräuchlicher Klagen zu lösen.

### 4. Rechtspolitische Aspekte des Einziehungsansatzes

Problematisch beim Ansatz, die Abwehr missbräuchlicher Klagen in präventiver Form in die Hände der Gesellschaften zu legen, ist, dass diese in die Lage versetzt werden, sich zum Richter in eigener Sache aufzuschwingen und ihrerseits ihre Einziehungsmöglichkeit missbrauchen können. Daher müssen beispielsweise in Form von Bußgeldern Anreize gesetzt werden, die Einziehungsmöglichkeit nur zur Bekämpfung von Missbräuchen einzusetzen. Um einem Missbrauch der Einziehungsmöglichkeit durch die Gesellschaft vorzubeugen, muss dem Prozessgericht oder einer Behörde wie der BaFin die Möglichkeit gegeben werden, gegen die Gesellschaft ein empfindliches Bußgeld verhängen zu können, falls sich der Missbrauchsvorwurf gegen den Aktionär als haltlos erweist. Die Höhe des Bußgelds könnte dabei an einen gerichtlich festgelegten Streitwert der Anfechtungsklage geknüpft

---

<sup>453</sup> Hölters/Greitemann/Haberstock, § 237 Rn. 11, 55.

werden. So wird sichergestellt, dass sich die Gesellschaft nur dann zur Einziehung entscheidet, wenn der Missbrauch tatsächlich offensichtlich ist und nicht etwa auch dann, wenn der wirtschaftliche Gewinn des Ausschlusses von Minderheitsaktionären höher ist als eine festgelegte Bußgeldhöchstsumme. Dabei müsste allerdings die Vorschrift des § 247 AktG, die den Streitwert im Regelfall auf 500.000 Euro begrenzt, abgeschafft oder aber die Grenze von 500.000 Euro erheblich erhöht werden. Andernfalls wären Minderheitsaktionäre mit einer unternehmerisch relevanten Beteiligung nicht ausreichend vor dem Missbrauch der Einziehungsmöglichkeit durch die Gesellschaft geschützt.

Dabei ist problematisch, dass die Auswirkungen einer Einziehung im Einzelfall nur schwierig einzuschätzen sind. Gesellschaften müssen unter Umständen damit rechnen, zu Bußgeldzahlungen verurteilt zu werden, die sehr viel höher sind als ein Vergleich mit einem räuberischen Aktionär. Eine Herabsetzung dieser Grenze würde wiederum dazu führen, dass ein Missbrauch der Einziehung seitens der Gesellschaften zu attraktiv würde (siehe zur ähnlichen Problematik beim vom Arbeitskreis Beschlussmängelrecht vorgeschlagenen Rügegeld bereits IV.4.b)bb)).

#### 5. Fazit

Das Institut der Einziehung von Aktien ist nicht geeignet, missbräuchliche Klagen in einer Weise zu bekämpfen, dass eine effektive Kontrolle der Gesellschaften durch ihre Aktionäre weiterhin gewährleistet ist. Dieser Ansatz leidet ebenso wie der Vorschlag des Arbeitskreises Beschlussmängelrecht darunter, dass erforderliche Bußgelder entweder zu hoch sind, um dem Missbrauch Einhalt zu gebieten, oder zu niedrig um Gesellschaften zur Beachtung der gesetzlichen Vorschriften anzuhalten.

#### VIII. Indizienkatalog für missbräuchliche Klagen

Wie gezeigt (siehe oben B.IV.3.a)bb)) ist es überaus schwierig, die Missbräuchlichkeit einzelner Beschlussmängelklagen an „harten“ Kriterien festzumachen. Diese ergibt sich erst zweifelsfrei aus einer unangemessenen Benachteiligung der Gesellschaft im Vergleichsabschluss, wobei der Ab-

schluss von Vergleichen gerade noch keinen Missbrauch indiziert (siehe oben B.IV.3.a)bb)(1)). Allenfalls aus einem sehr auffälligen Verhalten bei der Hauptversammlung lassen sich bereits ex ante Rückschlüsse auf eine Missbrauchsabsicht ziehen.

Folglich könnten missbräuchliche Klagen dadurch identifiziert werden, dass der Kläger in der Vergangenheit mehrfach Vergleiche mit unangemessenem Inhalt abgeschlossen hat. Zu berücksichtigen wäre neben dem Vergleichstenor insbesondere der Vergleichswert. Daneben kommt es in Betracht, dass Klagen von Aktionären, die von ihrem Frage- und Rederecht in unangemessener Weise Gebrauch gemacht haben, als missbräuchlich abgewiesen werden. Dabei stellen sich jedoch die folgenden Probleme:

- Es ist grundsätzlich problematisch, die Missbräuchlichkeit einzelner Klagen anhand des Vorverhaltens des Klägers zu bestimmen. Vorangegangenes Fehlverhalten belegt nicht zweifelsfrei, dass ein Aktionär im Einzelfall berechnete Interessen verfolgt. Dies gilt sowohl im Hinblick auf zuvor erhobene Klagen als auch für energiegelandenes Auftreten in der beanstandeten Hauptversammlung. Damit wäre es erforderlich, eine „Rehabilitationsfrist“ festzulegen, die wiederum berücksichtigen müsste, wie viele unangemessene Vergleichsabschlüsse in welchem Zeitraum durch den Kläger herbeigeführt wurden und welchen Anteil diese an den insgesamt angestregten Verfahren haben.
- In zweierlei Hinsicht könnte das Kriterium leicht umgangen werden: Zum einen könnten Berufskläger regelmäßig durch Strohleute klagen bzw. Beschlussmängel provozieren – die dann erforderliche Zurechnung des Strohmannverhaltens wäre ebenfalls nur schwer beweisbar. Zum anderen könnten räuberische Aktionäre auf verdeckte Zahlungen ausweichen, um vordergründig angemessene Vergleiche zu schließen.

Es zeigt sich damit, dass das Phänomen missbräuchlicher Klagen nicht wirksam durch einen Indizienkatalog bekämpft werden kann. Dieser wäre zu starr, um Berufskläger dauerhaft von ihrem Verhalten abzubringen. Prob-

lematisch ist im Kern, dass die missbräuchliche Absicht von Berufsklägern erst im Nachhinein sichtbar wird, wenn der Hebel der Registersperre seine Wirkung voll entfaltet und die Beklagte unangemessenen Vergleichsangeboten zugänglich gemacht hat. Dies liegt daran, dass sich Berufskläger anfangs im Sinne der institutionellen Wirkung des Beschlussmängelrechts betätigen. Die dadurch entstehende Hebelwirkung kann nur durch eine Abwägung der Interessen an Aussetzung und Eintragung im Einzelfall beseitigt werden.

#### IX. Haltefrist für Aktien

In der bisherigen Diskussion wurde auch der Vorschlag unterbreitet, die Klagebefugnis von Aktionären an eine bestimmte Haltefrist der Aktien zu knüpfen.<sup>454</sup> Dieser Ansatz erinnert an die abgelehnte Verknüpfung der Klagebefugnis mit der Beteiligungshöhe, geht es doch hier der Sache nach um ein zeitliches Quorum.

In dogmatischer Hinsicht ist dabei von Vorteil, dass die bereits bestehende Regelung des § 245 Nr. 1 AktG lediglich ausgeweitet werden müsste, denn diese erlaubt die Anfechtung nur dann, wenn die Aktien bereits bei der Bekanntmachung der Tagesordnung erworben worden sind. In praktischer Hinsicht bestehen jedoch erhebliche Zweifel an der Effektivität einer solchen Regelung, vor allem, wenn die Mindestbesitzzeit tatsächlich nur drei Monate betragen soll.<sup>455</sup> Es steht zu erwarten, dass selbst eine Mindestbesitzzeit von einem Kalenderjahr nur dazu führt, dass missbräuchliche Klagen für eben diese Dauer abnehmen werden.<sup>456</sup> Schließlich hätte eine derart lange Haltefrist möglicherweise ebenso wie ein Quorum nach der Beteiligungshöhe unkalkulierbare Auswirkungen auf den Kapitalmarkt (siehe oben III.4.a)dd)).<sup>457</sup>

#### X. Einschränkungen der Registersperre

---

<sup>454</sup> *Krieger*, ZHR 163 (1999), 343 (361).

<sup>455</sup> So aber *Krieger*, ZHR 163 (1999), 343 (361).

<sup>456</sup> Im Ergebnis auch Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001, Rn. 146; vgl. *Baums*, 63 DJT, F 108.

<sup>457</sup> *Niemeier*, ZIP 2008, 1148 (1149); Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001, Rn. 146.

Die Hebelwirkung missbräuchlicher Klagen basiert vor allem auf ihrer Sperrwirkung für die Wirksamkeit eintragungsbedürftiger Beschlüsse. Dementsprechend wird es vielfach als konsequent angesehen, die Hebelwirkung dadurch zu beseitigen, dass die so genannte Registersperre eingeschränkt wird und Beschlüsse, gegen die eine Klage erhoben wurde, dennoch eingetragen werden können.

Exemplarisch lässt sich dies an einer gänzlichen Abschaffung der registerrechtlichen Sperrwirkung veranschaulichen. Problematisch dabei ist, dass eine grundlegende Folgefrage beantwortet werden muss: Was ist das Schicksal eines erfolgreich angefochtenen Beschlusses, der bereits eingetragen wurde? Bisher kommen dabei nur die Nichtigkeit *ex tunc* oder die dauerhafte Wirksamkeit in Betracht. Beide Lösungen vermögen nicht zu befriedigen. Muss die Gesellschaft Monate oder gar Jahre nach der Beschlussfassung befürchten, dass beispielsweise Unternehmensverträge oder Kapitalmaßnahmen rückgängig zu machen sind, ist dies unter dem Gesichtspunkt der Rechtssicherheit schlechthin unerträglich (siehe bereits oben C.II.2.d)aa)(2)). Bleibt der Beschluss hingegen auch nach erfolgter Anfechtung wirksam, kann man den Aktionär gleich auf den Sekundärrechtsschutz verweisen und der institutionellen Wirkung der Anfechtungsklage eine Absage erteilen. Dabei steht insbesondere zu befürchten, dass für Gesellschaften nun kein ausreichender Anreiz mehr besteht, den formellen Beschlussanforderungen wie bisher um den Preis hoher Hauptversammlungskosten gerecht zu werden. (siehe bereits oben B.III.2.b)). Eine Einschränkung der Registersperre muss daher unbedingt mit einer Abwägung von Eintragungs- und Aussetzungsinteresse einhergehen.

#### 1. Registersperre nur oberhalb eines bestimmten Quorums

Zu vordergründig ist der Ansatz, die Registersperre für alle Anfechtungsklagen von Aktionären zu beschränken, deren Anteil unterhalb eines bestimmten Quorums liegt,<sup>458</sup> wie es beispielsweise im spanischen Recht satzungsmäßig festgeschrieben werden kann.<sup>459</sup> Diese Lösung erkennt zwar,

---

<sup>458</sup> So aber Deutsches Aktieninstitut, Stellungnahme zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), v. 20.6.2008, S. 8f.; *Assmann*, AG 2008, 208 (212); *Yong Ding*, Missbräuchliche Anfechtungsklage, S. 223f.

<sup>459</sup> Art. 727 Nr. 10 Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.

dass räuberische Aktionäre vor allem von der konstitutiven Wirkung von Registereintragungen und der dadurch entstehenden Sperrwirkung selbst bei Klagen von Aktionären mit Splitterbesitz profitieren. Übersehen wird aber, dass ein Wegfall der Registersperre jede erhobene Klage de facto hinfällig macht, da eine Rückabwicklung des nach Verfahrensbeendigung längst vollzogenen Beschlusses grundsätzlich nicht verlangt werden sollte (siehe oben C.II.2.d)aa)(2)). Folglich ist dieser Vorschlag inkonsequent: entweder belässt man jedem Aktionär unabhängig von der Höhe seiner Beteiligung ein rechtlich durchsetzbares Anfechtungsrecht, oder man beschneidet es völlig. Im letzteren Fall muss das Quorum bereits bei der Klagebefugnis ansetzen (siehe dazu oben III.1.c)). Gesteht man aber jedem Aktionär als vollwertigem Verbandsmitglied einen Schutz seiner mitgliedschaftlichen Rechte zu, muss dieser Schutz praktisch effektiv sein und die Wirksamkeit von Beschlüssen verhindern oder jedenfalls kassieren können – unabhängig von der Höhe der Beteiligung des Klägers. Somit kann die Registersperre nicht allein von der Höhe der Beteiligung des Klägers abhängen. Möglich erscheint es hingegen, bei einer Interessenabwägung im Hinblick auf die Eintragung eines Beschlusses die Beteiligungshöhe des klagenden Aktionärs zu berücksichtigen (siehe bereits oben II.).

## 2. Registersperre nur bei Erwirkung einer einstweiligen Verfügung durch den Kläger

Eine Abwägung zwischen Eintragungs- und Aussetzungsinteresse könnte im Rahmen einer einstweiligen Verfügung analog § 935 ZPO erreicht werden,<sup>460</sup> ein Konzept, das bereits aus dem Schweizer Recht bekannt ist<sup>461</sup> und eingehend auf dem 63. Deutschen Juristentag diskutiert wurde.<sup>462</sup>

### a) Grundsätzliche Konzeption

Gegenstand der Untersuchung ist folgender Ansatz: Wie bisher soll jeder Aktionär Klage gegen Hauptversammlungsbeschlüsse erheben können. Ist dies der Fall, soll das Registergericht grundsätzlich zur Eintragung verpflichtet sein. Der Kläger soll zur Sicherung seiner Rechtsposition die Mög-

<sup>460</sup> *Karsten Schmidt*, 63. DJT, II/1, S. O 32f.; *ders.*, AG 2009, 248 (257).

<sup>461</sup> *Hemeling*, ZHR 172 (2008), 379 (384).

<sup>462</sup> *Baums*, 63. DJT, F.; *Karsten Schmidt*, 63. DJT, II/1, S. O 32f.; *ders.*, AG 2009, 248 (257).



lichkeit haben, durch einen „Sperrbeschluss“ des Prozessgerichts die Aussetzung der Eintragung zu erwirken. Auch hierbei existieren jedoch Unwägbarkeiten: Zum einen werden missbräuchliche Verfahren erheblich erleichtert, wenn der Kläger keinerlei negative Konsequenzen aus der Erwirkung des Sperrbeschlusses zu befürchten hat.<sup>463</sup> Zum anderen ist zu erwarten, dass die Gerichte wie bereits jetzt im Freigabeverfahren im Rahmen ihrer Interessenabwägung nur zögerlich zu Lasten des klagenden Aktionärs entscheiden.

Diese Einwände lassen sich jedoch auch gegen das unter II. vorgeschlagene modifizierte Freigabeverfahren erheben. Auch hier besteht die Möglichkeit, dass der Freigabeantrag einer Gesellschaft zurückgewiesen wird, sodass die anhängige Klage eine Hebelwirkung entfaltet. Sowohl beim Freigabeverfahren als auch bei der einstweiligen Verfügung ist aber sichergestellt, dass dies nur noch bei mit überwiegender Wahrscheinlichkeit begründeten Klagen der Fall ist, mit denen substantielle Rechtsverletzungen gerügt werden.

Letztendlich sind auch die Unterschiede zum Freigabeverfahren im Hinblick auf die rechtstechnische Umsetzung im Beschlussmängelrecht überschaubar. Im Ergebnis kommt es nur darauf an, ob der Kläger oder die Beklagte den Antrag auf Einleitung des Verfahrens stellen muss.<sup>464</sup> Insofern ist der Ansatz des Freigabeverfahrens konsequenter, da die Klageerhebung zunächst die Aussetzung der Eintragung bedingt. Darüber hinaus erfordert die Konstruktion der einstweiligen Verfügung eine Änderung des FamFG dahingehend, dass Beschlüsse unabhängig von der Anhängigkeit von Klagen grundsätzlich einzutragen sind.<sup>465</sup> Dies stellt zwar nicht unbedingt den Gesetzgeber vor große Herausforderungen, erfordert jedoch zusätzlich zu einer Änderung der Arbeitsweise bei den Oberlandesgerichten eine Umstellung der Registergerichtspraxis.

Kern einer entsprechenden Regelung wäre eine Neufassung des § 398 FamFG; auch § 246a AktG müsste zusätzlich modifiziert werden:

---

<sup>463</sup> *Grunewald*, NZG 2009, 967.

<sup>464</sup> Insofern sind die unter D.II. und die von *Karsten Schmidt*, 63. DJT, O 32f. vorgeschlagenen Neufassungen des § 246a AktG vergleichbaren Inhalts, auch wenn letztere die Beteiligungsverhältnisse des Klägers gänzlich außer Acht lässt.

<sup>465</sup> Vgl. *Baums*, 63. DJT, F 169ff..

§ 246a ~~Freigabeverfahren~~ *Entscheidung über die Eintragung*

(1) Wird gegen einen Hauptversammlungsbeschluss über eine Maßnahme der Kapitalbeschaffung, der Kapitalherabsetzung (§§ 182 bis 240) oder einen Unternehmensvertrag (§§ 291 bis 307) Klage erhoben, so kann das Gericht auf Antrag ~~der Gesellschaft des Klägers~~ durch Beschluss feststellen, dass die Erhebung der Klage der Eintragung ~~nicht~~ entgegensteht ~~und Mängel des Hauptversammlungsbeschlusses die Wirkung der Eintragung unberührt lassen.~~

§ 398 Aussetzung des Verfahrens

(1) Das Registergericht kann, wenn die sonstigen Voraussetzungen des § 21 Abs. 1 vorliegen, das Verfahren auch aussetzen, wenn ein Rechtsstreit nicht anhängig ist. Es hat in diesem Fall einem der Beteiligten eine Frist zur Erhebung der Klage zu bestimmen.

*(2) <sup>1</sup>Das Registergericht kann das Verfahren der Eintragung eines Hauptversammlungsbeschlusses einer Aktiengesellschaft oder einer Kommanditgesellschaft auf Aktien nur dann gemäß § 21 Abs. 1 aussetzen, wenn das Gericht der Hauptsache gemäß § 246a Abs. 1 AktG entschieden hat, dass die Erhebung der Klage der Eintragung entgegensteht. <sup>2</sup>Abs. 1 bleibt unberührt.*

- b) An § 945 ZPO angelehnter Schadensersatzanspruch der Beklagten?

Die Anlehnung dieses Ansatzes an § 935 ZPO wirft die Frage auf, ob zu Gunsten der beklagten Gesellschaft ein Schadensersatzanspruch ähnlich dem § 945 ZPO gegen den Kläger besteht.<sup>466</sup> Dieser könnte zwar ebenso wie ehemals § 200 Abs. 2 AktG 1937 räuberische Aktionäre abschrecken, würde aber wohl ebenso redliche Aktionäre davon abhalten, die Anordnung der Registersperre zu beantragen.<sup>467</sup> Der institutionellen Wirkung der Anfechtungsklage wäre diese Konsequenz abträglich, denn kaum ein Aktionär

<sup>466</sup> Für die Einführung mit (der Höhe nach begrenzter) Haftung nach § 945 ZPO *Niemeier*, ZIP 2008, 1148 (1150); *Yong Ding*, Missbräuchliche Anfechtungsklage im Aktienrecht, S. 223f.; gegen eine Haftung *Hemeling*, ZHR 172 (2008), 379 (385); *Grunewald*, NZG 2009, 967.

<sup>467</sup> *Goll/Schwörer*, ZRP 2008, 245 (247).

dürfte bereit sein, unter Inkaufnahme eines persönlichen Haftungsrisikos die Interessen auch anderer Aktionäre zu vertreten.<sup>468</sup> Ein solches Haftungsrisiko bestünde bei konsequenter Anlehnung an § 945 ZPO sogar verschuldensunabhängig und ginge damit sogar weiter als § 200 Abs. 2 AktG 1937. Die vor längerer Zeit erwogene Rückkehr zur Vorschrift des § 199 Abs. 6 AktG 1937,<sup>469</sup> die eine Streitwertbestimmung nach Gesellschaftsverhältnissen vorsah, würde schließlich durch die Praxis der Berufskläger, Vorteile durch überhöhte Vergleichsmehrwerte zu erzielen, umgangen und wäre insofern nicht effektiver als eine Verringerung des Streitwerts nach § 247 AktG.

### 3. Obligatorisches Vorverfahren

Die Frage, ob und für welchen Zeitraum eine Beschlussmängelklage die Eintragung zu blockieren vermag, hat sich als zentral für ihren Missbrauch, aber auch für ihre generelle Effektivität erwiesen. Letztlich stellt sie sich bei jeder Klageerhebung, die das Erwasen des angegriffenen Beschlusses in Bestandskraft verhindert. Dementsprechend wäre es denkbar, ein bei Klageerhebung obligatorisches Vorverfahren zu schaffen, in welchem über die Eintragungsfähigkeit des Beschlusses entschieden wird.<sup>470</sup> Dies hätte den Vorteil, dass ein Antrag weniger gestellt und bearbeitet werden müsste, was aus prozessökonomischer Sicht sinnvoll wäre. Rechtspolitisch wäre das Vorverfahren überdies ein logischer Schritt, da davon auszugehen ist, dass im Falle einer fakultativen Vorabentscheidung über die Eintragung ein entsprechender Antrag regelmäßig gestellt werden wird. Zusätzlich wären weder Gesellschaften noch Aktionäre gezwungen, die Dringlichkeit der Eintragung durch Einleitung eines Verfahrens einzuräumen, was für jede Partei prozesstaktisch ungünstig sein kann.<sup>471</sup> In zweierlei Hinsicht ist das obligatorische Vorverfahren dennoch problematisch: Erstens haben die Parteien nur einen Monat Zeit, die Beschlussmängelstreitigkeit durch einen Vergleich beizulegen, sollte die Freigabe im Vorverfahren erfolgen. Diese Möglichkeit besteht nach dem unter II. vorgeschlagenen modifizierten Freigabeverfahren so lange, bis sich die Parteien entscheiden, einen Freigabeantrag

<sup>468</sup> GroßKommAktG/G. Bezenberger/T. Bezenberger, § 148 Rn. 56.

<sup>469</sup> Schiessl, VGR 1999, S. 78.

<sup>470</sup> Saenger, AG 2002, 536 (540).

<sup>471</sup> Vgl. Niemeier, ZIP 2008, 1148 (1149).

zu stellen. Diese Möglichkeit sollte Parteien aus Gründen der Prozessökonomie nicht verbaut werden und kann in börsenfernen Gesellschaften mit einer übersichtlichen Aktionärsstruktur zur Wahrung des innergesellschaftlichen Friedens unerlässlich sein. Zweitens fordert dieser Ansatz ein ständiges Tätigwerden der Oberlandesgerichte bei jeder Beschlussmängelstreitigkeit, die vom Katalog des § 246a Abs. 1 S. 1 AktG erfasst wird. Dies erscheint prozessökonomisch ebenfalls unvertretbar.

#### 4. Ausdifferenzierung nach Art des Beschlussmangels

Schließlich kommt es in Betracht, die Einschränkung der Registersperre nach der Art des Beschlussmangels abzustufen, damit die Kassation eines fehlerhaften Beschlusses nur bei schweren Verstößen im Raum steht. Erklärtes Ziel dieses Ansatzes ist es, die institutionelle Wirkung von Beschlussmängelklagen aufrechtzuerhalten, gleichzeitig aber Platz für Angemessenheitsabwägungen im Hinblick auf die Rechtsfolge der Kassation zu schaffen.<sup>472</sup>

Gegen dieses Konzept sprechen ähnliche Erwägungen wie gegen die Vorschläge des Arbeitskreises Beschlussmängelrecht. Es birgt zwar vordergründig den Vorteil, dass eine Hebelwirkung nur noch bei ausgewählten Beschlüssen entstehen kann, die Berufskläger zu ihrem Vorteil nutzen können. Bei allen anderen Beschlüssen ist die Erzwingung eines Vergleichs im Gegenzug nicht mehr möglich; gleichzeitig entfällt dadurch aber jede institutionelle Wirkung von Klagen, weil Gesellschaften außer individuellen Schadensersatzforderungen keinerlei Sanktionen fürchten müssen.<sup>473</sup>

Schließlich ist eine trennscharfe und gleichzeitig sinnvolle Abgrenzung der schweren Beschlussmängel mit Kassationsmöglichkeit von den zwingend einzutragenden leichten Fehlern nicht möglich, ohne das Ausmaß des Mangels unberücksichtigt zu lassen. Verstöße gegen Informationspflichten wiegen nicht per se weniger schwer als Verstöße gegen das Gleichbehandlungsgebot aus § 53a AktG.<sup>474</sup> Somit müsste die Abgrenzung generalklauselartig formuliert werden, sodass letztlich kein Unterschied zum unter 2.

<sup>472</sup> Schäfer, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1389 (1408f.).

<sup>473</sup> Vgl. Zöllner, AG 2000, 145 (148).

<sup>474</sup> Vgl. Florstedt, AG 2009, 465 (471).

ausgearbeiteten Vorschlag besteht. Auch eine Differenzierung zwischen verschiedenen Arten von Beschlussmängeln bietet daher keine sinnvolle Alternative zur Bekämpfung von missbräuchlichen Klagen.

#### XI. Kausalität von Beschlussmängeln für das Beschlussergebnis bei Verstößen gegen Informationspflichten

Abschließend ist auf Anregungen einzugehen, Anfechtungsklagen aufgrund von Informationsmängeln nur dann stattzugeben, wenn der Kläger die Kausalität des Beschlussmangels für das Abstimmungsergebnis nachweist. Bislang obliegt der Gegenbeweis dem Beklagten.<sup>475</sup> Der Vorschlag besteht im Wesentlichen darin, den mit der Aktienrechtsreform von 1965 eingeführten objektiven Maßstab der Auskunftspflichtverletzung in § 243 Abs. 4 AktG abzumildern.<sup>476</sup> Grund für dessen Einführung war, dass auf Hauptversammlungen nach der Beschlussfassung gesondert festgestellt wurde, dass sämtliche Auskunftsverweigerungen für die Beschlussfassung unerheblich gewesen seien.<sup>477</sup>

Das hier diskutierte Konzept fußt auf der Beobachtung, dass gerade von räuberischen Aktionären besonders häufig Verstöße gegen Informationspflichten, insbesondere gegen die Voraussetzungen der Auskunftsverweigerung nach § 131 Abs. 3 AktG, geltend gemacht werden.<sup>478</sup> Indes werden missbräuchliche Anfechtungsklagen daneben vielfach mit anderen Gesetzes- bzw. Satzungsverstößen begründet. Die Anfechtbarkeit von unter Informationspflichtverletzungen zustande gekommenen Beschlüssen einzuschränken, ist damit allein nicht geeignet, missbräuchliche Klagen wirkungsvoll einzudämmen.

Wird hingegen der Ansatz, die Frage der Eintragung eines Beschlusses von der nach seiner Fehlerhaftigkeit zu trennen, (oben I.) aufrechterhalten, schränkt der beizubehaltende § 246a Abs. 4 AktG die eintragungshemmen-

<sup>475</sup> Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff/Hüffer, § 243 Rn. 25.

<sup>476</sup> Vgl. dazu im Lichte der Entstehungsgeschichte des § 243 Abs. 4 AktG *Joussen*, AG 2000, 241 (254).

<sup>477</sup> Gesetzesbegründung 1965 BT Drucks. 4/171, zu § 233, S. 201; vgl. auch Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff/Hüffer, § 243 Rn. 31.

<sup>478</sup> *Baums/Keinath/Gajek*, ZIP 2007, 1629 (1640); *Zöllner*, AG 2000, 145 (152); *Bayer*, NJW 2000, 2609 (2613).

de Anfechtbarkeit von Informationspflichten in hinreichendem Maße ein. Die Frage, ob „ein objektiv urteilender Aktionär die Erteilung der Information als wesentliche Voraussetzung für die sachgerechte Wahrnehmung seiner Teilnahme- und Mitgliedschaftsrechte angesehen hätte“<sup>479</sup>, kann in einem summarischen Verfahren geklärt werden.

Schließlich ist es in praktischer Hinsicht für den Kläger schwierig, den Beweis dafür zu führen, dass ein Verstoß gegen Informationspflichten kausal für das Beschlussergebnis gewesen ist. Damit liegt in der Verlagerung der Beweislast auf den Aktionär eine faktische Aufhebung der gerichtlichen Durchsetzbarkeit von Informationsrechten der Minderheitsaktionäre,<sup>480</sup> ebenso wie die von der Gesellschaft zu beweisende Kausalität praktisch wirkungslos ist. Der Schutz der Aktionärsminorität vor einem Missbrauch des Auskunftsverweigerungsrechts ist jedoch „evident“.<sup>481</sup> Dies gilt insbesondere in Gesellschaften, in denen ein Mehrheitsaktionär über 75% am Grundkapital hält. Dort werden aufgrund der fehlenden Sperrminorität sämtliche Informationsmängel für die Beschlussfassung unerheblich sein;<sup>482</sup> sie haben folglich eher eine „Kontrollfunktion“ als eine „Entscheidungsfunktion“.<sup>483</sup> Dort wäre der Aktionär ausschließlich auf das Auskunfts-erzwingungsverfahren nach § 132 AktG verwiesen.

Nach alledem ist festzuhalten, dass die Beweislastverlagerung hinsichtlich des Kausalitätserfordernisses für Informationspflichtverstöße auf den Aktionär wenig sinnvoll ist. Sie ist einerseits nicht allein geeignet, den Klagemissbrauch zu verhindern, andererseits bringt sie im hier vorgeschlagenen Regelungssystem keinen Mehrwert für die Bekämpfung missbräuchlicher Klagen.

---

<sup>479</sup> Zuletzt BGHZ 182, 272 = NZG 2009, 1270, kritisch insoweit die Besprechung von *Peltzer*, NZG 2009, 1336.

<sup>480</sup> *Schiessl*, VGR 1999, S. 75; *Zöllner*, ZGR Sonderheft 12, S. 147 (153f.).

<sup>481</sup> BVerfG, Beschluss v. 20.09.1999 – 1 BvR 636/95, ZIP 1999, 1798 (1800) – *Daimler-Benz*.

<sup>482</sup> Für eine solche Lösung mit der Begründung, § 132 AktG reiche als Rechtsschutz stets aus, *Messer*, FS Quack 1991, S. 321 (333).

<sup>483</sup> *Harry Schmidt*, FS Ulmer 2003, S. 543 (550f.).

## E. Zusammenfassung

### I. Ausgangspunkt der Diskussion

Im Zuge der zunehmenden Internationalisierung von Wirtschaft und Kapitalmarkt ist das Phänomen der räuberischen Aktionäre mehr und mehr zur Spitze eines Eisbergs geworden, der die Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Aktienrechts trotz der grundsätzlichen Attraktivität des individuellen Anlegerschutzes<sup>484</sup> zunehmend in Frage stellt. Die von Berufsklägern ausgenutzte Hebelwirkung von Klagen diene ursprünglich der kompromisslosen Durchsetzbarkeit der Rechte des einzelnen Aktionärs.<sup>485</sup> Dies hielt sowohl Gesellschaften als auch Großanteilseigner jedenfalls bis zum Inkrafttreten des ARUG jahrzehntelang erfolgreich zur Achtung von Minderheitsrechten an.

#### 1. Entwicklung des Beschlussmängelrechts und seines realen Umfelds

Höheres Tempo und größere Komplexität des Wirtschaftslebens haben in den vergangenen zwei Jahrzehnten dazu geführt, dass einerseits die Opportunitätskosten von Klagen immer höher wurden und sich andererseits die durchschnittliche Prozessdauer verlängerte. Zusätzlich entstand durch die steigende Popularität des Aktienmarkts ein neuer Aktionärstyp, der eher Anleger als Unternehmer ist;<sup>486</sup> eine Entwicklung, die durch die Einführung der 1 Euro Aktie verschärft wurde.<sup>487</sup> Dieser Anleger hat keinerlei Interesse daran, die Rechte der Aktionärsversammlung gegenüber dem Großaktionär oder der Verwaltung wahrzunehmen, sondern ist ausschließlich auf den Wert seiner Beteiligung fokussiert. Damit ist die institutionelle Wirkung der Beschlussmängelklage im Verhältnis zu ihrer eigentlichen Funktion als individuelles Rechtsschutzmittel in faktischer Hinsicht mehr und mehr in den

---

<sup>484</sup> *Niemeier*, ZIP 2008, 1148 (1149f.).

<sup>485</sup> *Zöllner*, AG 2000, 145 (146); Bayer/Habersack/*Zöllner* Bd. II, Rn. 96; Schmidt/Lutter/*Schwab*, § 245 Rn. 47; Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001, Rn. 145; *Baums*, 63. DJT, F 108.

<sup>486</sup> *Zöllner*, ZGR Sonderheft 12, S. 147 (149).

<sup>487</sup> *Hüffer*, § 245 Rn. 27; *Krieger*, ZHR 163 (1999), 343 (361).

Hintergrund getreten,<sup>488</sup> ohne dass das aktienrechtliche Regelungskonzept entsprechend nachgezogen hat.

Gleichzeitig sind durch die höhere Verbreitung von Aktieneigentum die Kosten von Hauptversammlungen gestiegen, die bei größeren Unternehmen nicht selten für mehrere tausend Anleger ausgerichtet werden muss. Dies erschwert die nachträgliche Korrektur von Beschlussmängeln durch eine zeitnahe Bestätigung von Beschlüssen gemäß § 244 AktG erheblich.

## 2. Konsequenzen für die heutige Bewertung des Beschlussmängelrechts

Zwei Eigenschaften des Beschlussmängelrechts haben sowohl die individuelle, als auch die institutionelle Geltendmachung von Beschlussmängeln für alle Beteiligten unzumutbar gemacht (siehe A.I.): Dies sind zunächst die für Gesellschaften häufig untragbar hohen Kosten einer bis zum letztinstanzlichen Urteil ausgetragenen Beschlussmängelstreitigkeit, die nicht zuletzt der erheblichen Prozessdauer von bis zu mehreren Jahren geschuldet sind. Daneben ist ein Unterliegen im Beschlussmängelprozess für Gesellschaften regelmäßig untragbar, selbst wenn der Beschluss trotz anhängiger Klage eingetragen wurde. Das liegt daran, dass das Gesetz bis heute als einzige Rechtsfolge der festgestellten Beschlussfehlerhaftigkeit die Kassation des Beschlusses vorsieht. Dies hat unabhängig vom Klagemissbrauch zu einer Kultur des Prozessvergleichs geführt, die jeglichen institutionellen Nutzen vermissen lässt, weil es zur Rechtsfortbildung nicht mehr kommen kann.

Gleichwohl ist es das von Beschlussmängelklagen ausgehende Drohpotential, das es dem deutschen Aktienrecht erlaubt, auf eine staatliche Börsenaufsicht zu verzichten, indem es Gesellschaften zu einer peniblen Compliance angehalten hat. Das Beschlussmängelrecht steht folglich vor einem Dilemma: Es muss die hohen Kosten von Beschlussmängelstreitigkeiten so weit senken, dass Klagen nicht mehr zur Erzielung von Vergleichszahlungen missbraucht werden können. Gleichzeitig müssen diese Kosten

---

<sup>488</sup> Vgl. Hüffer, FS Brandner 1996, S. 57 (62).



hoch genug sein, um vorsätzliche Rechtsverstöße für Gesellschaften nicht lukrativ erscheinen zu lassen.

Dieses dem Rechtsmissbrauch der Beschlussmängelklage zugrunde liegende Spannungsfeld zwischen effektivem Aktionärsrechtsschutz und der daraus folgenden Belastung für Gesellschaften ist in der breit gefächerten Literatur zu diesem Thema bislang nicht klar herausgearbeitet worden. Im Bestreben, anhand dieser Beobachtung ein Regelungskonzept zu entwerfen, das die gegenläufigen Interessen von Aktionären und Gesellschaften in angemessener Weise ausgleicht, liegt die Intention für das Verfassen dieser Dissertation. Der hier entwickelte Lösungsvorschlag lässt sich in sieben Thesen zusammenfassen:

## II. Thesen

1. *Das Beschlussmängelrecht vor UMAG und ARUG funktionierte als Instrument des Individualschutzes hervorragend, hielt aber keine geeigneten Mittel zur Missbrauchsbekämpfung bereit*

Zweck des Beschlussmängelrechts ist die Wahrung individueller Aktionärsrechte.<sup>489</sup> Dieser Funktion wurde das Beschlussmängelrecht vor ARUG und UMAG vollumfänglich gerecht; darüber hinaus leistete es eine effektive präventive Kontrolle der Gesellschaften, infolge dessen einige Autoren sogar von einer institutionellen Funktion des Beschlussmängelrechts sprachen. Obgleich dieser Begriff aus verbandsrechtlicher Sicht irreführend ist, hat sich dieser angenehme Nebeneffekt der Beschlussmängelklage einerseits zur Wahrung von Aktionärsrechten unentbehrlich gemacht, wurde andererseits aber zunehmend zum Ziel missbräuchlicher Absichten.

Diese präventive, institutionelle Wirkung erhielt das Beschlussmängelrecht vor allem aufgrund der gravierenden Rechtsfolge der Beschlussmängelklage, deren Erfolg selbst bei Bagatelverstößen automatisch die Kassation des Beschlusses bedeutete. Dies ermöglichte es räuberischen Aktionären aller-

---

<sup>489</sup> Zöllner, AG 2000, 145 (146); Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff/Hüffer, § 245 Rn. 6ff.; Hüffer, FS Brandner 1996, S. 57 (59f.); Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001, Rn. 145; Baums, 63. DJT, F 108.

dings, mit der gerichtlichen Rüge geringfügigster Verstöße ein erhebliches Drohpotential zu entfalten.

Angesichts des immer stärker grassierenden Klagemissbrauchs befand sich das deutsche Beschlussmängelrecht bald in einer Notlage. Weder Gerichte, noch Staatsanwaltschaften, noch Unternehmen hatten geeignete Instrumente, um des Phänomens der räuberischen Aktionäre Herr zu werden. Die Verurteilung von Berufsklägern zu Schadensersatz aus § 826 BGB kam nur in Ausnahmefällen in Betracht, eine Strafverfolgung nach § 253 StGB musste ebenfalls angesichts der vielen Gesichter des Klagemissbrauchs als ungeeignet gelten.

Eine Beschränkung des Klagegewerbes war nicht nur aufgrund der Lästigkeit von Klagen für Unternehmen erforderlich. Das Treiben räuberischer Aktionäre beschädigt zusätzlich die Attraktivität deutscher börsennotierter Unternehmen für institutionelle Investoren und erschwert Unternehmenszusammenschlüsse nach deutschem Recht erheblich. Nicht zuletzt leiden redliche Kleinanleger unter unnötig in die Länge gezogenen Hauptversammlungen, auf denen Berufskläger versuchen, Anfechtungsgründe zu provozieren.

2. *Das ARUG wird missbräuchliche Klagen vermutlich einschränken, ist aber über sein Ziel hinaus geschossen*

Das UMAG verfolgte erstmalig den Ansatz, missbräuchliche Klagen durch eine Vorabentscheidung über die Eintragung im Wege eines Freigabeverfahrens zu bekämpfen. Mit dem ARUG wurde die im Freigabeverfahren zu treffende Entscheidung vereinfacht und die Verfahrensdauer auf drei Monate verkürzt. Problematisch bei der materiellen Vereinfachung ist, dass die Entscheidung ausschließlich anhand von wirtschaftlichen Faktoren getroffen werden darf.<sup>490</sup> Lediglich bei schwersten Rechtsverletzungen ist die Eintragung *de lege lata* zu versagen, weshalb auch Beschlüsse, die unter gewichtigen, offensichtlichen – wenn auch nicht unerträglichen – Mängeln leiden, einzutragen sind. Dies ist umso kritischer zu sehen, als der Rechts-

---

<sup>490</sup> Vgl. *Schall/Habbe/Wiegand*, NJW 2010, 1789 (1790); *Hirte*, Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) für den Deutschen Bundestag, 26.03.2009, S. 4.

begriff der „besonderen Schwere“ sehr eng auszulegen ist (siehe C.II.2.c)).<sup>491</sup> Wird der Mangel von einem Aktionär geltend gemacht, der weniger als 1.000 Euro am Grundkapital hält, erfolgt die Eintragung zwingend, wodurch die institutionelle Wirkung von Klagen eines Kleinaktionärs aufgegeben wird.<sup>492</sup>

Dieser Missstand wird dadurch verstärkt, dass die Bestandskraft des Beschlusses nach Durchführung des Freigabeverfahrens paradoxerweise höher ist als nach einer regulären Eintragung. So kann ein rechtswidriger Beschluss, der aufgrund der geringen Beteiligung des Klägers eingetragen werden musste, nicht einmal mehr gemäß § 398 FamFG von Amts wegen gelöscht werden, wenn sich nach Abschluss des Hauptsacheverfahrens herausstellt, dass seine Fehler öffentliche Interessen berühren. Insgesamt hat das Freigabeverfahren in der Gestalt des ARUG das geltende Beschlussmängelrecht frontal durchbrochen, indem das Freigabeverfahren zu gänzlich anderen Rechtsfolgen führt als das Hauptsacheverfahren (im Einzelnen C.II.2.b)).

3. *Richtig ist der Ansatz, unabhängig vom Ausgang des Hauptsacheverfahrens über die Eintragung eines Beschlusses zu entscheiden. Diese Entscheidung muss sich aber materiell am Hauptsacheverfahren orientieren.*

Jedenfalls in rechtspolitischer Hinsicht ist dem Ansatz von ARUG und UMAG zugute zu halten, dass ihm der richtige Gedanke zugrunde liegt, die Frage der Eintragung und damit der Wirksamkeit eines Beschlusses von der Frage nach seiner Rechtswidrigkeit zu trennen. Die Unwirksamkeit eines Beschlusses für eine gewisse Dauer bzw. seine Kassation sind derart gravierende Rechtsfolgen, dass sie im Lichte geringfügiger Verstöße unangemessen erscheinen. Dies gilt umso mehr, als geringfügige Verstöße wie beispielsweise die Verletzung von Auskunftspflichten leicht behauptet werden, und so selbst unbegründete Klagen beträchtliche Hebelwirkung entfalten können. Um einen angemessenen Ausgleich zwischen institutioneller Wir-

---

<sup>491</sup> Mit gleichem Ergebnis *Lorenz/Pospiech*, BB 2010, 2515 (2520); *Verse*, NZG 2009, 1127 (1130); *Rubel*, DB 2009, 2027 (2029).

<sup>492</sup> *Schäfer*, FS Karsten Schmidt 2009, S. 1389 (1408).

kung des Beschlussmängelrechts einerseits und der Beschleunigung des Wirksamwerdens von Hauptversammlungsbeschlüssen andererseits zu schaffen, muss die Frage der Eintragung daran anknüpfen, ob die Rechtsverletzung im Einzelfall so schwer erscheint, dass sie die Kassation des Beschlusses rechtfertigt.

4. *Die Entscheidung über die Eintragung muss sich an den Erfolgsaussichten der Hauptsache, der Schwere der Rechtsverletzung und der Beteiligungshöhe des Klägers orientieren*

Es wäre verfehlt, bei der Entscheidung über die Eintragung lediglich auf die Schwere der Rechtsverletzung abzustellen. Zum einen sind nicht nur die Art, sondern auch das Ausmaß des Verstoßes entscheidend, sodass neben der Gewichtung der verletzten Norm und der Handlung von Verwaltung oder Großaktionär auch die Auswirkungen des Beschlusses für den Kläger in die Abwägung einzustellen sind.<sup>493</sup> Beispielsweise kann die Verletzung der Rechte eines Kleinaktionärs unter Umständen nicht die Kassation einer Kapitalerhöhung rechtfertigen. Dies hat bereits der Gesetzgeber des ARUG so gesehen, dabei aber zu pauschal auf das Verhältnis von Beteiligungshöhe und wirtschaftlichem Gesellschaftsinteresse abgestellt (siehe C.II.2.b)).

Zum anderen ist bei Klageerhebung nicht immer unstrittig, ob überhaupt bzw. welche Mängel einem Beschluss zugrunde liegen. In die Beurteilung der Eintragungsfähigkeit muss daher zwingend einfließen, wie wahrscheinlich das Vorliegen der geltend gemachten Beschlussmängel ist, wie es auch in anderen einstweiligen Verfahren üblich ist (siehe D.II.1.c)bb)).<sup>494</sup> Diese Berücksichtigung der Erfolgsaussichten wurde im ARUG-Ansatz vernachlässigt.

5. *Auf die verfahrensrechtliche Ausgestaltung der Abwägung zwischen Eintragungs- und Aussetzungsinteresse kommt es nicht an*

Das Verfahren, in dem Eintragungs- und Aussetzungsinteresse gegeneinander abgewogen werden, kann entweder vom klagenden Aktionär oder von

---

<sup>493</sup> Vgl. Karsten Schmidt, 63. DJT, O 32f.

<sup>494</sup> Zöllner, FS Westermann 2008, S. 1631 (1642); Schmidt/Lutter/Schwab, § 246a Rn. 5; vgl. Baumbach/Lauterbach/Albers/Hartmann, § 935 Rn. 1.

der beklagten Gesellschaft betrieben werden. Letztlich beschränkt sich der Unterschied zwischen beiden Varianten auf die eher theoretische Frage nach dem Regel-Ausnahme-Verhältnis zwischen Aussetzung und Eintragung. Ob die Entscheidung über die Eintragung an einen von der Gesellschaft zu stellenden Freigabeantrag anknüpft, oder der Kläger die ansonsten zwingende Eintragung im Wege einer einstweiligen Anordnung verhindern muss, ist damit im Hinblick auf die Bekämpfung räuberischer Aktionäre unerheblich.

6. *Andere Regelungskonzepte wie z.B. Quoren oder alternative Rechtsfolgen von Beschlussmängeln sind abzulehnen*

In der wissenschaftlichen Diskussion ist immer wieder vorgeschlagen worden, neue Rechtsfolgen an Beschlussmängeltatbestände zu knüpfen,<sup>495</sup> oder die Klagebefugnis von einer Mindestbeteiligung abhängig zu machen.<sup>496</sup> Diese Vorschläge vermögen nicht zu überzeugen.

a) *Alternative Rechtsfolgen von Beschlussmängeln*

Die vom Arbeitskreis Beschlussmängelrecht vorgeschlagenen neuen Rechtsfolgen von Beschlussmängeln sind im Grundsatz zu begrüßen, denn sie eröffnen der Gerichtsbarkeit weitere Optionen zur Sanktionierung von fehlerhaften Beschlüssen als die Kassation des Beschlusses. Gleichwohl ist problematisch, dass die im Hinblick auf Art aus Ausmaß höchst unterschiedlichen denkbaren Beschlussmängel dazu führen, dass Sanktionen wie Rüsegelder so hoch angesetzt werden müssen, dass dadurch wiederum ein erhebliches Erpressungspotential für räuberische Aktionäre entsteht (siehe oben D.IV.4.b)bb)).<sup>497</sup> Insofern ist es sinnvoller, an der Kassation des Beschlusses als einzige Rechtsfolge neben Schadensersatzansprüchen festzuhalten.

b) *Quoren*

Die Knüpfung der Klagebefugnis an eine Mindestbeteiligung von bis zu 5% ist zwar verfassungsrechtlich unbedenklich, aber in gesellschaftsrechtlicher Hinsicht nur schwer vertretbar (siehe oben D.III.3.a)). Das schwerwiegends-

<sup>495</sup> *Arbeitskreis Beschlussmängelrecht*, AG 2008, 617.

<sup>496</sup> *Poelzig/Meixner*, AG 2008, 196 (202); *Noack* BB 2007, 1; *Vetter* AG 2008, 177 (188); Stellungnahme DAV Juli 2008 Nr. 36/08; *Zöllner*, FS Westermann 2008, S. 1631 (1644f.).

<sup>497</sup> Vgl. *Grunewald*, NZG 2009, 967 (968).

te Argument gegen ein Quorum ist jedoch ein rechtspolitisches, das auch der Gesetzgeber erkannt hat.<sup>498</sup> Dadurch würde die institutionelle Wirkung von Beschlussmängelklagen ersatzlos abgeschafft, was wiederum eine staatliche Aufsicht über die Einhaltung von Aktionärsrechten erforderlich machen würde (siehe oben III.4.).

7. *Eine vom Kläger zu beweisende Kausalität von Beschlussmängeln ist nicht erforderlich*

Zusätzlich zu den besprochenen Entwürfen ist diskutiert worden, die Anforderungen an die Anfechtbarkeit von Beschlussmängeln aufgrund von Informationsmängeln zu erhöhen, indem der Kläger nachweisen muss, dass der Verstoß gegen die Auskunftspflicht für das Beschlussergebnis kausal war. Grund für diese Überlegung ist, dass eine Vielzahl missbräuchlicher Klagen auf Verstöße gegen die Auskunftsverweigerung nach § 131 Abs. 3 AktG gestützt werden.<sup>499</sup>

Aus zwei Gründen empfiehlt sich dieser Ansatz nicht. Zum einen ist er allein nicht in der Lage, missbräuchliche Klagen zu verhindern, weil diese nach wie vor auf andere Beschlussmängel gestützt werden können. Diese Klagen würden angesichts der grundsätzlich fortbestehenden Registersperre weiterhin eine Hebelwirkung entfalten können.

Zum anderen würde das Rechtsschutzniveau für Auskunftspflichtverstöße abgesenkt.<sup>500</sup> In Aktiengesellschaften, in denen ein Großaktionär über 75% der Anteile hält, blieben Verstöße gegen Informationspflichten regelmäßig ohne Sanktion, da sämtliche Auskünfte an den Minderheitsaktionär für die Meinungsbildung des Großaktionärs unerheblich und damit nicht kausal für das Beschlussergebnis gewesen wären.<sup>501</sup> Im Hinblick auf Informationspflichtverletzungen hätte das Erfordernis der vom Kläger zu beweisenden Kausalität damit ebenfalls einen Verzicht auf die institutionelle Wirkung von Beschlussmängeln zur Folge.

---

<sup>498</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechte-richtlinie (ARUG), BT Drucks. 16/11642, S. 64f.

<sup>499</sup> Baums/Keinath/Gajek, ZIP 2007, 1629 (1640); Zöllner, AG 2000, 145 (152); Bayer, NJW 2000, 2609 (2613).

<sup>500</sup> Schiessl, VGR 1999, S. 75; Zöllner, ZGR Sonderheft 12, S. 147 (153f.).

<sup>501</sup> Für eine solche Lösung mit der Begründung, § 132 AktG reiche als Rechtsschutz stets aus, Messer, FS Quack 1991, S. 321 (333).

### III. Regelungsvorschläge

#### 1. Freigabeverfahren

##### § 246 Anfechtungsklage

(1) Die Klage muß innerhalb ~~eines Monats~~ **von zwei Wochen** nach der Beschlußfassung erhoben werden.

##### § 246a Freigabeverfahren

(1) Wird gegen einen Hauptversammlungsbeschluss über eine Maßnahme der Kapitalbeschaffung, der Kapitalherabsetzung (§§ 182 bis 240) oder einen Unternehmensvertrag (§§ 291 bis 307) Klage erhoben, so kann das Gericht auf Antrag der Gesellschaft durch Beschluss feststellen, dass die Erhebung der Klage der Eintragung nicht entgegensteht und Mängel des Hauptversammlungsbeschlusses die Wirkung der Eintragung unberührt lassen. Auf das Verfahren sind § 247, die §§ 82, 83 Abs. 1 und § 84 der Zivilprozessordnung sowie die im ersten Rechtszug für das Verfahren vor den Landgerichten geltenden Vorschriften der Zivilprozessordnung entsprechend anzuwenden, soweit nichts Abweichendes bestimmt ist. Über den Antrag entscheidet ein Senat des Oberlandesgerichts, in dessen Bezirk die Gesellschaft ihren Sitz hat.

(2) <sup>1</sup>Ein Beschluss nach Absatz 1 ergeht, wenn das alsbaldige Wirksamwerden des Hauptversammlungsbeschlusses ***nach Abwägung des Interesses des Antragsgegners an der Aussetzung mit dem Interesse des Antragstellers an der Eintragung*** vorrangig erscheint, ***wobei die Erfolgsaussichten des Antragsgegners in der Hauptsache, die wirtschaftlichen Nachteile der Aussetzung für den Antragsteller und dessen Aktionäre, die wirtschaftlichen Nachteile der Eintragung für die Aktionäre, die gegen den Beschluss gestimmt haben und die Schwere der glaubhaft geltend gemachten Rechtsverstöße in Einklang zu bringen sind.*** ~~weil die vom Antragsteller dargelegten wesentlichen Nachteile für die Gesellschaft und ihre Aktionäre nach freier Überzeugung des Ge-~~

~~riecht die Nachteile für den Antragsgegner überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor.~~

<sup>2</sup>**Ein Beschluss nach Absatz 1 ergeht nicht, wenn der Antragsgegner und die Aktionäre, die gegen den Beschluss gestimmt haben, zusammen fünf vom Hundert am Grundkapital halten.**

(3) Eine Übertragung auf den Einzelrichter ist ausgeschlossen; einer Güteverhandlung bedarf es nicht. In dringenden Fällen kann auf eine mündliche Verhandlung verzichtet werden. Die vorgebrachten Tatsachen, auf Grund deren der Beschluss ergehen kann, sind glaubhaft zu machen. Der Beschluss ist unanfechtbar. Er ist für das Registergericht bindend; die Feststellung der Bestandskraft der Eintragung wirkt für und gegen jedermann. Der Beschluss soll spätestens ~~drei Monate~~ **einen Monat** nach Antragstellung ergehen; Verzögerungen der Entscheidung sind durch unanfechtbaren Beschluss zu begründen.

(4) Erweist sich die Klage als begründet, so ist die Gesellschaft, die den Beschluss erwirkt hat, verpflichtet, dem Antragsgegner den Schaden zu ersetzen, der ihm aus einer auf dem Beschluss beruhenden Eintragung des Hauptversammlungsbeschlusses entstanden ist. Nach der Eintragung lassen Mängel des Beschlusses seine Durchführung unberührt; die Beseitigung dieser Wirkung der Eintragung kann auch nicht als Schadensersatz verlangt werden.

## 2. Registersperre durch einstweilige Verfügung

### § 246a ~~Freigabeverfahren~~ **Entscheidung über die Eintragung**

(1) Wird gegen einen Hauptversammlungsbeschluss über eine Maßnahme der Kapitalbeschaffung, der Kapitalherabsetzung (§§ 182 bis 240) oder einen Unternehmensvertrag (§§ 291 bis 307) Klage erhoben, so kann das Gericht auf Antrag ~~der Gesellschaft~~ **des Klägers** durch Beschluss feststellen, dass die Erhebung der Klage der Eintragung ~~nicht entgegensteht und Mängel des Hauptversammlungsbeschlusses die Wirkung der Eintragung unberührt lassen.~~



## § 398 Aussetzung des Verfahrens

(1) Das Registergericht kann, wenn die sonstigen Voraussetzungen des § 21 Abs. 1 vorliegen, das Verfahren auch aussetzen, wenn ein Rechtsstreit nicht anhängig ist. Es hat in diesem Fall einem der Beteiligten eine Frist zur Erhebung der Klage zu bestimmen.

(2) <sup>1</sup>Das Registergericht kann das Verfahren der Eintragung eines Hauptversammlungsbeschlusses einer Aktiengesellschaft oder einer Kommanditgesellschaft auf Aktien nur dann gemäß § 21 Abs. 1 aussetzen, wenn das Gericht der Hauptsache gemäß § 246a Abs. 1 AktG entschieden hat, dass die Erhebung der Klage der Eintragung entgegensteht. <sup>2</sup>Abs. 1 bleibt unberührt.

## IV. Ausblick

Das erstarkende Klagegewerbe in Deutschland hat es notwendig gemacht, den Individualrechtsschutz auf Kosten der institutionellen Wirkung des Beschlussmängelrechts zu beschränken. Dies ist vor allem der Spannung zwischen den Eigenschaften des Aktionärs als Anleger einerseits und als Unternehmer andererseits geschuldet. Für die Zukunft ist zu fragen, ob diese rechtliche Konstruktion den Gegebenheiten des Kapitalmarkts gerecht wird.

### 1. Verlagerung der Informationspflichten ins Kapitalmarktrecht

Es bietet sich daher an, Informationsrechte von Kleinaktionären von der Hauptversammlung zu trennen. Das Fragerecht von Aktionären mit Beteiligungen unterhalb von 1% oder 100.000 Euro des Grundkapitals könnte ausgeschlossen werden. Für die Beurteilung des Werts der Beteiligung (auf die es diesen Aktionären vorrangig ankommt), sind die kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten ausreichend<sup>502</sup> oder können erweitert werden.<sup>503</sup>

Sinnvoll ist dies nur für börsennotierte Gesellschaften. Bei nicht gelisteten AGs mit einer überschaubaren Aktionärsstruktur ist eine Beschränkung von Informationsrechten nicht erforderlich, denn ein exzessiver Gebrauch des

<sup>502</sup> Krieger, ZHR 163 (1999), 243 (362).

<sup>503</sup> Vgl. auch Seibt, VGR 2000, S. 43f.

Fragerechts zur Provokation von Verstößen gegen Informationsrechte ist hier nicht zu erwarten. Damit stellt sich die Folgefrage, ob das AktG in seiner jetzigen, sowohl börsennotierte als auch nicht börsennotierte Gesellschaften umfassenden Systematik noch zeitgemäß ist.

## 2. Systematische Trennung von börsennotierten und nicht börsennotierten Gesellschaften

Das Phänomen räuberischer Aktionäre hat gezeigt, dass das Beschlussmängelrecht bei der Berücksichtigung der unterschiedlichen Anforderungen von börsennotierter AG einerseits und nicht börsennotierter AG und GmbH andererseits an seine Grenzen stößt. Erwachsen daraus langfristig grundlegende Änderungen der mitgliedschaftlichen Rechtsstellung des Aktionärs, ist zu überlegen, jedenfalls börsennotierte und nicht börsennotierte AGs voneinander getrennt zu regeln.<sup>504</sup> Um einer weiteren Zersplitterung gesellschaftsrechtlicher Regelungen entgegenzuwirken, könnte am Ende dieser Entwicklung deren systematische Zusammenführung in einer an das österreichische Unternehmensgesetzbuch angelehnte Kodifizierung stehen.

---

<sup>504</sup> Siehe dazu Diskussion der Abteilung Wirtschaftsrecht des 67. DJT, N 116ff.

## Literaturverzeichnis

- Arbeitskreis Beschlussmängelrecht* Vorschlag zur Neufassung des Vorschriften des Aktiengesetzes über Beschlussmängel, AG 2008, 617.
- Arnold, Arnd* Aktionärsrechte und Hauptversammlung nach dem ARUG, Der Konzern 2009, 88.
- Assmann, Heinz-Dieter* Trojaner (vulgo: Räuberische Aktionäre) ohne Ende?, AG 2008, 208.
- Bachmann, Gregor* Rechtsfragen der Wertpapierleihe, ZHR 173 (2009), 596.
- Bahrenfuss, Dirk (Hrsg.)* FamFG Kommentar, Berlin 2009.  
(Zitiert als: *Bahrenfuss/Bearbeiter*).
- Baumbach, Adolf*  
*Lauterbach, Wolfgang*  
*Albers, Jan*  
*Hartmann, Peter* Zivilprozessordnung, 67. Auflage, München 2009  
(Zitiert als: *Baumbach/Lauterbach/Albers/Hartmann*).
- Baums, Philipp A.* Ausschluss von Minderheitsaktionären, Europäische Hochschulschriften Reihe II, Bd. 3275, Frankfurt am Main 2001  
(Zitiert als: *P. Baums*, Ausschluss von Minderheitsaktionären).
- Baums, Theodor* Empfiehlt sich eine Neuregelung des aktienrechtlichen Anfechtungs- und Organhaftungsrechts, insbesondere der Klagemöglichkeiten von Aktionären?, Gutachten F zum 63. Deutschen Juristentag, Leipzig 2000, München 2000  
(Zitiert als: *Baums*, 63. DJT, F).

- Baums, Theodor (Hrsg.)* Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001.
- Baums, Theodor* Zur Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen – rechtspolitische Vorschläge, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung (Hrsg.) Bd. 13, Gesellschaftsrecht in der Diskussion 2007, Köln 2008, S. 109  
(Zitiert als: *Baums*, VGR 2007).
- Baums, Theodor/  
Keinath, Astrid/  
Gajek, Daniel* Fortschritte bei Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse? Eine empirische Studie, ZIP 2007, 1629.
- Baums, Theodor/  
Drinhausen, Florian* Weitere Reform des Rechts der Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen, ZIP 2008, 145.
- Bayer, Walter* Die Kontrollfunktion der aktienrechtlichen Anfechtungsklage – Rechtsdogmatische Grundlegung, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung (Hrsg.) Bd. 2, Gesellschaftsrecht in der Diskussion 1999, Köln 2000, S. 35  
(Zitiert als: *Bayer*, VGR 1999).
- Bayer, Walter* Aktionärsklagen de lege lata und de lege ferenda, NJW 2000, 2609.
- Bayer, Walter/  
Habersack, Mathias (Hrsg.)* Aktienrecht im Wandel, Bd. 2, Tübingen 2007  
(Zitiert als: Bayer-Habersack/*Bearbeiter*).
- Bokelmann, Gunther* Rechtsmißbrauch des Anfechtungsrechts durch den Aktionär?, BB 1972, 733.

- Bork, Reinhard* Beschlussverfahren und Beschlusskontrolle nach dem Referentenentwurf eines Gesetzes zur Bereinigung des Umwandlungsrechts, ZGR 1993, 343.
- Bork, Reinhard (Hrsg.)*  
*Jacoby, Florian (Hrsg.)*  
*Schwab, Dieter (Hrsg.)* FamFG Kommentar, Bielefeld 2009  
(Zitiert als: Bork/Jacoby/Schwab/Bearbeiter).
- Boujong, Karlheinz* Rechtsmissbräuchliche Anfechtungsklagen vor dem Bundesgerichtshof, in: Festschrift für Alfred Kellermann, Berlin 1991, S. 1.
- Bürgers, Tobias (Hrsg.)*  
*Körber, Torsten (Hrsg.)* Heidelberger Kommentar zum Aktiengesetz, Heidelberg 2008  
(Zitiert als: Bürgers/Körber/Bearbeiter).
- Büschemann, Karl-Heinz* Karstadt einigt sich mit kritischen Aktionären, SZ Online vom 25.11.2004, abrufbar unter <http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/sanierungsplan-gerettet-karstadt-einigt-sich-mit-kritischen-aktionaeren-1.825469>.
- Butzke, Volker* Die Hauptversammlung der Aktiengesellschaft, 5. Auflage, Stuttgart 2011  
(Zitiert als: *Butzke*, Die Hauptversammlung der Aktiengesellschaft).
- Cahn, Andreas* Ansprüche und Klagemöglichkeiten der Aktionäre wegen Pflichtverletzungen der Verwaltung beim genehmigten Kapital, ZHR 164 (2000), 113.

- Dalwigk, Reinhard von* Der Kampf gegen "räuberische" Aktionäre – eine Zwischenbilanz, in: Festschrift für Volker Beuthien, München 2009, S. 116.
- Ding, Yong* Missbräuchliche Anfechtungsklage im Aktienrecht, Frankfurt am Main 2011  
(Zitiert als: *Yong Ding*, Missbräuchliche Anfechtungsklage).
- Dreier, Horst (Hrsg.)* Grundgesetz Kommentar, 2. Auflage, Tübingen 2004  
(Zitiert als: *Dreier/Bearbeiter*).
- Drinhausen, Florian*  
*Keinath, Astrid* Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärs-rechterichtlinie (ARUG) – Überblick über die Änderungen gegen-über dem Referentenentwurf, BB 2009, 64.
- Ehmann, Erik* Sanktion gegen missbräuchliche Anfechtungsklagen "räuberischer Aktionäre": Rückforderung der Rechtsanwaltsgebühren, ZIP 2008, 584.
- Epping, Volker (Hrsg.)*  
*Hillgruber, Christian (Hrsg.)* Grundgesetz Kommentar, München 2009  
(Zitiert als: *Epping/Hillgruber/Bearbeiter*).
- Fischer, Thomas* Strafgesetzbuch und Nebengesetze, 58. Auflage, München 2011  
(Zitiert als: *Fischer*).
- Flechtheim, Julius* Das Urteil auf Ungültigkeitserklärung eines Generalversamm-lungsbeschlusses, in: Festschrift für Ernst Zitelmann, Leipzig 1913, S. 3.

- Florstedt, Tim* Die Reform des Beschlussmängelrechts durch das ARUG, AG 2009, 465.
- Flume, Werner* Die juristische Person, Berlin 1983  
(Zitiert als: *Flume*, Die juristische Person).
- Franken, Paul*  
*Heinsius, Theodor* Das Spannungsverhältnis der allgemeinen Publizität zum Auskunftsrecht des Aktionärs, in: Festschrift für Wolfgang D. Budde, München 1995, S. 213.
- Fuchs, Ingo* Der aktienrechtliche Squeeze-out, Abhandlungen zum deutschen und europäischen Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 178, Köln 2009  
(Zitiert als: *Fuchs*, Der aktienrechtliche Squeeze-out).
- Geßler, Ernst (Hrsg.)*  
*Hefermehl, Wolfgang (Hrsg.)*  
*Eckardt, Ulrich (Hrsg.)*  
*Kropff, Bruno (Hrsg.)* Aktiengesetz, München 1984  
(Zitiert als: Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff/Bearbeiter).
- Göggelmann, Ute*  
*Hegmann, Gerhard* „Sittenwidrig“: BGH bremst Berufskläger aus“, FTD vom 31.8.2010, abrufbar unter <http://www.ftd.de/finanzen/maerkte/:sittenwidrig-bgh-bremst-berufsklaeger-aus/50163329.html>.
- Goette, Wulf (Hrsg.)*  
*Habersack, Mathias (Hrsg.)* Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 3. Auflage, München 2011  
(Zitiert als: MünchKommAktG/Bearbeiter).

- Goll, Ulrich/  
Schwörer, Frank* Beschlussmängelrecht: Reförmchen oder Reform? ZRP 2008, 245.
- Graf, Jürgen Peter (Hrsg.)* Strafprozessordnung, München 2010  
(Zitiert als: Graf-StPO/Bearbeiter).
- Grunewald, Barbara* Satzungsfreiheit für das Beschlussmängelrecht, NZG 2009, 967.
- Habersack, Mathias* Wandlungen des Aktienrechts, AG 2009, 1.
- Habersack, Mathias* Perspektiven des aktienrechtlichen Beschlussmängelrechts, Bucerius Law Journal 2009, 31  
(Zitiert als: *Habersack*, BLJ 2009, 31).
- Habersack, Mathias  
Stilz, Eberhard* Zur Reform des Beschlussmängelrechts – Bestandsaufnahme nach ARUG und Perspektiven, ZGR 2010, 710.
- Happ, Wilhelm (Hrsg.)* Aktienrecht, 3. Auflage, Köln 2007  
(Zitiert als: *Happ/Bearbeiter*).
- Hayakawa, Masaru* Die Aktionärsklage im japanischen Gesellschaftsrecht, Festschrift für Ernst-Joachim Mestmäcker, Baden-Baden 1996  
(Zitiert als: *Hayakawa*, FS Mestmäcker 1996).
- Hegmann, Gerhard  
Maier, Astrid* Karl-Walter Freitag: Der Herz-Brecher, Financial Times Deutschland vom 04.07.2007.



- Heidel, Thomas (Hrsg.)* Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, 3. Auflage, Baden-Baden 2011  
(Zitiert als: *Heidel/Bearbeiter*).
- Heidel, Thomas* Aktienrecht nicht nur für Multimillionäre und Hedge Fonds, BB  
2007, 2526.
- Helm, Thorsten*  
*Manthey, Vincent* Missbräuchliche Anfechtungsklagen im Aktienrecht – Rechtsvergleich und Lösungsansätze, NZG 2010, 415.
- Hemeling, Peter* Beschlussmängelrecht – Quo Vadis?, ZHR 172 (2008), 379.
- Henn, Günter (Hrsg.)*  
*Frodermann, Jürgen (Hrsg.)*  
*Jannott, Dirk (Hrsg.)* Handbuch des Aktienrechts, 8. Auflage, Heidelberg 2009  
(Zitiert als: *Henn/Frodermann/Jannott/Bearbeiter*).
- Hirte, Heribert* Kurzkomentar zu BGH, Urteil v. 22.5.1989, II ZR 206/88, ZIP  
1989, 980, EWiR 1989, 843.
- Hirte, Heribert* Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) für den Deutschen Bundestag, 26.03.2009.
- Hirschmann, Albert O.* Exit, Voice and Loyalty, New Edition, Cambridge (Mass.) 1990  
(Zitiert als: *Hirschmann, Exit, Voice and Loyalty*).
- Hölters, Wolfgang (Hrsg.)* Aktiengesetz Kommentar, München 2011  
(Zitiert als: *Hölters/Bearbeiter*).

- Hommelhoff, Peter* Zur Kontrolle strukturändernder Gesellschafterbeschlüsse, ZGR 1990, 447.
- Hommelhoff, Peter* Jetzt die „Kleine“ und dann noch eine „AnlegerAG“, in: Reformbedarf im Aktienrecht, ZGR Sonderheft 12, Berlin 1994, S. 65  
(Zitiert als: *Hommelhoff*, ZGR Sonderheft 12).
- Hopt, Klaus J.*  
*Wiedemann, Herbert* Aktiengesetz Großkommentar, 4. Auflage, Berlin 2006  
(Zitiert als: *GroßKommAktG/Bearbeiter*).
- Hueck, Alfred* Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen bei Aktiengesellschaften, Mannheim 1924  
(Zitiert als: *Hueck*, Anfechtbarkeit und Nichtigkeit).
- Hüffer, Uwe* Anfechtungsbefugnis und Mindestanteilsbesitz – Vorschläge und Überlegungen zu einer gesetzlichen Neuorientierung, in: Festschrift für Hans Erich Brandner, Köln 1996  
(Zitiert als: *Hüffer*, FS Brandner 1996).
- Hüffer, Uwe* Aktiengesetz, 9. Auflage, München 2010  
(Zitiert als: *Hüffer*).
- Jahn, Joachim* Wenn der Rechtsweg der Erpressung dient, Anwaltsblatt 2008, 749.
- Joussen, Peter* Der Auskunftsanspruch des Aktionärs, AG 2000, 241.

<i>Kieth, Kurt</i>	Abkauf von Anfechtungsrechten der Aktionäre – neuere Tendenzen rechtsmissbräuchlichen Verhaltens räuberischer Aktionäre, NZG 2004, 489.
<i>Kläsener, Boris</i> <i>Wasse, Norman</i>	Erste Freigabebeschlüsse nach dem ARUG – Erkenntnisse, Probleme und Konsequenzen für die Praxis, AG 2010, 202.
<i>Kloepfer, Michael</i>	Verfassungsrecht, Band II, München 2010 (Zitiert als: <i>Kloepfer</i> ).
<i>Koch, Raphael</i> / <i>Wackerbeck, Matthias</i>	Der Schutz vor räuberischen Aktionären durch die Neuregelungen des ARUG, ZIP 2009, 1603.
<i>Krieger, Gerd</i>	Aktionärsklage zur Kontrolle des Vorstands- und Aufsichtsratshandelns, ZHR 163 (1999), 343.
<i>Kuhner, Christian</i>	Unternehmensinteresse vs. Shareholder Value als Leitmaxime kapitalmarktorientierter Aktiengesellschaften, ZGR 2004, 245.
<i>Lackner, Karl</i> / <i>Kühl, Kristian</i>	Strafgesetzbuch Kommentar, 25. Auflage, München 2007 (Zitiert als: <i>Lackner/Kühl</i> ).
<i>Leuering, Dieter</i>	Das neue „Bagatellquorum“ im Freigabeverfahren, NJW Spezial 2009, 543.
<i>von der Linden, Klaus</i> <i>Ogorek, Markus</i>	Anmerkung zu BVerfG, Beschluss v. 30.5.2007 – 1 BvR 390/04, EWIR 2007, 449.

- Lorenz, Dirk*  
*Pospiech, Lutz* Ein Jahr Freigabeverfahren nach dem ARUG – Zeit für einen Blick auf Entscheidungen, Entwicklungstrends und ungeklärte Rechtsfragen, BB 2010, 2515.
- Ludewig, Wilhelm* Hauptprobleme der Reform des Aktienrechts, Marburg 1929.
- Lutter, Marcus* Zur Reform von Umwandlung und Fusion – Das Konzept und seine Verwirklichung im Diskussionsentwurf, ZGR 1990, 392.
- Lutter, Marcus* Aktionärs-Klagerechte, JZ 2000, 837.
- Machold, Ulrich* Aufmarsch der Querulanten, Welt Online vom 16.5.2004, abrufbar unter [http://www.welt.de/print-wams/article110405/Aufmarsch\\_der\\_Querulanten.html](http://www.welt.de/print-wams/article110405/Aufmarsch_der_Querulanten.html).
- von Mangoldt, Hermann*  
(Hrsg.)  
*Klein, Friedrich* (Hrsg.)  
*Starck, Christian* (Hrsg.) Kommentar zum Grundgesetz, 6. Auflage, München 2010 (Zitiert als: v. Mangoldt/Klein/Starck/Bearbeiter).
- Martens, Klaus-Peter/*  
*Martens, Sebastian A.E.* Strategien gegen missbräuchliche Anlegerklagen in Deutschland und den Vereinigten Staaten, in: Festschrift für Karsten Schmidt, Köln 2009, S. 1129.
- Martens, Klaus-Peter/*  
*Martens, Sebastian A.E.* Rechtsprechung und Gesetzgebung im Kampf gegen missbräuchliche Aktionärsklagen, AG 2009, 173.
- Mertens, Hans-Joachim* Der Aktionär als Wahrer des Rechts?, AG 1990, 49.

- Messer, Herbert* Die Kausalität von Mängeln des Verschmelzungsberichts als Voraussetzung für die Anfechtbarkeit des Verschmelzungsbeschlusses, Festschrift für Karlheinz Quack, Berlin 1991  
(Zitiert als: *Messer*, FS Quack 1991).
- Meyer-Goßner, Lutz* Strafprozessordnung Kommentar, 52. Auflage, München 2009  
(Zitiert als: *Meyer-Goßner*).
- Miebach, Klaus (Hrsg.)*  
*Sander, Günther (Hrsg.)* Münchener Kommentar zum Strafgesetzbuch, München 2003  
(Zitiert als: MünchKommStGB/*Bearbeiter*).
- Mülbert, Peter O.* Abschwächungen des mitgliedschaftlichen Bestandsschutzes im Aktienrecht, in: Festschrift für Peter Ulmer, Berlin 2003, S. 433.
- von Münch, Ingo (Hrsg.)*  
*Kunig, Philip (Hrsg.)* Grundgesetz-Kommentar, 5. Auflage, München 2000  
(Zitiert als: v. Münch/*Kunig/Bearbeiter*).
- Niemeier, Wilhelm* Im zweiten Anlauf ein Ende der missbräuchlichen Aktionärsklagen?, ZIP 2008, 1148.
- Nikoleyczik, Tobias* Aktienrechtsnovelle 2011 – Neues zum Beschlussmängelrecht und zur Namensaktie, GWR 2010, 594.
- Nikoleyczik, Tobias*  
*Butenschön, Ines* Mindestquorum im Freigabeverfahren verfassungsmäßig, NZG 2010, 218.
- Noack, Ulrich* Fehlerhafte Beschlüsse in Gesellschaften und Vereinen, Köln 1989  
(Zitiert als: *Noack*, Fehlerhafte Beschlüsse in Gesellschaften und Vereinen).

- Noack, Ulrich* ARUG: das nächste Stück der Aktienrechtsreform in Permanenz, NZG 2008, 441.
- Paschos, Nikolaos*  
*Goslar, Sebastian* Der Referentenentwurf des Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) aus Sicht der Praxis, AG 2008, 605.
- Paschos, Nikolaos*  
*Goslar, Sebastian* Der Regierungsentwurf des Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), AG 2009, 14.
- Paschos, Nikolaos*  
*Johannsen-Roth, Tim* Freigabeverfahren und Bestandsschutz bei aktien- und umwandlungsrechtlichen Strukturmaßnahmen, NZG 2006, 327.
- Peltzer, Martin* Aktionärsrechte im Niemandsland zwischen ihrer Stärkung und der Bekämpfung ihres Missbrauchs, NZG 2009, 1336.
- Poelzig, Dörte* § 826 als Instrument gegen “räuberische Aktionäre” – Besprechung von OLG Frankfurt a.M., Urteil vom 13.1.2009, 5 U 183/07, DSStR 2009, 1151.
- Poelzig, Dörte/*  
*Meixner, Philipp* Die Bekämpfung missbräuchlicher Anfechtungsklagen gegen börsennotierte Gesellschaften, AG 2008, 196.
- Radu, Magnus* Der Mißbrauch der Anfechtungsklage durch den Aktionär, ZIP 1992, 303.
- Rauscher, Thomas (Hrsg.)*  
*Wax, Peter (Hrsg.)*  
*Wenzel, Joachim (Hrsg.)* Münchener Kommentar zur Zivilprozessordnung, 3. Auflage, München 2010  
(Zitiert als: MünchKommZPO/Bearbeiter).

- Riegger, Bodo*  
*Schockenhoff, Martin* Das Unbedenklichkeitsverfahren zur Eintragung der Umwandlung ins Handelsregister, ZIP 1997, 2105.
- Rößler-Tolger, Sabine* Der räuberische Aktionär – eine schwindende Bedrohung? Rechtsprobleme und Lösungsmöglichkeiten bei der Bekämpfung missbräuchlicher Aktivitäten von Aktionären unter Berücksichtigung der Regelungen durch das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) vom 22. September 2005  
(Zitiert als: *Rößler-Tolger*, Der räuberische Aktionär – eine schwindende Bedrohung?).
- Rubel, Jörgen* Die Interessenabwägungsklauseln in Freigabeverfahren nach dem ARUG – Bestandsaufnahme und Anwendungshinweise, DB 2009, 2027.
- Säcker, Franz Jürgen (Hrsg.)*  
*Rixecker, Roland (Hrsg.)* Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 5. Auflage, München 2007  
(Zitiert als: *MünchKommBGB/Bearbeiter*).
- Saenger, Ingo* Aktienrechtliche Anfechtungsklagen: Verfahrenseffizienz und Kosten, AG 2002, 536.
- Saenger, Ingo (Hrsg.)* Zivilprozessordnung, Handkommentar, 2. Auflage, Baden-Baden 2007  
(Zitiert als: *Hk-ZPO/Bearbeiter*).

- Saenger, Ingo (Hrsg.)* Handels- und Gesellschaftsrecht, Praxishandbuch, Baden-Baden  
*Aderhold, Lutz (Hrsg.)* 2008  
*Lenkaitis, Karlheinz (Hrsg.)* (Zitiert als: Saenger/Aderhold/Lenkaitis/Speckmann/Bearbeiter).  
*Speckmann, Gerhard (Hrsg.)*
- Sauter, Maike* Offene Fragen zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), ZIP 2008, 1706.
- Schäfer, Carsten* Die Lehre vom fehlerhaften Verband, Tübingen 2002  
 (Zitiert als: *Schäfer*, Die Lehre vom fehlerhaften Verband).
- Schäfer, Carsten* Die "Bestandskraft" fehlerhafter Strukturänderungen im Aktien- und im Umwandlungsrecht – Zu neuen, rechtlich nicht vertretbaren Ausdehnungstendenzen und zu ihrer prinzipiellen Ungeeignetheit, missbräuchliche Anfechtungsklagen einzudämmen –, in: Festschrift für Karsten Schmidt, Köln 2009, S. 1389.
- Schäfer, Carsten* Gesellschaftsrecht, München 2010  
 Zitiert als: *Schäfer*, Gesellschaftsrecht.
- Schall, Alexander*  
*Habbe, Julia Sophia*  
*Wiegand, Christoph* Anfechtungsmissbrauch – Gibt es einen überzeugenderen Ansatz als das ARUG?, NJW 2010, 1789.
- Schiessl, Maximilian* Die Kontrollfunktion der aktienrechtlichen Anfechtungsklage – Erwiderung aus Sicht der Praxis, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung (Hrsg.) Bd. 2, Gesellschaftsrecht in der Diskussion 1999, Köln 2000, S. 57  
 (Zitiert als: *Schiessl*, VGR 1999).



- Schmidt, Harry*                      Ausschluss der Anfechtung des Squeeze-out-Beschlusses bei abfindungswertbezogenen Informationsmängeln, Festschrift für Peter Ulmer, Berlin 2003  
(Zitiert als: *Harry Schmidt*, FS Ulmer 2003).
- Schmidt, Karsten*                    Handelsrecht, 5. Auflage, Köln 2009  
(Zitiert als: *Karsten Schmidt*, Handelsrecht).
- Schmidt, Karsten*                    Gesellschaftsrecht, 4. Auflage, Köln 2002  
(Zitiert als: *Karsten Schmidt*, Gesellschaftsrecht).
- Schmidt, Karsten*                    Referat Abteilung Wirtschaftsrecht (O) zum 63. Deutschen Juristentag, Leipzig 2000, München 2000  
(Zitiert als: *Karsten Schmidt*, 63. DJT, O).
- Schmidt, Karsten/  
Lutter, Marcus (Hrsg.)*                Aktiengesetz: Kommentar, 1. Auflage, Köln 2008  
(Zitiert als: Schmidt/Lutter/Bearbeiter).
- Schmidt, Karsten*                    Reflexionen über das Beschlussmängelrecht, AG 2009, 248.
- Schmidt, Karsten*                    Drittbeteiligung und Drittschutz im Freigabeverfahren – Überlegungen zum Verständnis der §§ 16 Abs 3 UmwG, 246a, 319 Abs. 6 AktG, Liber amicorum Wilhelm Happ, Köln 2006, S. 259.

- Schmidt-Bleibtreu, Bruno*  
(Hrsg.)  
*Klein (Hrsg.)*  
*Hofmann (Hrsg.)*  
*Hopfauf (Hrsg.)*      Kommentar zum Grundgesetz, 11. Auflage, Köln 2008  
(Zitiert als: Schmidt-  
Bleibtreu/Klein/Hofmann/Hopfauf/*Bearbeiter*).
- Schönke, Adolf/*  
*Schröder, Horst*      Strafrechtsgesetzbuch Kommentar, 27. Auflage, München 2006  
(Zitiert als: Schönke/Schröder/*Bearbeiter*).
- Schütz, Carsten*      UMAG Reloaded, NZG 2005, 5.
- Schwintowski, David*      Rüberische Aktionäre: Konsequenzen der empirischen Forschung,  
DB 2007, 2695.
- Seibert, Ulrich*      Berufsoponenten – Anfechtungsklage – Freigabeverfahren – Haf-  
tungsklage: Das UMAG, eine Rechtsfolgenanalyse, NZG 2007,  
841.
- Seibert, Ulrich*      Der Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktio-  
närrechterrichtlinie (ARUG), ZIP 2008, 906.
- Seibert, Ulrich*  
*Florstedt, Tim*      Der Regierungsentwurf des ARUG – Inhalt und wesentliche Ände-  
rungen gegenüber dem Referentenentwurf, ZIP 2008, 2145.
- Seibt, Christoph, H.*      Kapitalmarktrechtliche Überlagerungen im Aktienrecht, in: Gesell-  
schaftsrechtliche Vereinigung (Hrsg.) Bd. 3, Gesellschaftsrecht in  
der Diskussion 2000, Köln 2001, S. 37  
(Zitiert als: *Seibt*, VGR 2000).

- Semler, Johannes (Hrsg.)*  
*Stengel, Arndt (Hrsg.)* Umwandlungsgesetz mit Spruchverfahrensgesetz  
(Zitiert als: Semler/Stengel/*Bearbeiter*).
- Slabschi, Peter* Die sogenannte rechtsmißbräuchliche Anfechtungsklage, Berlin 1997  
(Zitiert als: *Slabschi*, Die sogenannte rechtsmißbräuchliche Anfechtungsklage).
- Sodan, Helge (Hrsg.)*  
*Ziekow, Jan (Hrsg.)* Verwaltungsgerichtsordnung, 3. Auflage, Baden-Baden 2010  
(Zitiert als: Sodan/Ziekow/*Bearbeiter*).
- Spindler, Gerald (Hrsg.)*  
*Stilz, Eberhard (Hrsg.)* Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Auflage, München 2010  
(Zitiert als: Spindler/Stilz/*Bearbeiter*).
- von Staudinger, Julius (Hrsg.)* Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch mit Einführungsgesetz und Nebengesetzen, Berlin  
(Zitiert als: Staudinger/*Bearbeiter*).
- Suhr, Dieter* Eigentumsinstitut und Aktieneigentum, Hamburg 1966  
(Zitiert als: *Suhr*, Eigentumsinstitut und Aktieneigentum).
- Ulmer, Peter* Die Aktionärsklage als Instrument zur Kontrolle des Vorstands- und Aufsichtsratshandelns – Vor dem Hintergrund der US-Erfahrungen mit der shareholders' derivative action, ZHR 163 (1999), 290.
- Veil, Rüdiger* Klagemöglichkeiten bei Beschlussmängeln der Hauptversammlung nach dem UMAG; AG 2005, 567.

- Verse, Dirk A.* Das Beschlussmängelrecht nach dem ARUG, NZG 2009, 1127.
- Vetter, Jochen* Modifikation der aktienrechtlichen Anfechtungsklage, AG 2008, 177.
- Waclawik, Erich* Das ARUG und die klagefreudigen Aktionäre: Licht am Ende des Tunnels?, ZIP 2008, 1141.
- Waclawik, Erich* Zur Fortsetzung der Reform des aktienrechtlichen Anfechtungsprozesses, DStR 2006, 2177.
- Werner, Winfried* Zur Treuepflicht des Kleinaktionärs, in: Festschrift für Johannes Semler, Berlin 1993  
(Zitiert als: *Werner*, FS Semler 1993).
- Wicke, Hartmut* Einführung in das Recht der Hauptversammlung, das Recht der Sacheinlagen und das Freigabeverfahren nach dem ARUG, München 2009  
(Zitiert als: *Wicke*, Einführung in das Recht der Hauptversammlung).
- Wiedemann, Herbert* Ist der Kleinaktionär kein Aktionär?, in: Festschrift für Karsten Schmidt, Köln 2009, S. 1731.
- Windbichler, Christine* Gesellschaftsrecht, 22. Auflage, München 2009  
(Zitiert als: *Windbichler*, Gesellschaftsrecht).
- Winter, Martin* Die Reform des Beschlussanfechtungsrechts – eine Zwischenbilanz, Liber amicorum Wilhelm Happ, Köln 2006, S. 363.

- Winter, Martin* Die Anfechtung eintragungspflichtiger Strukturbeschlüsse de lege lata und de lege ferenda, in: Festschrift für Peter Ulmer, Berlin 2003, S. 699.
- Zetsche, Dirk* Die nächste „kleine“ Aktienrechtsreform: Der Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), Der Konzern 2008, 321.
- Zöllner, Wolfgang (Hrsg.)* Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Auflage, Köln 1988 (Zitiert als: KölnKommAktG/Bearbeiter).
- Zöllner, Wolfgang* Aktienrechtsreform in Permanenz – Was wird aus den Rechten des Aktionärs?, AG 1994, 336.
- Zöllner, Wolfgang* Kontrollrechte des einzelnen Aktionärs: Beschränkung, Erweiterung und Missbrauchsbekämpfung, ZGR Sonderheft 12, Berlin 1994, S. 147 (Zitiert als: *Zöllner*, ZGR Sonderheft 12.).
- Zöllner, Wolfgang* Zur Problematik der aktienrechtlichen Anfechtungsklage, AG 2000, 145.
- Zöllner, Wolfgang* Evaluation des Freigabeverfahrens, in: Festschrift für Harm Peter Westermann, Köln 2008, S. 1631.





