

August, 2009

ÄNDERUNGEN DES AKTIENRECHTS DURCH DAS GESETZ ZUR UMSETZUNG DER AKTIONÄRSRECHTERICHTLINIE

Am 4. August 2009 wurde das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) im Bundesgesetzblatt verkündet; die im Folgenden dargestellten Änderungen des Aktiengesetzes treten damit am **1. September 2009 in Kraft**.

WESENTLICHE ECKPUNKTE DES ARUG

- ◆ Börsennotierte Gesellschaften unterliegen zukünftig erhöhten Informationspflichten im Zusammenhang mit der Einberufung und Durchführung der Hauptversammlung (Ziff. 1).
- ◆ Sofern die Satzung dies zulässt, können die Aktionäre ihr Teilnahme- und Stimmrecht in Hauptversammlungen künftig auch durch eine Online-Zuschaltung zur Hauptversammlung bzw. ihr Stimmrecht auch per Brief oder Email ausüben (Ziff. 2).
- ◆ Das Freigabeverfahren wurde in mehrfacher Hinsicht modifiziert, um seine Verfahrensdauer zu reduzieren und missbräuchliche Anfechtungsklagen generell einzudämmen (Ziff. 5).
- ◆ Der maximale Zeitraum für die Erteilung einer Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien wurde von 18 Monaten auf fünf Jahre verlängert (Ziff. 6b).
- ◆ Im Zusammenhang mit der Ausgabe von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen und der Schaffung des entsprechenden bedingten Kapitals ist die Festlegung lediglich einen Mindestbetrag für den Options- bzw. Wandlungspreis der Aktien nun ausdrücklich zulässig (Ziff. 6c).
- ◆ Unter bestimmten Voraussetzungen kann bei Sach- oder Nachgründungen und Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen auf eine externe Werthaltigkeitsprüfung verzichtet werden (Ziff. 6d).
- ◆ Die bereits in das GmbHG aufgenommenen Regelungen zur verdeckten Sacheinlage und zum sog. Hin- und Herzahlen wurden nun auch in das Aktienrecht übernommen. Sowohl eine verdeckte Sacheinlage als auch ein Hin- und Herzahlen sind damit nicht mehr generell unzulässig, sondern führen – unter bestimmten Voraussetzungen – zur Erfüllung der Einlagepflicht des Aktionärs. In diesem Zusammenhang geschlossene Verträge sind grundsätzlich wirksam (Ziff. 6e und 6f).

HRO CONTACTS

Corporate Law & Securities

Guadrin Moll
Partner
guadrin.moll@hro.com
+49 89 38 39 80-128

Dr. Michael Reichard
Associate
michael.reichard@hro.com
+49 89 38 39 80-128



Holme Roberts & Owen LLP
Attorneys at Law

Das ARUG, mit dem europäisches Recht in Form der Aktionärsrechterichtlinie und der geänderten Kapitalrichtlinie in nationales Recht umgesetzt wird, verfolgt im Wesentlichen folgende Ziele:

- Verbesserung der Information der Aktionäre börsennotierter Gesellschaften;
- Erleichterung der grenzüberschreitenden Ausübung von Aktionärsrechten;
- Modernisierung, Deregulierung und Flexibilisierung des Aktienrechts im Interesse der Aktionäre und zur Entlastung der Gesellschaften;
- Nutzung von Deregulierungsoptionen aus der geänderten Kapitalrichtlinie (insbesondere für Sachgründungen und –einlagen);
- Eindämmung missbräuchlicher Anfechtungsklagen.

Die wesentlichen Neuerungen des Aktienrechts aufgrund des ARUG sowie die Konsequenzen für die Praxis werden nachfolgend im Einzelnen dargestellt.

1. Erhöhte Informationspflichten für börsennotierte Gesellschaften zur Verbesserung der Information der Aktionäre

Für börsennotierte Gesellschaften, d.h. Gesellschaften, deren Aktien zum Handel in einem regulierten Markt zugelassen sind, wurde der **Pflichtinhalt der Einberufung der Hauptversammlung erweitert** (§ 121 Abs. 3 Satz 3 AktG). So ist neben den bereits bisher erforderlichen Voraussetzungen für die Teilnahme und die Ausübung des Stimmrechts u.a. das Verfahren für die Stimmabgabe durch Bevollmächtigte, ggf. das Verfahren für die Stimmabgabe per Online-Teilnahme oder Briefwahl sowie das Recht der Aktionäre, Ergänzungs- und Gegenanträge zu stellen, anzugeben und das Auskunftsrecht der Aktionäre darzustellen. Auch ist die Einberufung bei börsennotierten Gesellschaften mit Inhaberaktien zusätzlich über geeignete Medien europaweit zu verbreiten.

Weiterhin müssen börsennotierte Gesellschaften nach dem neu eingefügten § 124a AktG die hauptversammlungsrelevanten Unterlagen (z.B. die Tagesordnung oder Anträge zur Beschlussfassung) nebst weiteren Informationen alsbald nach der Einberufung der Hauptversammlung auf den Internetseiten der Gesellschaft veröffentlichen. Innerhalb von sieben Tagen nach der Hauptversammlung sind zudem die festgestellten Abstimmungsergebnisse einschließlich bestimmter weiterer Details zu jedem Beschluss (u.a. Anzahl der für einen Beschluss abgegebenen Stimmen, Gegenstimmen und Enthaltungen) auf den Internetseiten zu veröffentlichen.

Aufgrund einer Übergangsregelung gelten vorstehende Regelungen erstmals für Hauptversammlungen, die nach dem 31. Oktober 2009 einberufen werden.

2. Erleichterung der Stimmabgabe durch die Aktionäre

Der Gesetzgeber hat das Aktienrecht mit dem ARUG an die modernen Kommunikationsmöglichkeiten angepasst, so dass zukünftig bei der Vorbereitung und Durchführung von Hauptversammlungen moderne Kommunikationsmittel in größerem Umfang genutzt werden können. Eine Aktiengesellschaft kann nunmehr in ihrer Satzung regeln, dass ihre Aktionäre berechtigt sind, sich **zur Hauptversammlung online zuzuschalten**, insbesondere ihr Stimm- und Fragerecht wie ein physisch anwesender Teilnehmer in Echtzeit online auszuüben (§ 118 Abs. 1 AktG). Dadurch wird insbesondere ausländischen Aktionären, die nach früherer Rechtslage entweder physisch anwesend sein oder einen Dritten bevollmächtigen mussten, die Teilnahme an einer in Deutschland stattfindenden Hauptversammlung erleichtert.

Sofern dies durch die Satzung der Gesellschaft zugelassen wird, kann ein Aktionär nun auch per Brief oder Email von seinem Stimmrecht Gebrauch machen (§ 118 Abs. 2 AktG). Die „**Briefwahl**“ ist auf die Stimmabgabe beschränkt, insbesondere Auskunfts- und Anfechtungsrechte sind für die Briefwahl-Aktionäre ausgeschlossen.

Sofern eine Gesellschaft daher zukünftig eine Online-Teilnahme an der Hauptversammlung und/oder eine Briefwahl ermöglichen möchte, sind in der nächsten Hauptversammlung entsprechende Satzungsänderungen zu beschließen.

Schließlich wird mit Wirkung ab dem 1. November 2009 die Teilnahme an der Hauptversammlung durch eine Flexibilisierung der Ausübung des Stimmrechts durch Kreditinstitute, Aktionärsvereinigungen und sonstige geschäftsmäßig Handelnde gefördert (§ 135 AktG). Sofern der Aktionär keine ausdrücklichen Weisungen erteilt, genügt zur Ausübung des Stimmrechts durch solche Institutionen oder Personen die Erteilung einer generellen Vollmacht durch den Aktionär dahingehend, entweder gemäß den eigenen Abstimmungsvorschlägen solcher Institutionen bzw. Personen (§ 135 Abs. 1 Nr. 1 AktG) oder gemäß den Beschlussvorschlägen der Verwaltung der Gesellschaft (§ 135 Abs. 1 Nr. 2 AktG) abzustimmen.

3. Reform der im Vorfeld der Hauptversammlung zu beachtenden Fristen

Die bisherigen Fristen und Termine im Vorfeld der Hauptversammlung haben immer wieder zu Ungewissheiten und Anfechtungsprozessen geführt. Nach der neuen Rechtslage werden daher alle Fristen und Termine im Vorfeld der Hauptversammlung einheitlich behandelt. Sie werden ausnahmslos von der Hauptversammlung zurückgerechnet. Weder der Tag der Hauptversammlung noch der Tag, an dem ein Erfolg bewirkt werden soll (z.B. Veröffentlichung der Einberufung), werden bei der Berechnung mitgezählt.

Der Feiertagsschutz des Bürgerlichen Gesetzbuches wurde grundsätzlich aufgegeben; eine Verlegung eines Fristendes von einem Samstag, Sonntag oder Feiertag auf einen vorgehenden oder nachfolgenden Werktag kommt damit nicht mehr in Betracht. Nicht börsennotierte Aktiengesellschaften, d.h. Aktiengesellschaften, deren Aktien nicht in einem regulierten Markt zugelassen sind, können in ihrer Satzung jedoch abweichende Regelungen vorsehen.

4. Entlastung der Gesellschaften

Sofern eine Gesellschaft Hauptversammlungsunterlagen auf ihrer Internetseite öffentlich zur Verfügung stellt, entfallen die bisherigen Pflichten zur Auslage dieser Unterlagen in den Geschäftsräumen der Gesellschaft und ggf. zur Übersendung an die Aktionäre.

Weiterhin ist es nicht mehr erforderlich, Unterlagen in der Hauptversammlung in Papierform auszulegen, sofern die Aktionäre elektronisch, z.B. über Computer-Terminals, Zugang zu den Unterlagen erhalten.

Aktionären, die dies verlangen oder die – im Falle von Namensaktien - zu Beginn des 14. Tages vor der Hauptversammlung im Aktienregister eingetragen sind, ist die Einberufung der Hauptversammlung mitzuteilen. Die Übermittlung der Mitteilung kann in der Satzung nun jedoch auf den Weg elektronischer Kommunikation beschränkt werden (§ 125 Abs. 2 Satz 2 AktG). Das gleiche gilt für eine Übersendung der Mitteilung der Einberufung durch die Depotbanken (§ 128 Abs. 1 Satz 2 Halbsatz 2 AktG). Damit haben die Gesellschaften nunmehr die Möglichkeit, Kosten für Druck und Versand der Unterlagen

einzusparen.

5. Eindämmung missbräuchlicher Anfechtungsklagen

Das durch das Gesetz zur Unternehmensintegrität und zur Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) eingeführte Freigabeverfahren gibt einer Gesellschaft, vor allem bei Anfechtungsklagen gegen Beschlüsse über Kapitalmaßnahmen, die Möglichkeit, schon vor der rechtskräftigen Entscheidung über die Anfechtungsklage eine gerichtliche Freigabe des Beschlusses sowie dessen Eintragung in das Handelsregister zu erreichen. Dieses Freigabeverfahren wurde jetzt in mehrfacher Hinsicht modifiziert:

- Über das Freigabeverfahren entscheidet künftig das Oberlandesgericht, in dessen Bezirk die Gesellschaft ihren Sitz hat, in erster und einziger Instanz; seine Entscheidung ist **unanfechtbar**. Dadurch soll die Dauer des Freigabeverfahrens maßgeblich verkürzt werden, so dass die betroffene Gesellschaft spätestens nach drei oder vier Monaten Klarheit erhält.
- Weiterhin soll missbräuchlichen Anfechtungsklagen mit der Einführung eines **Bagatellquorums** vorgebeugt werden. So ergeht künftig ein Freigabebeschluss schon dann, wenn der Kläger nicht nachweist, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung der Hauptversammlung einen anteiligen Betrag am Grundkapital von mindestens **EUR 1.000,-** hält.
- Zudem wurde die Interessenabwägungsklausel des § 246a Abs. 1 AktG gesetzlich präzisiert, um bestehende Unsicherheiten zu beseitigen. Vorrangig sind die wirtschaftlichen Interessen der Beteiligten abzuwägen. Danach hat ein Freigabebeschluss grundsätzlich dann zu erfolgen, wenn die Nachteile für die Gesellschaft und ihre Aktionäre (aufgrund der Verzögerung der Wirksamkeit des angefochtenen Beschlusses) die Nachteile des Anfechtenden überwiegen. Ausnahmsweise darf aber trotz des Überwiegens der Nachteile für die Gesellschaft eine Freigabe dann nicht erfolgen, wenn der geltend gemachte Rechtsverstoß besonders schwer wiegt, also krass rechtswidrig ist. Dadurch wird sichergestellt, dass auch Aktionäre mit geringer Beteiligung – jedenfalls sofern sie die Bagatellgrenze überschreiten – bei schweren Verletzungen von Gesetz oder Satzung die Umsetzung eines Beschlusses verhindern können.
- In der Vergangenheit wurden Verzögerungen des Freigabeverfahrens auch dadurch betrieben, dass Anfechtungskläger sich für das Freigabeverfahren Unternehmen mit Sitz im Ausland bedienten und für das Freigabeverfahren – anders als für das Anfechtungsverfahren – keinen deutschen Prozessbevollmächtigten benannten. Zustellungen waren dann mitunter in Dubai oder der Volksrepublik China vorzunehmen, was zu erheblichen Verzögerungen führte. Diesem Missbrauch hat der Gesetzgeber nunmehr einen Riegel vorgeschoben, indem er die Wirkung der Prozessvollmacht für das Anfechtungsverfahren auf das Freigabeverfahren erstreckte. Der Freigabeantrag kann damit dem bereits im Hauptsacheverfahren tätigen Rechtsanwalt gestellt werden.
- Eine weitere gängige Verzögerungstaktik von Anfechtungsklägern war die späte oder unvollständige Einzahlung des Prozesskostenvorschusses. So konnte die Zustellung der Anfechtungsklage und damit die Vorbereitung der Verteidigung der Gesellschaft hinausgezögert werden. Da das Gesetz der Gesellschaft nunmehr schon mit Ablauf der Anfechtungsfrist ein frühzeitiges Akteneinsichtsrecht gewährt, wurde auch diese Missbrauchsmöglichkeit beseitigt.

Vorstehende Regelungen wurden auch für Hauptversammlungsbeschlüsse im Zusammenhang mit einer Eingliederung (§ 319 Abs. 6 AktG) oder Umwandlungsvorgängen (§ 16 Abs. 3 UmwG) eingeführt und damit das Verfahren bei strukturverändernden Hauptversammlungsbeschlüssen vereinheitlicht.

6. Sonstiges

a. Form der Erteilung einer Stimmrechtsvollmacht

Für die Erteilung einer Stimmrechtsvollmacht, ihren Widerruf und den Nachweis der Bevollmächtigung gegenüber der Gesellschaft ist statt – so bisher in der Regel – Schriftform nunmehr lediglich noch Textform vorgeschrieben (§ 134 Abs. 3 Satz 3 AktG). In der Satzung (bzw. in der Einberufung aufgrund einer Ermächtigung durch die Satzung) kann Abweichendes bestimmt werden, bei börsennotierten Gesellschaften jedoch nur eine Erleichterung der Form.

b. Verlängerung des maximalen Ermächtigungszeitraumes beim Erwerb eigener Aktien

Eine Aktiengesellschaft konnte nach bisheriger Rechtslage gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 7 und 8 AktG nur für einen Zeitraum von längstens 18 Monaten zum Erwerb eigener Aktien ermächtigt werden. Dieser maximale Zeitraum wurde auf fünf Jahre verlängert.

c. Mindestbetrag für Wandlungspreis bei Ermächtigung zur Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen

Die Rechtsprechung einiger Oberlandesgerichte hatte in der Vergangenheit die bisher übliche Praxis, im Rahmen der Ermächtigung des Vorstandes zur Ausgabe von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen lediglich einen Mindestbetrag für den Options- bzw. Wandlungspreis vorzugeben, ohne diesen bereits konkret zu fixieren, als unzulässig und das entsprechende bedingte Kapital als nichtig erklärt. Nachdem bereits im Mai diesen Jahres der Bundesgerichtshof die Festlegung nur eines Mindestbetrages als zulässig erkannte, hat nun auch der Gesetzgeber reagiert und die bisher gängige Praxis, lediglich einen **Mindestbetrag** festzulegen, in § 193 Abs. 2 Nr. 3 AktG **ausdrücklich erlaubt**. Danach genügt es, wenn in dem Beschluss über die Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen oder über das entsprechende bedingte Kapital der Mindestausgabebetrag oder zumindest die Grundlagen für die Festlegung eines Mindestausgabetrags bestimmt werden.

d. Deregulierung bei der Aufbringung von Sachkapital

Die Anforderungen an die Aufbringung von Sachkapital im Rahmen von Sach- oder Nachgründungen und Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen wurden herabgesetzt, um den Verwaltungsaufwand bei den Gesellschaften zu reduzieren. **Von einer externen Werthaltigkeitsprüfung kann abgesehen werden, wenn** es sich bei der Sacheinlage um Vermögensgegenstände handelt, für deren Bewertung eindeutige Anhaltspunkte vorliegen. Bei an einem organisierten Markt i.S.d. Wertpapierhandelsgesetzes gehandelten Wertpapieren oder Geldmarktinstrumenten ist dies der Fall, wenn auf den gewichteten Durchschnittswert der letzten drei Monate zurückgegriffen wird. Sonstige Vermögensgegenstände müssen innerhalb der letzten sechs Monate Gegenstand einer unabhängigen sachverständigen Bewertung gewesen sein.

Diese Erleichterungen gelten jedoch nicht, wenn der gewichtete Durchschnittspreis der Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente durch außergewöhnliche Umstände (z.B. längere Aussetzung des Handels oder Marktmanipulation) erheblich beeinflusst worden ist oder der Zeitwert der anderen Vermögensgegenstände am Tag ihrer tatsächlichen Einbringung auf Grund neuer oder neu bekannt gewordener Umstände erheblich niedriger ist als der von dem Sachverständigen angenommene Wert.

Bei einer Sachkapitalerhöhung ist aber trotz des Vorliegens einer der beiden vorgenannten Ausnahmen dann ein Werthaltigkeitsprüfer zu bestellen, wenn Aktionäre, die gemeinsam mindestens 5 % des Grundkapitals halten, die Bestellung bei Gericht beantragen.

e. Änderung der Rechtsfolge einer „verdeckten Sacheinlage“

Die durch das Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG) neu in das GmbHG eingeführten Regelungen zur verdeckten Sacheinlage sind von Wissenschaft und Praxis gut aufgenommen worden und wurden daher nun nahezu wortgleich in das Aktienrecht übertragen.

Eine verdeckte Sacheinlage liegt gemäß § 27 Abs. 3 Satz 1 AktG vor, wenn die Geldeinlage eines Aktionärs bei wirtschaftlicher Betrachtung und aufgrund einer im Zusammenhang mit der Übernahme der Geldeinlage getroffenen Abrede vollständig oder teilweise als Sacheinlage zu bewerten ist. Dies ist beispielsweise der Fall, wenn die Bareinlage in zeitlichem Zusammenhang mit einer Gründung oder Kapitalerhöhung an denjenigen zurückgezahlt wird, der die Bareinlage geleistet hat, um entweder einen Gegenstand von ihm zu erwerben oder einen ihm zustehenden Zahlungsanspruch zu erfüllen.

Rechtsfolge einer verdeckten Sacheinlage waren bisher die Unwirksamkeit des Vertrages über die Sacheinlage sowie das Fortbestehen der Bareinlageverpflichtung (trotz der bereits vorgenommenen Leistung). Dies wurde durch das ARUG nun entschärft. Der Aktionär wird zwar auch nach neuer Rechtslage nicht von seiner Einlageverpflichtung frei. Vielmehr wird der Wert der geleisteten Sache automatisch auf die fortbestehende Bareinlageverpflichtung angerechnet. Der Aktionär trägt jedoch die Beweislast für die Vollwertigkeit seiner Einlage. Bei fehlendem Nachweis der Vollwertigkeit liegt nur eine Teilerfüllung der Einlagepflicht vor und ist daher der Differenzbetrag in bar zu erbringen. Zudem sind die Verträge über die Sacheinlage und die Rechtshandlungen zu ihrer Umsetzung nicht mehr unwirksam.

Da der Beginn des Stimmrechts eines Aktionärs grundsätzlich von der vollständigen Leistung seiner Einlage abhängt, wurde in das Gesetz eine Sonderregelung zum Stimmrecht bei einer verdeckten Sacheinlage aufgenommen: Das Stimmrecht ist nur dann gehemmt, wenn die verdeckte Sacheinlage offensichtlich überbewertet ist (§ 134 Abs. 2 Satz 2 AktG).

f. Regelung der Fälle des sogenannten „Hin- und Herzahlens“

Auch die durch das MoMiG im GmbHG getroffene Regelung zum Hin- und Herzahlen wurde vom Gesetzgeber im Wesentlichen unverändert in das Aktiengesetz übernommen (§ 27 Abs. 4 AktG).

Ein Hin- und Herzahlen liegt dann vor, wenn die Einlageleistung aufgrund einer vorherigen Absprache wieder an den einzahlenden Aktionär zurückfließt, ohne dass dies eine verdeckte Sacheinlage darstellt. Hierzu kann es insbesondere dann kommen, wenn die Einlage im Rahmen eines Cash-Pools in engem zeitlichem Zusammenhang mit einer Gründung oder Kapitalerhöhung wieder an den einlegenden Aktionär zurückfließt, ohne dass dadurch ein Darlehensanspruch getilgt wird. Der bisherigen Unzulässigkeit eines derartigen Vorgehens, die gerade im Rahmen des konzerninternen **Cash-Pooling** zu Problemen führte, wird nun durch Einführung einer bilanziellen Betrachtungsweise abgeholfen.

Danach befreit ein Hin- und Herzahlen, das nicht schon eine verdeckte Sacheinlage darstellt, den betroffenen Aktionär gemäß § 27 Abs. 4 Satz 1 AktG dann von seiner Einlageverpflichtung, wenn die Leistung durch einen vollwertigen Rückzahlungsanspruch gedeckt und der Rückzahlungsanspruch jederzeit fällig ist oder durch fristlose Kündigung seitens der Gesellschaft jederzeit fällig werden kann.

Obiger Inhalt dient nur der allgemeinen Information und stellt keine individuelle Rechtsberatung dar. Für die Richtigkeit des Inhalts wird keine Gewähr übernommen. Eine Haftung ist ausgeschlossen. Für etwaige Rückfragen stehen Ihnen die entsprechenden Ansprechpartner unserer Sozietät gerne zur Verfügung.