

# Die Reform(ation) des Aktienrechts

Börsen-Zeitung, 12.9.2009

Unlängst wurde das Aktionärsrechtlichrichtlinienumsetzungsgesetz (ARUG) im Bundesgesetzblatt verkündet. Damit wird die EU-Richtlinie 2007/36/EG vom 11.7.2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften in deutsches Recht umgesetzt. Ziel ist es, Informations- und Beteiligungsrechte der Aktionäre börsennotierter Gesellschaften zu stärken. In Deutschland bestand aufgrund früherer Aktienrechtsnovellen lediglich eine Regelungsnotwendigkeit in Bezug auf Beteiligungsrechte auch ohne persönliche Teilnahme an der Hauptversammlung.

Über diese notwendigen Änderungen hinaus hat sich der Gesetzgeber bemüht, eine Klärung der mitunter



**Prof. Dr.  
Marcus Labbé**

Labbé & Cie.  
Aufsichtsrats-  
und Beirats-  
services

schwierig auszulegenden Fristberechnungsregeln zur Hauptversammlung herbeizuführen und weitere Maßnahmen gegen sogenannte räuberische Aktionäre zu unternehmen.

Bisher folgt die Hauptversammlung hinsichtlich der Teilnahme und Stimmrechtsausübung den überkommenen Ritualen der Präsenzversammlung. Sämtliche Möglichkeiten von Aktionären, ihre Rechte ohne Anwesenheit vor Ort auszuüben, sind aktuell Hilfskonstrukte, die nur durch

die Zwischenschaltung weisunggebundener Stimmrechtsvertreter oder eine Übertragung der Verhandlungen vermittelt werden. Hier setzt die erste gravierende Änderung an.

Nach § 118 Abs. 1 S. 2 AktG n.F. kann die Satzung nunmehr vorsehen oder den Vorstand dazu ermächtigen, vorzusehen, dass die Aktionäre an der Hauptversammlung auch ohne Anwesenheit an deren Ort und ohne einen Bevollmächtigten teilnehmen und sämtliche oder einzelne ihrer Rechte ganz oder teilweise im Wege elektronischer Kommunikation ausüben können.

## Zu nichts verpflichtet

Das Gesetz verpflichtet die Unternehmen hier zu nichts, es eröffnet lediglich eine weitere Gestaltungsoption durch Satzung und Vorstand und folgt damit der Richtlinie. Mit der recht vagen Formulierung hat der Gesetzgeber allerdings den Unternehmen nicht nur weitgehende Autonomie verliehen; er lässt sie hinsichtlich der Bestimmung der zulässigen Gestaltung ebenso allein.

§ 118 Abs. 2 AktG regelt nunmehr analog eine Ermächtigung zur Briefwahl, auch auf elektronischem Wege. Die bisher recht rudimentären Regelungen zur Einberufung der Hauptversammlung werden deutlich erweitert und präzisiert (§ 121 Abs. 3 ff. AktG); diese Regelungen sind zwingend. Die Verletzung der nunmehr erheblich ausgeweiteten Einberufungsformalia ist allerdings nicht von den Anfechtungsgründen ausgenommen. In der Praxis sind gerade formale Einberufungsfehler Einfallstor für Berufsoponenten. Zu erwarten ist, dass Gesellschaften die Hinweise in ihrer Einberufung erheblich auflähnen, um formale Fehler zu vermeiden.

Einem weiteren skurrilen Phänomen auf Hauptversammlungen soll gleichfalls entgegengewirkt werden: Einige Aktionäre bestellen eine Vielzahl von Bevollmächtigten zur Hauptversammlung und reisen mit diesen familienausflugsartig an.



**Matthias Höreth**

Computershare  
HV Services AG

Hier haben nun Aktiengesellschaften die Möglichkeit, die Anzahl der Vertreter auf einen zu begrenzen.

Neben der Umsetzung der EU-Richtlinie und einigen Klarstellungen hat sich der Gesetzgeber die Bekämpfung des Berufsklägertums zum Ziel gesetzt. Hierbei handelt es sich um Aktionäre, die mit relativ wenigen Aktien am Unternehmen beteiligt sind, durch den Rechtsschutz gegen (angeblich) unrechtmäßige Beschlüsse deren Umsetzung behindern mit dem Ziel, für das Aufgeben des Widerstands direkt oder indirekt Sondervorteile zu erlangen.

Neben einer Reihe von verfahrenstechnischen Vereinfachungen wird mit dem ARUG die Blockadeschwelle insofern erhöht, als vereinfachend gesagt nur mit einem Anteil am Grundkapital von mindestens 1000 Euro eine Blockade der Eintragung der Beschlüsse tatsächlich möglich ist. Aktionäre mit Kleinstbeteiligungen können zwar weiterhin Rechtsschutz suchen, die Gesellschaften können

dann aber die Beschlüsse umsetzen und sind – sofern der Beschluss tatsächlich rechtswidrig sein sollte – zum Schadenersatz verpflichtet.

Vor wenigen Wochen erst wurden den Berufsoponenten andererseits die Einfallstore „angemessene Vorstandsvergütung“ sowie „unabhängiger Finanzexperte“ im Aufsichtsrat gesichert. Bei Ersterem regelt das VorstAG die Schadenersatzpflicht des Aufsichtsrats bei Unangemessenheit, bei Letzterem schreibt das BilMoG Expertise und Unabhängigkeit in der Person des Finanzexperten vor.

Der neu eingefügte § 100 Abs. 5 AktG verlangt, dass mindestens ein unabhängiges Mitglied des Aufsichtsrats über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung oder Abschlussprüfung verfügen muss. Gesetzlich definiert wird der Finanzexperte nicht. Gleiches gilt hinsichtlich der geforderten Unabhängigkeit. Werden diese Anforderungen andererseits missachtet, droht die Anfechtung der Aufsichtsratswahl und letztlich die Nichtigkeit entsprechender Aufsichtsratsbeschlüsse. Gerade für kapitalmarktorientierte Unternehmen im Sinne des § 264d HGB ist es höchste Zeit, einen auch von Berufsoponenten zwangsweise als solchen anzuerkennenden unabhängigen Experten, weil von neutraler Seite vermittelten und hinsichtlich der Qualifikation zertifizierten Aufsichtsratskandidaten, an Bord zu holen.

Zuletzt wurden mit dem VorstAG auch neue Anforderungen an die Ausgestaltung insbesondere leistungsabhängiger Vergütungsmodelle auf Vorstandsebene gestellt. Bisherige Vergütungsstrukturen müssen überarbeitet werden. Zugleich werden neue Auslegungs- und Anwendungsfragen hinsichtlich der Konsistenz von mehrdimensionalen Vergütungssystemen aufgeworfen.