

INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

TIM FLORSTEDT

Wege zu einer Neuordnung des aktienrechtlichen Fristensystems



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT

WORKING PAPER SERIES No. 91



PROF. DR. THEODOR BAUMS
PROF. DR. ANDREAS CAHN

INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

IM HOUSE OF FINANCE DER GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT

CAMPUS WESTEND – GRÜNEBURGPLATZ 1

D-60323 FRANKFURT AM MAIN

TEL: +49 (0)69 / 798-33753

FAX: +49 (0)69 / 798-33929

(INTERNET: [HTTP://WWW.ILF-FRANKFURT.DE](http://www.ilf-frankfurt.de))

Tim Florstedt

Wege zu einer Neuordnung des aktienrechtlichen Fristensystems

Institute for Law and Finance

WORKING PAPER SERIES NO. 91

10/ 2008

Der Beitrag analysiert das Fristenregime im Vorfeld der Hauptversammlung und entwickelt Grundsätze für dessen Neuordnung, die eine größere Berechnungssicherheit und den Einbau europäischer Vorgaben ermöglichen.

Wege zu einer Neuordnung des aktienrechtlichen Fristensystems

Dr. Tim Florstedt

Das UMAG hat das Recht der Hauptversammlung nach langen Kontroversen über Legitimation, Hinterlegung, Nachweisstichtag und Fristen stark verändert¹. Das Fristenregime wurde um einen Termin – den *record date* – und eine neue Berechnungsregel in § 123 Abs. 4 AktG ergänzt. Aber das Fristenthema kehrt heute mit Macht zurück. Nicht schon deshalb, weil die Wissenschaft uneinig und die Praxis verunsichert geblieben ist², wie Fristen und Termine³ von der Versammlung zurück berechnet werden; auch nicht deshalb, weil die Feiertagsregeln bisweilen als ungerecht empfunden oder missverstanden wurden, sondern weil die Richtlinie 2007/36/EG⁴ (Aktionärsrechte-Richtlinie) umzusetzen ist⁵. Dies fordert neue Eingriffe in das ohnehin stark belastete Fristensystem, die in der Praxis mit Sorge erwartet werden. Gealterte Systeme im Recht können oft solange durch Korrekturarbeiten gehalten werden, bis Einbrüche von Außen einen neuralgischen Punkt freilegen; von dort an können kleinere Einschnitte nichts mehr retten. An einem solchen Punkt scheint das Fristensystem im Recht der Hauptversammlung zu stehen. Es ist Zeit, über dessen Neuordnung nachzudenken.

I. Ein Überblick: das Vorfeld der Versammlung heute

Geltendes Aktienrecht ordnet das Vorfeld der Versammlung durch eine Abfolge von Fristen- und Terminen. Der sachkundige Leser kann diese Einführung, die sich an börsennotierten Gesellschaften orientiert, ohne Weiteres überspringen.

- *Einberufung*. Es ist nach § 123 Abs. 1 AktG „mindestens dreißig Tage vor“ der Versammlung (in der Regel durch Bekanntmachung im eBanz) einzuberufen⁶. Diese Mindestfrist wird nach § 123 Abs. 2 und 3 AktG um eine Anmelde- oder

¹ Diese Debatten gehörten zu den schwierigsten des Verfahrens des „Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts“, BGBl. I 2005, 2802 ff.; vgl. zum sog. *record date* eingehend *Butzke*, WM 2005, 1981; *Zetzsche*, Der Konzern 2007, 180, 182 ff., 251 ff. Die Kontroversen um die Feiertagsregel des § 123 Abs. 4 AktG lassen sich schon erahnen, wenn die Entwicklungsstadien verglichen werden: Im RefE lautete die Vorläuferregel des geltenden § 123 Abs. 4 AktG: „Für die Berechnung der Fristen ist der Tag der Hauptversammlung das maßgebliche Ereignis i.S. vom § 187 I, § 188 II, § 193 des Bürgerlichen Gesetzbuches.“, dazu *Kinzl*, NZG 2004, 701, 702. Im RegE: „Fristen nach dieser Bestimmung sind vom jeweils nicht mitzählenden Tage der Versammlung zurückzurechnen; endet die Frist nicht an einem Werktag, so gilt der mitzurechnende vorhergehende Werktag“, dazu etwa *Seibert*, WM 2005, 157, 158. Der Bundesrat erreichte eine Klarstellung, dass die Norm für alle Fristen „die von der Hauptversammlung zurückrechnen“ gilt, vgl. die Stellungnahme des Bundesrates zum RegE UMAG, BT-Drucks. 15/5092, 35 linke Spalte; zur Entwicklung *Mimberg*, AG 2005, 716.

² Vgl. *Miettinen/Rothbächer*, BB 2008, 2084 und zur Rechtslage vor dem UMAG *Kinzl*, NZG 2004, 701.

³ Zwischen Fristen und Terminen wird erst in der Neuzeit in dem Sinne unterschieden, dass Termin einen Zeitpunkt, die Frist einen Zeitraum bestimmt, vgl. *Hermann*, Historisch-kritischer Kommentar, BGB, 2003, §§ 186-193 RdNr. 1 m.N. Zu der Unsicherheit seit der Einführung des aktienrechtlichen Termins in § 123 Abs. 3 AktG (Nachweisstichpunkt) siehe noch unten Beispiel Nr. 4.

⁴ Richtlinie 2007/36/EG des europäischen Parlaments und des Rates vom 11.7.2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften, ABl. EU Nr. L 184, S. 17.

⁵ Zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) des Bundesministeriums der Justiz vom 6.5.2008 erläuternd *Seibert*, ZIP 2008, 906.

⁶ § 121 Abs. 3 Satz 1, § 25 Satz 1 AktG. Zur Praxis etwa *Heidel*, Aktienrecht, 2. Aufl. 2007, § 123 RdNr. 7.

Nachweisfrist (im gesetzlichen Regelfall⁷ auf 37 Tage) verlängert. Meist berufen Gesellschaften mit mindestens 5-Wochen-Frist ein, um Anforderungen ausländischen Börsenrechts zu genügen, Raum für Korrekturen zu belassen oder das Anmeldeverfahren zu entzerren.

- *Ergänzungsantrag.* „Binnen zehn Tagen nach der Einberufung“ sind Anträge (ebenfalls in der Regel im eBanz) bekannt zu machen, nach denen die Tagesordnung ergänzt werden soll, § 122 Abs. 2, § 124 Abs. 1 Satz 2 AktG. Solche Anträge, die von einer Minderheit gestellt werden, die 5% des Grundkapitals oder einen anteiligen Betrag von 500.000 Euro hält, sind sehr selten⁸.
- *Mitteilung und Weitergabe.* Bei Inhaberaktien werden nach § 125 Abs. 1 AktG „binnen zwölf Tagen“ nach Einberufung die Mitteilungen, also die Broschüren mit der Tagesordnung, an die Kreditinstitute gesandt. Diese geben die Institute nach § 128 Abs. 1 AktG „unverzüglich“ an die (nur ihnen bekannten Depotinhaber) weiter. Auch die Namensaktiengesellschaften versenden die Einladungen nach Ablauf der Frist für den Ergänzungsantrag⁹, sie sind aber § 125 Abs. 2 AktG zu einem Nachversand an solche Aktionäre verpflichtet, die „spätestens zwei Wochen“ vor der Versammlung (neu) im Register eingetragen sind.
- *Nachweisstichtag.* Nach § 123 Abs. 3 Satz 3 AktG wird der Bestand von Inhaberaktien in einem Nachweispunkt, dem „Beginn des einundzwanzigsten Tages vor der Versammlung“, gleichsam „eingefroren“¹⁰. Wer in diesem Augenblick die (börsengängige) Inhaberaktie hält, ist stimmberechtigt, auch wenn er seinen Aktienbestand im nächsten Augenblick verringert oder löscht¹¹.
- *Gegenanträge und Vorschläge.* Anträge zu bestehenden Tagesordnungspunkten oder Wahlvorschläge sind zugänglich zu machen, wenn sie „spätestens zwei Wochen“ vor der übersandt werden, § 126 f. AktG. Diese Rechte sind bereits mit Kleinstanteilen verbunden und werden oft wahrgenommen.
- *Anmeldung und Nachweis.* „Spätestens am siebten Tage“ vor der Versammlung hat sich der Aktionär anzumelden, wenn die Satzung dies vorsieht und keine kürzere Frist, etwa drei Werktage bestimmt. Bei Namensaktien wird oft ein Einschreibestopp vorgesehen: Nur wer zum Anmeldedatum im Register eingetragen ist, gilt als Aktionär¹². Bei Inhaberaktien legitimiert sich der Aktionär mit Hilfe der Eintrittskarte, die er etwa über seine Depotbank bestellt hat.

II. Die Ordnungsaufgabe: derzeitige Strukturprobleme und umzusetzendes Recht

⁷ Anmelde- und Nachweisfrist können durch die Satzung auf z.B. 3 Werktage verkürzt werden. Die Frist wird (auch) um den Tag der Anmeldung, bzw. des Nachweises verlängert, vgl. § 123 Abs. 2 Satz 2, Abs. 3 Satz 1, 2. Halbs. AktG.

⁸ Bei börsennotierten Gesellschaften werden solche Anträge wohl nicht einmal in jeder hundertsten Hauptversammlungen gestellt. Siehe auch Beispiel Nr. 5.

⁹ Streng genommen gibt es derzeit nur eine Bekanntmachungsfrist nach § 124 Abs. AktG, keine Frist für den Antrag selbst; siehe auch noch Beispiel Nr. 5.

¹⁰ Anders als in ausländischen Rechtsordnungen sind nur die auf die Hauptversammlung bezogenen Verwaltungsrechte, nicht aber Dividendenrechte einbezogen, dazu *Butzke*, WM 2005, 1981.

¹¹ In der Praxis versenden die Institute die Mitteilungen vor dem *record date*, sammeln den Rücklauf und versendet nach dem Nachweisstichtag die Eintrittskarten an die Berechtigten. Einen isolierten Nachweis im Sinne des § 123 Abs. 3 Satz 2 AktG haben Institute bislang sehr selten ausgestellt.

¹² § 67 Abs. 2 AktG, zum Einschreibestopp siehe nur *Hüffer*, AktG, 8. Aufl. 2008, § 67 RdNr. 20, § 123 RdNr. 13; Karsten Schmidt/Lutter/*T. Bezenberger*, AktG, 1. Band 2008, § 67 RdNr. 23.

Bei vielen Berechnungsfragen herrscht Streit. Oft ist das Fristende ungeklärt. Die neue Feiertagsregelung in § 123 Abs. 4 AktG belässt Auslegungsspielräume¹³. Die verworrene und die Praxis so verunsichernde Lage des aktienrechtlichen Ordnungsmodells folgt aus

- Unsicherheiten beim Berechnen rückwärts laufender Fristen (dazu unter 1.),
- derjenigen Spannungslage, die aus einem Zusammentreffen von Handlungsfrist und Reaktionszeitraum folgt, welche jede teleologische Absicherung einer Berechnungslösung erheblich erschwert (dazu unter 2.),
- einer *prima vista* auffallenden Komplexität, verursacht durch ein Nebeneinander unterschiedlicher Berechnungsrichtungen (vorwärts¹⁴ und rückwärts¹⁵ laufend), verschiedener Recheneinheiten (Tage und Wochen¹⁶) und anderen Berechnungsgegenständen (Termine und Zeiträume¹⁷) – man vergleiche nur die Unterschiede in der Wortwahl („mindestens dreißig Tage“, „binnen zwölf Tagen“, „am Beginn des einundzwanzigsten Tages“, „spätestens am siebten Tage“¹⁸ usw.), (dazu unter 3.).

In dieses Ordnungsmodell lassen sich die europarechtlichen Vorgaben kaum noch einbauen.

1. Zwei Zweifelsfragen bei rückwärts berechneten Fristen

Allgemein ist eine rückwärts laufende Frist ein Paradoxon: Ihr Ende liegt zeitlich vor dem auslösenden Ereignis. Diese Bemessungsart wird selten und nur in Spezialmaterien verwendet, vor allem im Recht der Insolvenzanfechtung und der Hauptversammlung¹⁹. In verworrener Lage hält man sich instinktiv meist an den Ursprung und das heißt auch bei aktienrechtlichen Fristenfragen: an das Berechnungsinstrument der §§ 187 ff. BGB. Diese zivilistischen Regeln und Grundsätze gelten als Modell für die ganze Rechtsordnung²⁰ – aber für die rückwärts berechnete Fristen lässt sich dieses Instrument nicht wie ein Kompass einfach gleichsam auf den Kopf stellen, ohne dass seine Funktion beeinträchtigt wäre.

Um dies zu verstehen, sollte eine Mindestklarheit über die Berechnungsgrundsätze in §§ 187 ff. BGB herrschen. *Erstens* bestimmt § 187 BGB den vollen Kalendertag zur kleinsten Recheneinheit. Ein Stundenzählen, ein Berechnen *a momento ad momentum* stellte nur meist unbeweisbare oder unbeachtliche Details in den Vordergrund. *Zweitens*: Löst ein Ereignis im Laufe eines Tages die Frist aus und wird in ganzen Tagen gerechnet, muss entweder der Anfangstag mitgerechnet werden; dann wird die Frist um den Stücktag von Tagesbeginn bis Ereignis verkürzt. Oder die Frist wird verlängert, indem das Tagesbruchstück von Ereignis bis

¹³ Siehe nur LG Frankfurt, NZG 2008, 112, 113 (*record date* ist eine Frist, kein Termin), das die Annahme *Heidels*, AktG, 2. Aufl. 2007, § 123 RdNr. 34, alle bisherigen Berechnungsfragen seien nunmehr geklärt, widerlegt und den Gesetzgeber erneut auf den Plan gerufen hat, dazu *Seibert*, ZIP 2008, 906, 908.

¹⁴ Eine vorwärts laufende Berechnungsweise sehen derzeit vor: § 124 Abs. 1 AktG (Bekanntmachung der Tagesordnungsergänzung), § 125 Abs. 1 AktG (Mitteilung an die Institute), § 128 Abs. 1 AktG (Weiterleitung der Mitteilung).

¹⁵ Zurück berechnet wird nach § 123 Abs. 1 AktG (Einberufungsfrist), § 125 Abs. 2 AktG (Mitteilung an Namensaktionäre), § 126 f. AktG (Gegenanträge und Vorschläge), § 123 Abs. 2 Satz 3 AktG (Anmeldung) und § 123 Abs. 3 Satz 3 AktG (Nachweisstichtag). Außerhalb des Rechts der Einberufung siehe noch: § 142 Abs. 2 AktG, § 147 Abs. 1 Satz 2 AktG, § 258 Abs. 2 Satz 4 AktG. Nach dem RefE (Fn. 5) zum ARUG soll auch der Ergänzungsantrag zurück berechnet werden, § 122 Abs. 2 S. 3 AktG-RefE.

¹⁶ Siehe § 123 Abs. 1 AktG und § 126 AktG.

¹⁷ Siehe Fn. 14.

¹⁸ In dieser Reihenfolge: § 123 Abs. 1 AktG, § 125 Abs. 1 AktG, § 123 Abs. 3 Satz 3 AktG, § 123 Abs. 2 Satz 3 AktG.

¹⁹ Überblick in Fn. 15. Siehe ferner § 5 Abs. 3 UmwG und dazu etwa *Krause*, NJW 1999, 1448 f.

²⁰ *Staudinger/Reppen*, BGB, 13. Aufl. 2004, § 186 RdNr. 11.

Tagesablauf nicht mitgezählt wird. Diese Alternative empfand man bei den Beratungen zum BGB als gerechter²¹. Nach § 187 Abs. 1 AktG beginnt die Frist deswegen erst mit dem Beginn, also um 0.00 Uhr des nächsten Tages²². Das Fristende soll *drittens* vor allem zweifelsfrei und einfach sein: Deswegen enden Tagesfristen nach § 188 BGB stets mit Ablauf, also um 24.00 Uhr des letzten Tages, Wochenfristen werden von Wochentag zu Wochentag, Monatsfristen von Datum zu Datum berechnet²³. *Viertens* werden diese Berechnungsregeln durch einen (öffentlich-rechtlichen) Schutz der Sonntags- und Feiertagsruhe ergänzt: Ein Einbruch religiösen Schutzes in das sonst technisch anmutende, stark romanistisch gefärbte Fristenrecht. Diese Entsprechung des dritten Gebots hat die Sozialpolitik dann 1965 zu einem Freizeitschutz abgewertet, indem der Samstag – eine Beigabe zur 5-Tages-Woche – einbezogen wurde²⁴.

Betrachten wir nun, wie eine spiegelbildliche Umkehrung der allgemeinen Berechnungsgrundsätze aussähe.

Beispiel Nr. 1 Schematische Umkehrung der allgemeinen Grundsätze bei rückwärts laufender Frist:

Eine gewöhnlich verlaufende 7-Tage-Frist, die etwa durch ein Ereignis am Montag den 10.1. gegen Mittag ausgelöst wird, beginnt, wie man weiß, am Dienstag, den 11.1. um 0.00 Uhr und endet mit Ablauf des Montags, den 17.1. um 24.00 Uhr. Scheinbar steht nichts einer spiegelbildlicher Umkehrung im Wege: Die rückwärts berechnete, durch das gleiche Ereignis ausgelöste Frist beginnt entsprechend § 187 Abs. 1 BGB am Sonntag, den 9.1. um 24.00, endet – in umgekehrter Anwendung des § 188 Abs. 1 BGB – am Beginn des letzten Tages der Frist, also Montag, den 3.1. um 0.00 Uhr.

Ganz offenbar liegen die Zweifelsfragen rückwärts berechneter Fristen gerade nicht in der Sphäre des Rechtstechnischen: der Theorie gelingt die spiegelbildliche Umkehrung der §§ 187 ff. BGB. Die Problemursache ist bei den speziellen Ordnungsaufgaben des materiellen Rechts zu suchen²⁵. Im Aktienrecht beziehen sich die Zweifelsfragen allein auf das Fristende. Beim Beginn ist man sich einig, den Tag der Versammlung nicht mitzurechnen²⁶. Aber beim Fristende hat die Gesellschaft bekannt zu machen, mitzuteilen, das Kreditinstitut hat zu übermitteln und der Aktionär Anträge zu übersenden oder sich anzumelden. Und stets stellen sich bei rückwärts laufender Berechnung zwei Fragen.

Erstens: Wann muss der Erfolg bewirkt, wann muss gehandelt werden: am letzten Tag der Frist oder bereits einen Tag davor? Dazu das

Beispiel Nr. 2: Wie lange ist eine 30-Tages-Frist? Wird § 188 Abs. 2 BGB umgekehrt angewendet und auf die Einberufungsfrist des § 123 Abs. 1 AktG bezogen, so endet diese Mindestfrist für eine Versammlung am

²¹ *Gebhard*, Entwurf eines bürgerlichen Gesetzbuches für das Deutsche Reich. Allgemeiner Theil, Berlin 1988, in: W. Schubert, Die Vorlagen der Redaktoren für die erste Kommission zur Ausarbeitung des Entwurfs eines Bürgerlichen Gesetzbuches, Bd. I. 2, Allgemeiner Teil, 1981, S. 292.

²² Ausnahmen in § 187 Abs. 2 BGB: „Ist der Beginn eines Tages der für den Anfang einer Frist maßgebende Zeitpunkt, so wird dieser Tag bei der Berechnung der Frist mitgerechnet. Das Gleiche gilt von dem Tage der Geburt bei der Berechnung des Lebensalters.“

²³ *Hermann*, (Fn. 3), §§ 186-193 RdNr. 8.

²⁴ *Ziegelturn*, JuS, 1986, 784 meint, es gehe in § 193 BGB ganz allgemein nur noch um Freizeitschutz.

²⁵ So würde, um ein Beispiel zu nennen, eine umgekehrte Anwendung des § 188 Abs. 2 BGB bei den rückwärts berechneten Anfechtungsfristen der InsO zu ganz unannehmbaren Ergebnissen führen: Wenn ein Insolvenzantrag beim zuständigen Gericht etwa am 30.10. eingeht, läuft eine dreimonatige Frist des § 130 Abs. 1 Nr. 1 InsO (kongruente Deckung) nach § 139 InsO vom 30.10. an. Der Fristbeginn wird entgegen § 187 Abs. 1 BGB nicht auf den Vortag verlegt: Denn es wäre unverständlich, eine Rechtshandlung zwischen 0.00 und 12.00 am Eingangstag für unanfechtbar zu erklären und dem (ggf. beantragenden) Gläubiger einen Freiraum zu schaffen, seine Konkurrenten zu benachteiligen.

²⁶ Seit dem UMAG ausdrücklich: § 123 Abs. 4 AktG. Die Einberufungsfrist ist etwa eine Vorbereitungsfrist für die Aktionäre, siehe statt aller RegBegr, abgedruckt bei Kropff, Aktienrecht, 1965, S. 172, näher dazu unter II.2. Den Stücktag von 0.00 Uhr bis zum Versammlungsbeginn 10.00 Uhr als vollen Vorbereitungsstag anzusehen, ist sachlich nicht gerechtfertigt.

31.8. um 0.00 Uhr des 1.8. Aber genügt eine Einberufung an diesem 30. Tag, also am 1.8. bis 24.00? Oder muss an diesem 30. Tag bereits einberufen worden sein? Dann wäre spätestens am 31. Tag, also am 31.7. bis 24.00 Uhr einzuberufen. Die Frage, die schon Generationen von Aktienrechtlern beschäftigt²⁷, ist weiter offen und die Praxis rät deswegen, spätestens am 31. Tag vor der Versammlung einzuberufen.

Zweitens: Eine ähnliche Problemstruktur entsteht, wenn das Fristende auf einen Feiertag fällt. Dazu das

Beispiel Nr. 3: Hinterlegung am Feiertag? Nach § 123 Abs. 3 AktG a.F. waren Aktien zur Legitimation bis „spätestens am zehnten Tag vor der Versammlung“ zu hinterlegen²⁸. Wenn aber der rechnerische Hinterlegungstag ein Feiertag war, blieb in der Wissenschaft ungeklärt, ob das Fristende auf den zeitlich früheren Werktag zu verlängern oder auf den zeitlich späteren Werktag zu verkürzen ist. Anders gewendet: Gilt die verlängernde Sichtweise in § 193 BGB für die rückwärts laufende Frist sinngemäß oder kommt es zu einem „rechnerischen Richtungswechsel“ und zur Verkürzung der Frist?²⁹

Als Zwischenfazit lässt sich festhalten: Die Regeln der §§ 187 ff. BGB lassen sich nicht schematisch auf rückwärts berechnete Fristen übertragen. Darüber, ob *am* oder *bis zum* letzten Tag der Frist zu handeln ist, sagt ein umgekehrt angewendeter § 188 Abs. 1 BGB nichts. Und bei der Feiertagsregel ist ungewiss, auf welchen Werktag zu verschieben ist: den zeitlich vorhergehenden oder den zeitlich späteren.

2. Teleologischer Determinismus und Rechtssicherheit als Antinomien

Grundfragen der Fristenberechnung sind an sich einfach. Für den Beginn oder das Ende kann zu erwägen sein, die Frist um einen Stücktag oder – bei Freizeit- oder Feiertagen – um einen Kalendertag zu verkürzen oder zu verlängern. Im römischen Recht wurde der Tendenz nach die sicherere Berechnung gewählt³⁰, aber der unter der Suprematie der Wertungsjurisprudenz stehende Jurist moderner Prägung fragt: »Wessen Interesse daran, die Frist zu verlängern oder zu verkürzen, bewertet das Gesetz höher?« Jetzt erst entsteht ein notwendig komplexes System. Das lässt sich anhand der Feiertagsregel in § 123 Abs. 4 AktG zeigen: Dieser bestimmt in spiegelbildlicher Umkehrung des § 193 BGB eine fristverlängernde Verlegung von einem Freizeit- oder Feiertag auf den zeitlich vorherigen Tag. Aber, so hat *Reppen* gefragt, soll nicht die Einberufungsfrist dazu dienen, „die angemessene Vorbereitungszeit des Aktionärs beginnen zu lassen? § 193 BGB – und der diesem nachgebildete § 123 Abs. 4 AktG – bezwecken die Vermeidung der Torschlusspanik am Ende einer Frist, wenn dieses auf einen Sonn- oder Feiertag fällt“. Und weiter heißt es sogar: „Die Vorschrift des § 123 Abs. 4 AktG beruht zwar letztlich auf einem Missverständnis des § 193 BGB“, sei aber letztlich ein „Motivirrtum“ des Gesetzgebers, der „nicht ohne weiteres“ (?) zu einer Abweichung vom Gesetz berechtigt³¹.

Dem wird eine andere Sichtweise gegenüber gestellt: Fristen im Vorfeld der Hauptversammlung enden stets auf einer Schnittstelle zwischen einem Vornahme- und einem Reaktionszeitraum. Stets gibt es eine zeitlich frühere „Vornahmefrist“, in der bekannt gemacht (§ 123 Abs. 1 AktG, § 124 Abs. 1 AktG), mitgeteilt (§ 125 Abs. 1 und 2 AktG), beantragt und vorgeschlagen (§ 122 Abs. 2 AktG, § 124 Abs. 1 AktG, § 126 AktG, § 127 AktG), oder angemeldet und nachgewiesen (§ 123 Abs. 2 und 3 AktG) werden muss. Der Zeitraum, der zeitlich nachfolgt ist stets eine „Vorbereitungszeit“, in welcher etwa der

²⁷ Dazu *Mimberg*, ZIP 2006, 649, 651 m.N.

²⁸ Siehe die Nachweise in Fn. 1.

²⁹ Für eine verkürzende („direkte“) Anwendung des § 193 AktG etwa *Sieger/Gätsch*, NZG 1999, 1041 ff.; zum Meinungsstand siehe etwa *Kubis*, Münchener Kommentar, AktG, 2. Aufl. 2004, § 123 RdNr. 31.

³⁰ Monographisch *Schmitz*, Die Fristenberechnung nach römischem Recht, 2001, passim.

³¹ *Reppen*, ZGR 2006, 121, 131.

Aktionär auf das Bekanntgemachte, die Mitteilung oder die Anträge reagiert. Das dabei Entscheidende ist: *Jede Verlängerung der zeitlich früheren Vornahmefrist verkürzt notwendig die zeitlich spätere Reaktionsfrist.* Erst an diesem Punkt zeigt sich, wie schwer es in Wahrheit ist, aktienrechtliche Fristenfragen mit Hilfe wertungsjuristischer Maßstäbe richtig zu beantworten. Die Frist des § 124 Abs. 1 Satz 2 AktG, den Ergänzungsantrag bekannt zu machen, schützt zum Beispiel die Aktionäre: sie sollen rechtzeitig von dem Antrag erfahren, ihren Anteil durch Hinzukauf oder Aktienleihe vergrößern oder eine grenzüberschreitende Stimmabgabe vorbereiten können. Wird nunmehr in interessenjuristischer Manier das Schutzbedürfnis des Antragstellers dagegen gehalten, der durch den Finanzplan oder auch Ad-hoc-Mitteilungen oft Monate vor Einberufung von der Versammlung weiß, ist keinesfalls mehr eindeutig, dass es zu seinen Gunsten einen Feiertags- und Freizeitschutz geben muss. Die Regel des § 123 Abs. 4 AktG ist aus diesem Blickwinkel durchaus kein „Motivirrtum“.

Wir sehen an dieser Stelle auch, wie teleologische Determination und Rechtssicherheit sich unweigerlich zu Antinomien auftürmen. Denn müsste nicht die Frage nach dem regulären Fristende (Beispiel Nr. 3) und der Feiertagsregelung (Beispiel Nr. 4) für jede Frist erneut gestellt und unterschiedlich beantwortet werden?³² Der Referentenentwurf zum „Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie“ (ARUG)³³ wählt nunmehr in der Tat diesen Weg: In § 122 Abs. 2 AktG-RefE ist eine rückwärts laufende Frist aber zugleich die Anwendung des § 193 BGB, also ein „rechnerischer Richtungswechsel“, vorgesehen: Weg von einer technischen Determination (die Berechnungsrichtung gibt vor, in welche Richtung verlegt wird) hin zu einer teleologischen Determination (der Schutzzweck gibt vor, in welche Richtung verlegt wird)! Aber diese Konsequenz erweitert zugleich die Systemkomplexität und Auslegungsspielräume³⁴. Wie gefährlich dies sein kann, zeigt das

Beispiel Nr. 4: Ist der *record date* ein Termin oder eine Frist? Das LG Frankfurt hat am 2. Oktober 2007 entschieden, der Nachweisstichtag sei eine Frist im Sinne von § 123 Abs. 4 AktG³⁵. Das folge, meinte das Gericht, aus einer subjektiv-teleologischen Gesetzesauslegung. Einen *record date* an einem Sonntag könne es nicht geben. Der Beschluss wirkte für die Praxis, die bis dahin angenommen hatte, es handle sich um einen nicht nach § 123 Abs. 4 AktG verschiebbaren Termin, geradezu wie ein Schock. Seither warnen Berater davor, einen Nachweisstichtag auf einen Samstag, Sonntag oder einen Feiertag zu legen und aus Berlin werden weitere korrigierende Schritte angekündigt³⁶.

Das Beispiel zeigt: Die teleologische Determination der Fristenregeln führt schnell zu einem Übermaß an Komplexität, erhöht die Gefahr „unbegrenzter Auslegung“³⁷ und vermindert Berechnungssicherheit.

3. Der Einbau europarechtlicher Vorgaben und die Gefahren nationalrechtlicher Komplexität

³² Die Schutzintentionen der Fristen in den §§ 121 ff. AktG sind stets etwas unterschiedlich: So schützt die Befristung des Minderheitsantrags zum Beispiel in erster Linie die anderen Aktionäre (vgl. zu § 124 AktG BGHZ 153, 32, 36; RegBegr. zum AktG 1965, (Fn. 26), S. 174), der Nachweisstichtag bereits am 21. Tag vor Versammlung aber die Institute (AusschussB BT-Drucks. 15/5693, 17 linke Sp.) .

³³ Siehe Fn. 5.

³⁴ Es wäre etwa zu fragen, ob bei § 126 AktG nicht folgerichtig § 122 Abs. 2 Satz 3 AktG-RefE „sinngemäß“ gilt oder ob es bei § 123 Abs. 4 AktG bleibt.

³⁵ LG Frankfurt, NZG 2008, 112, 113.

³⁶ Siehe oben Fn. 13.

³⁷ Die Anspielung auf *Rüthers*, *Unbegrenzte Auslegung*, 6. Aufl. 2005, versteht, wer liest, wie eigenwillig die Interpretationsspielräume, welche die ausführliche Dokumentation gesetzlicher Entstehungsprozesse fast stets bieten, durch das LG Frankfurt zurecht gelegt werden, vgl. NZG 2008, 112, 113.

Schon jetzt gelingen die erforderlichen Umsetzungsschritte im Bau des bestehenden Fristensystems kaum noch. Man hat oft geglaubt, die meisten Umsetzungsbefehle der Aktionärsrechte-Richtlinie seien entweder von der *lex lata* erfüllt oder bedürfen nur einer technischen – mit der Konnotation: letztlich einfachen – Anpassung³⁸. Für unser Thema ist das nicht richtig.

Die Vorgaben des Art. 6 Abs. 4 lauten³⁹:

(3) Jeder Mitgliedstaat setzt einen einheitlichen Stichtag fest, bis zu dem die Aktionäre ihr Recht [scl. den Ergänzungsantrag] wahrnehmen können; dieser Stichtag liegt *eine bestimmte Zahl von Tagen vor der Hauptversammlung* oder der Einberufung. (...)

(4) Führt die Ausübung des Rechts nach Absatz 1 Buchstabe a [scl. das Recht auf Änderung der Tagesordnung] zu einer Änderung der Tagesordnung der Hauptversammlung und wurde diese Tagesordnung den Aktionären bereits vor der Änderung übermittelt, so stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die Gesellschaft eine geänderte Tagesordnung in derselben Weise verfügbar macht wie die vorherige Tagesordnung und dass dies vor dem geltenden Nachweisstichtag erfolgt (...)

Der Referentenentwurf bestimmt deswegen in § 122 Abs. 2 Satz 2 AktG-RefE:

Der Ergänzungsantrag „muss der Gesellschaft spätestens am einundzwanzigsten Tage vor dem Tage der Versammlung zugehen“. In § 125 Abs. 1 AktG-RefE ist aber die „geänderte Tagesordnung“ spätestens am 12. Tag nach Einberufung mitzuteilen.

Dass sich die Vorgaben nicht in einer praktikablen Weise im bestehenden System umsetzen lassen, zeigt

Beispiels Nr. 5: Ergänzungsanträge nach altem und neuem Recht: Eine Aktiengesellschaft hat am 28. März 2008 die ordentliche Hauptversammlung zum 29. Mai 2008, 10.00 in Frankfurt einberufen. Am 7. April 2008 wurde ein kurz zuvor eingegangener Antrag bekannt gemacht: „Anweisung an den Vorstand, alle Vorbereitungen dafür zu treffen, dass innerhalb eines Jahres das Investment-Banking-Geschäft abgespalten werden kann“. Der erste Satz der Begründung gibt Tonfall und Stil des Antrags wieder: „Investmentbanken unterscheiden sich von Fußballvereinen nur unwesentlich“. Nach § 124 Abs. 1 Satz 2 AktG musste der Antrag so gestellt werden, dass er bis zum 10. Tag nach der Einberufung bekannt gemacht werden konnte. Bei Inhaberaktien waren die Broschüren nach § 125 Abs. 1 AktG zwei Tage später zu versenden. Nach dem RefE kann aber der Ergänzungsantrag noch nach diesem Versand, und zwar noch bis zum 21. Tag vor Versammlung, also bis zum 8. Mai gestellt werden. Solche Anträge würden dann noch bekannt gemacht, nicht aber mitgeteilt – der Aktionär müsste sie im eBanz oder auf der Seite der Gesellschaft⁴⁰ suchen. Nicht zu unterschätzen ist auch der Mehraufwand für die Unternehmen⁴¹: Der Druck der Broschüren, der Stimmkarten und Weisungsvordrucke bedarf des zeitlichen Vorlaufs. Es droht ein Doppelversand, da nach § 125 Abs. 1 AktG-RefE die geänderte Tagesordnung mitzuteilen ist. Große Gesellschaften brauchen mehrere Tage, um die Broschüren zu drucken und zu kuvertieren. Bei gegenläufig berechneten Fristen hätten die Gesellschaften für die Einbeziehung des neuen Punktes ggf. nur wenige Stunden.

³⁸ Vgl. Art. 7 Abs. 2 bzw. 3 zum einen und § 123 Abs. 1, 2 S. 3 AktG zum anderen.

³⁹ Die Richtlinie (Fn. 4) wurde in Englisch verhandelt; die Entsprechung der relevanten Passage lautet: „3. Each Member State shall set a single deadline, with reference to a specified number of days prior to the general meeting or the convocation, by which shareholders may exercise the right referred to in paragraph 1, point (a). In the same manner each Member State may set a deadline for the exercise of the right referred to in paragraph 1, point (b).

4. Member States shall ensure that, where the exercise of the right referred to in paragraph 1, point (a) entails a modification of the agenda for the general meeting already communicated to shareholders, the company shall make available a revised agenda in the same manner as the previous agenda in advance of the applicable record date as defined in Article 7(2) or, if no record date applies, sufficiently in advance of the date of the general meeting so as to enable other shareholders to appoint a proxy or, where applicable, to vote by correspondence.“

⁴⁰ Vgl. § 124a Satz 2 AktG-RefE.

⁴¹ Die Neufassung des § 128 AktG-RefE bleibt unberücksichtigt. Ob es zu einem Pull-System oder zu einem Verzicht auf jeden Papierversand kommt, ist nicht absehbar. Dazu *Seibert*, ZIP 2008, 906, 908; *Noack*, NZG, 2008, 441 f. *Zetzsche*, Der Konzern, 2008, 321, 324 f.

Wir sehen anhand dieses Beispiels, wie schwer es bei gegenläufiger Berechnungsweise werden kann, zwei Fristen aufeinander abzustimmen⁴².

III. Der Ansatz einer Neuordnung

Wer das Vorstehende ordnet und im Ganzen betrachtet, wird bereits Leitlinien für den Ansatz einer Neuordnung erkennen. Dieser Ansatz besteht in

- einer einheitlichen Berechnungsweise ausnahmslos von der Versammlung aus zurück (dazu unter 1.),
- in der Ersetzung eines vielseitigen Fristen- und Termingeflechts durch eine einfache Abfolge von einheitlich zu berechnenden Stichtagen und Stichpunkten (dazu unter 2.),
- in der Preisgabe des Feiertags- und Freizeitschutzes als einem schlichten Kompromiss zwischen dem Bedürfnis nach Berechnungsklarheit bei grenzüberschreitender Stimmabgabe einerseits und dem Interessenwiderstreit zwischen Handlungs- und Reaktionsfristen andererseits (dazu unter 3.).

1. Gleichlauf in der Fristenrichtung: von der Versammlung zurück

Das geltende Aktienrecht erreicht mit seinen Detailunterschieden und pluralistischen Berechnungsweisen eine Komplexität, die längst in ein Missverhältnis zur Ordnungsaufgabe geraten ist. Eine Hauptursache liegt, wie wir gesehen haben, in dem Nebeneinander von Fristen, die aus unterschiedlichen „Richtungen“ berechnet werden. Ein kleiner Schritt, eine scheinbar harmlose Umsetzungsvorgabe – und das ganze System steht vor dem Abgrund praktischer Undurchführbarkeit. Die notwendige Vereinfachung hat hier zu beginnen: Es sollten alle Fristen einheitlich von der Versammlung zurück berechnet werden. Ohnehin werden nur die Fristen in § 124 Abs. 1 AktG (Bekanntmachung des Minderheitenantrags) und § 125 Abs. 1 AktG (Mitteilung) „vorwärts“, alle anderen aber „rückwärts“ berechnet⁴³. Wenn die Richtlinie nunmehr fordert, der Stichtag für das Minderheitenrecht nach § 122 Abs. 2 AktG müsse „eine bestimmte Zahl von Tagen vor der Versammlung“ liegen, so kann nur noch die Mitteilungsfrist nach § 125 Abs. 1 AktG von der Einberufung aus berechnet werden – aber wir haben gesehen, welche ungünstigen Folgen dies hätte (oben Beispiel Nr. 5). Wer also Vereinfachung will, muss geradezu hier ansetzen, und alle Fristen zurückberechnen⁴⁴.

2. Stichtage, Termine oder Fristen: Wege zur Berechnungsklarheit

Bei einem durch rückwärts berechnete Fristen und Termine geordneten System, – die Verlagerungen von Fristenden aus religiösen oder sozialpolitischen Gründen wird einen Moment zurück gestellt –, sind verbleibende Berechnungsfragen solche der Rechtstechnik.

⁴² Es ist auch daran zu denken, dass die geänderte Tagesordnung vor dem Nachweisstichtag bekannt zu machen ist, siehe Art. 7 Abs. 4 der Richtlinie (Fn. 4). Auch das ist, wenn ähnliche Überlappungen wie im Beispiel Nr. 6 drohen, kaum umzusetzen.

⁴³ Für die Fristen § 123 Abs. 1 (Einberufung), Abs. 2 (Anmeldung) und Abs. 3 (Nachweis) AktG gewährt nur die rückwärts laufende Berechnungsweise die notwendige Flexibilität.

⁴⁴ Diese Umstellung in der Berechnungsrichtung des § 125 Abs. 1 AktG ist ohne größere Folgen möglich. Die Frist sollte zeitlich kurz vor dem Nachweisstichtag des § 123 Abs. 3 Satz 3 AktG enden. Die Bekanntmachung des Ergänzungsantrags sollte einige Tage davor liegen, damit die anderen Aktionäre noch ihren Aktienbestand (durch Aktienleihe) aufbauen können, vgl. Art. 7 Abs. 4 der Richtlinie (Fn. 4), der in diesem Punkt nicht eindeutig ist. In der Praxis wird der Versand der Mitteilungen nach § 128 AktG durch die Institute etwas später erfolgen, kann aber dafür dann bereits den Nachweis nach § 123 Abs. 3 AktG enthalten.

Hinter Fragen wie: »Ist am 30. oder am 31. Tag vor der Versammlung einzuberufen?« verbergen sich nur noch Formulierungsaufgaben. Das zeigt

Beispiel Nr. 6: Wenn die Satzung nach § 123 Abs. 2 S. 3 AktG eine Anmeldung „spätestens am 5. Tag vor der Versammlung“ vorsieht, so genügt eine Anmeldung um 24.00 Uhr am 5. Tag vor dem (nicht mitzurechnenden) Tag der Versammlung. An demselben Zeitpunkt endet die Frist aber auch, wenn sich der Aktionär „vor dem 4. Tag vor der Versammlung“ anmelden muss.

Es gibt verschiedene Wendungen, mit denen sich stets dasselbe Fristende treffen lässt: Eine Handlung ist vorzunehmen

- „spätestens am 5. Tag vor der Versammlung“,
- „vor dem 4. Tag vor der Versammlung“ oder
- „mindestens 4 Tage vor der Versammlung; der Tag (des Antrags, der Bekanntmachung oder der Mitteilung) ist nicht mitzurechnen“.

Stets kann nur zum Ablauf des 5. Tages vor der Versammlung beantragt, übermittelt, bekanntgemacht oder mitgeteilt werden. Bislang variiert die Wortwahl im deutschen Aktienrecht und nicht weniger in der Richtlinie⁴⁵. Bei einer Neuordnung ist nur noch auf Einheitlichkeit zu achten⁴⁶.

3. Tempus continuum: kein Feiertags- oder Freizeitschutz im weltweiten Kapitalmarkt!

Die Hauptthese lautet: Die Fristen und Termine in §§ 121 ff. AktG sind ohne Rücksichtnahme auf Feier- und Freizeittage zu berechnen. § 123 Abs. 4 AktG ist zu streichen, die direkte oder sinngemäße Geltung des § 193 BGB kategorisch auszuschließen. Das ganze Fristensystem wäre sofort von einem Großteil der Zweifelsfragen und des verunsichernden Auslegungspotentials entlastet. Und die These ist eine dogmatisch und rechtspolitisch folgerichtige Annahme.

a. Dogmengeschichte und Normzweckverständnis des § 193 BGB oder: Ist die Karfreitagsruhe wirklich durch eine Mail gestört?

Die Fristenberechnung nach dem Grundsatz *tempus continuum* (ohne Rücksichtnahme auf Feiertage) war im römischen Recht Regelfall und der erste, romanistisch geprägte Entwurf des BGB kannte keinen Feiertagsschutz⁴⁷. Als ein „Tropfen sozialen Öls“ sickerte § 193 BGB

⁴⁵ Zum deutschen Recht siehe bereits oben, unter I. Die Richtlinie (Fn. 4) wählt u.a. in Art. 6 Abs. 3 die zweite Alternative und spricht von einem „einheitlichen Stichtag, bis zu dem die Aktionäre ihr Recht [scl. den Ergänzungsantrag] wahrnehmen können“.

⁴⁶ Die erste Variante („spätestens am“) errechnet eine Vorbereitungsfrist, gestattet aber, dass die Handlung schon in der Reaktionsfrist liegt. Die zweite und dritte Variante scheinen gleichwertig. Die dritte ist die des § 107 Satz 2 AktG 1937, der lautete: „Der Tag der Einberufung und der Tag der Versammlung sind nicht mitzurechnen“. Auch in der Richtlinie (Fn. 4) finden wir diese Berechnungsmethode, wenn Art. 7 Abs. 3 bestimmt, dass zwischen dem letzten möglichen Tag der Einberufung und dem Nachweisstichtag „mindestens acht Tage“ liegen müssen und „diese beiden Tage bei der Berechnung der Zahl von Tagen nicht mitgezählt“ werden. Bei dieser Formulierung besteht die Frist stets schlicht in den vollen Kalendertagen, die zwischen Versammlung einerseits und Antrag, Bekanntmachung, Mitteilung usf. andererseits liegen. Auf diesem Weg ließen sich auch Zweifelsfragen ausschalten, die bisher entstehen, wenn der letzte Tag der Anmeldefrist nach § 123 Abs. 2 AktG (oder Nachweisfrist nach Abs. 3) ausgerechnet werden musste und neuer Beginn der 30-Tage-Einberufungsfrist ist. Einfacher ist es, die Einberufungsfrist schlicht um die Zahl der Tage der Anmeldung zu verlängern. Zu den Schwierigkeiten vgl. *Reppen*, (Fn. 31), S. 133, der dafür plädiert, einen Termin, keine Anmeldefrist vorzuschreiben.

⁴⁷ Prot. I. S. 319 = Jakobs/Schubert, Allgemeiner Teil 2. Band, S. 981.

in den zweiten Entwurf⁴⁸. Zum einen sollte die Hektik des Schlusstages nicht auf heilige Tage fallen; aber schon bei der Fassung des BGB ging es bereits offen um den Schutz der Arbeiterschaft⁴⁹. Die Ausdehnung auf Samstag erscheint später als Konsequenz der 5-Tage-Woche, die es schwieriger werden ließ, eine geschuldete Leistung am Samstag erbringen zu können, wenn in Behörden oder Privatwirtschaft nicht gearbeitet wird: Es drohte eine faktische Verkürzung der Frist⁵⁰. Der BGH hat unlängst nur noch diesen Gesichtspunkt als einen den § 193 BGB rechtfertigenden Gedanken genannt⁵¹. Wir sehen sofort, dass sich die heutige Regel nach § 123 Abs. 4 AktG nicht auf diesen Gedanken stützen lässt: denn hier wird die faktische Verkürzung nur zu einer rechtlichen Verkürzung gemacht. Wo also passt der Schutzgedanke des § 193 BGB überhaupt im Recht der Hauptversammlung? Soweit die Gesellschaft bekannt machen oder mitteilen muss, plant sie die Abläufe selbst und nimmt ohnehin Rücksicht auf die Arbeitszeiten etwa des Bundesanzeigers. Aber auch soweit die Aktionäre ohne weiteres auf elektronischem Wege ihre Anträge in letzter Sekunde – schon nach geltendem Recht! – stellen können, ist die ganz allgemeine Zivilrechtsregel durchaus unpassend. Im Internet gibt es keine Arbeits- oder Behördenruhe, in China keinen Karfreitag.

b. Erleichterung der grenzüberschreitenden Stimmabgabe oder: Kennen die Anleger in Tokyo eigentlich Mariä Himmelfahrt?

Der letzte Gesichtspunkt trifft *rechtspolitisch* das Entscheidende: Heute sind geschützte Tage im Recht der Hauptversammlung unzeitgemäß. Seit geraumer Zeit werden Anteile an deutschen Unternehmen mehrheitlich von ausländischen Investoren gehalten. Ist es nicht zentrales Anliegen der Richtlinie, die grenzüberschreitende Stimmabgabe zu erleichtern⁵²? „Hindernisse, die die Aktionäre von der Stimmabgabe abhalten, (...) sollten beseitigt werden“. Aber man bedenke, was dem Anleger zugemutet wird, wenn die Gesellschaften die Fristen – ganz wie es der Praxis entspricht – aus Angst vor anfechtungsrelevanten Berechnungsfehlern nicht genau angeben, sondern etwa fordern, der Ergänzungsantrag müsse nach „den im Aktiengesetz genannten Voraussetzungen“ oder der Gegenantrag „binnen gesetzlicher Frist“ gestellt werden⁵³. Bestimmtere, dem Aktionär verständlichere Angabe wagen die Gesellschaften oft nicht. Der Aktionär muss selbst wissen, wann zurück berechnete Fristen enden (oben Beispiel 2), er muss einen Termin (kein Feiertagsschutz) von den Fristen unterscheiden können (oben Beispiel Nr. 3), er muss wissen, dass bei Feiertagen hier auf den vorherigen (§ 126 AktG, § 127 AktG) dort auf den nachfolgenden (§ 122 Abs. 2 AktG-RefE) Werktag verlegt wird; sehen Satzungen eine in Werktagen berechnete Anmeldefrist vor (oft 3 Werktagen) muss er theoretisch auch deutsche Ruhe- und Feiertage von deutschen Werktagen unterscheiden können⁵⁴. Ein Aktienrecht, das mit neuen Wegen der Stimmabgabe auch um internationale Anleger wirbt, kann von einem über die Welt verteilten Aktionärskreis schwerlich Nachforschungen zu deutschen Feiertagen und dem zerstückelten nationalen Fristenrecht erwarten. Die Anleger in Hong Kong oder Schweden werden Mariä Himmelfahrt

⁴⁸ Zunächst wollte man nur Leistungen an heiligen Tagen vermeiden und mit einer 9:8 Mehrheit entschied man sich auch Willenserklärungen aufzunehmen, vgl. Jakobs/Schubert, Allgemeiner Teil 2, S. 992 f., weitere Nachweise und Darstellung bei Staudinger/Reppen, (Fn. 20), § 193 RdNr. 2.

⁴⁹ Prot. II 1, S. 191.

⁵⁰ BT-Drucks. IV/3394, 3; Caspers, DB 1965, 1239; Staudinger/Reppen, (Fn. 20), § 193 RdNr. 2.

⁵¹ BGH NJW 2005, 1354, 1355.

⁵² Erwägungsgrund (2) und (3) der Richtlinie (Fn. 4).

⁵³ Dazu etwa Kinzl, NZG 2004, 701; Miettinen/Rothbacher, BB 2008, 2084.

⁵⁴ Er muss auch wissen, dass im deutschen Zivilrecht, anders als im Gemeinschaftsrecht, der Samstag durchaus ein Werktag ist, vgl. zum dt. Recht nur BT-Drucks. IV/3394, 3; Staudinger/Reppen, (Fn. 20), § 193 BGB RdNr. 4; zum Gemeinschaftsrecht etwa EuGH Rs 55/87, Slg 1988, 3845, 3846, 3870 ff. Zum Ganzen mit Nachweisen Grothe, Münchener Kommentar, BGB, 5. Aufl. 2006, § 193 RdNr. 3.

(anerkannt in den meisten Gemeinden in Bayern) oder das Fronleichnamfest (anerkannt in Nordrhein-Westfalen) nicht bedenken und sie haben Anrecht, dies nicht bedenken zu müssen. Für Gesetzesdetails, wie eine Verlegung von Fristenden „nach hinten“ beim Ergänzungsantrag und „nach vorn“ beim Gegenantrag⁵⁵, darf man kein Verständnis erwarten. Zu bedenken ist auch, dass Feiertags- und Freizeitschutz den Erklärenden oder Leistenden schützen sollen⁵⁶. In der Welt besteht aber keine Zeitsynchronität. Ein am Montag früh auf elektronischem Weg versandter Gegenantrag aus Asien mag bei dem deutschen Unternehmen kurz vor Mitternacht am Sonntag eingehen. Die Sonntagsruhe wird zu einer überraschenden Montagsruhe. Auch die Arbeits- und Behördenruhe gibt es am Samstag nicht gleichermaßen in der Welt. Aus diesem Blickwinkel sieht man deutlich, wie verfehlt es ist, den Schutz des bayrischen Mariä Himmelfahrt in die Welt hineinzutragen und die Anlegerrechte um dieses Schutzes Willen zu verkürzen.

c. Die aktienrechtlichen Vorbereitungsfristen aus dem Blickwinkel der Zivilrechtsdogmatik

Die Aufgabe eines aktienrechtlichen Freizeit- und Feiertagsschutzes ist noch aus einem anderen Grund zu fordern. Das Vorfeld der Hauptversammlung wird, wie wir gesehen haben, durch Stichtage geordnet, die stets zwei Zeiträume trennen: den ersten „Vornahmezeitraum“, in dem bekannt zu machen ist, mitgeteilt wird oder Rechte wahrgenommen werden und einen zweiten „Reaktionszeitraum“, in dem die Aktionäre und Gesellschaft sich auf die Versammlung vorbereiten. Die strukturelle Besonderheit liegt, wie schon betont wurde, gerade darin, dass jede Verlängerung der ersten Frist zugleich eine Verkürzung einer zweiten Gegenfrist ist. Passt das Ordnungsmodell des § 193 BGB hier überhaupt? Eine Durchsicht des jurisprudentiellen Rechts, das Gerichte zu § 193 BGB ergänzt haben, erlaubt eine eindeutige Antwort: Nein!

Ins Auge fällt ein Urteil des OLG Hamm zur Ladungsfrist nach GmbH-Recht: § 193 BGB sei nicht anzuwenden, weil es sich um eine Vorbereitungsfrist für die Teilnehmer handle und dieser Zeitraum nicht verkürzt werden soll⁵⁷. Aber einer so offenen Parallele hätte es nicht einmal bedurft: Die Zivilistik kennt verwandte Probleme durchaus. Wenn etwa nach § 574b BGB der Ablauf einer Kündigungsfrist eine zweite Schutzfrist ablöst, die durch die Verlegung auf einen Werktag verkürzt würde, war man sich schon früher weitgehend einig, § 193 BGB nicht anzuwenden⁵⁸. Seit einigen Jahren gibt es eine Grundsatzentscheidung des BGH in NJW 2005, 1354, nach der § 193 BGB ganz allgemein auf Kündigungsfristen „im Interesse der Rechtsklarheit und Rechtssicherheit“ auch nicht analog anzuwenden ist. „Wer innerhalb einer Frist eine Erklärung abgeben muss (...) soll davor bewahrt werden, dass das ihm zustehende Recht, die Frist bis zum letzten Tag auszunutzen, wegen der Arbeits- und Behördenruhe am Wochenende und an den Feiertagen verkürzt wird“. Bei Kündigungsfristen solle sich hingegen der Kündigungsgegner rechtzeitig auf die Folgen einstellen können.

⁵⁵ So § 122 Abs. 2 RefE und § 126 AktG.

⁵⁶ Es kann am Sonntag geleistet oder erklärt werden; es besteht kein Ablehnungsrecht, statt aller Palandt/Heinrichs, 67. Aufl. 2008, § 193 RdNr. 5; Grothe, (Fn. 54), § 193 RdNr. 11.

⁵⁷ § 193 BGB schütze die „Überlegungsfrist zur Herbeiführung rechtsgestaltender Wirkung. Dem steht die Ladungsfrist zu einer Gesellschafterversammlung nicht gleich, weil sie dem Teilnehmer in erster Linie Gelegenheit geben soll, sich auf den Termin einzurichten“, OLG Hamm NJW-RR 2001, 105, 107. Dem folgt Palandt/Heinrichs, (Fn. 56), § 193 RdNr. 2.

⁵⁸ Zutreffend Staudinger/Reppen, (Fn. 20) § 193 RdNr. 14 m.N. zum früheren Meinungsstand. Siehe ferner sogleich im Text.

„Insofern sind alle zu seinen Gunsten bestehenden Fristen (...) Mindestfristen, die ihm ungekürzt zur Verfügung stehen sollen(...)“.⁵⁹

Bei börsennotierten Aktiengesellschaften finden wir stets dieselbe Spannungslage zwischen Wahrnehmungsfrist und folgender Reaktionsfrist als einer Mindestfrist vor. Es klingt wie eine Mahnung, wenn der BGH eine differenzierende Betrachtungsweise je nach Interessenlage – im Aktienrecht müsste man sagen je nach geregelter Frist in den §§ 121 ff. AktG – kategorisch ablehnt. Denn: „Dies würde ein beträchtliches Maß an Unsicherheit mit sich bringen, während gerade Fristberechnungen klar überschaubar und leicht handhabbar sein müssen“.⁶⁰ Nichts anderes als eine Achtung dieser jurisprudentiellen Grundsätze wird hier vorgeschlagen.

IV. Thesen

1. Das geltende Fristensystem, welches das Vorfeld der Hauptversammlung ordnen soll, ist durch ein Übermaß an Komplexität belastet. Der Einbau europäischer Vorgaben in dieses ungewisse und pluralistische System gelingt nicht.
2. Die Ursachen beginnen beim rein Technischen: Fristen werden gegenläufig aus zwei Richtungen berechnet und das Gesetz ist mit zufällig entstanden Detailunterschieden überladen. Die Zivilrechtsdogmatik hat die Unsicherheiten beim Berechnen rückwärts laufender Fristen nicht beheben können.
3. Das Fristen- und Termingeflecht ist durch eine Abfolge einheitlich zu berechnender Stichtage und Stichpunkte zu ersetzen. Die Berechnungsweise soll ausnahmslos von der Versammlung aus zurück laufend sein.
4. Die Kernthese ist der Aufruf zur völligen Preisgabe jeden Feiertags- und Freizeitschutzes. Eine nationale Sonn- oder Feiertagsruhe in einem Aktienrecht vorzusehen, das internationale Anleger nicht ausblenden kann, ist dogmatisch zweifelhaft und rechtspolitisch unzeitgemäß.

⁵⁹ BGH NJW 2005, 1354, 1355, weiter heißt es: „Davon abgesehen, ist es auch methodisch nicht möglich, eine Vorschrift, die denjenigen, der eine Willenserklärung abzugeben hat, vor einer Fristverkürzung schützen soll, zu Lasten des Empfängers einer Kündigung entsprechend anzuwenden mit der Folge, dass im Ergebnis die zur Verfügung stehende (Kündigungs-)Frist nicht verlängert, sondern im ungünstigsten Falle sogar wesentlich verkürzt wird.“

⁶⁰ BGH NJW 2005, 1354, 1355.

WORKING PAPERS

- 1 Andreas Cahn Verwaltungsbefugnisse der Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht im Übernahmerecht und
Rechtsschutz Betroffener
(publ. in: ZHR 167 [2003], 262 ff.)
- 2 Axel Nawrath Rahmenbedingungen für den Finanzplatz Deutschland: Ziele
und Aufgaben der Politik, insbesondere des
Bundesministeriums der Finanzen
- 3 Michael Senger Die Begrenzung von qualifizierten Beteiligungen nach § 12
Abs. 1 KWG
(publ. in: WM 2003, 1697-1705)
- 4 Georg Dreyling Bedeutung internationaler Gremien für die Fortentwicklung
des Finanzplatzes Deutschland
- 5 Matthias Berger Das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz – Schwerpunkt
Börsen- und Wertpapierrecht
- 6 Felicitas Linden Die europäische Wertpapierdienstleistungsrichtlinie-
Herausforderungen bei der Gestaltung der Richtlinie
- 7 Michael Findeisen Nationale und internationale Maßnahmen gegen die
Geldwäsche und die Finanzierung des Terrorismus – ein
Instrument zur Sicherstellung der Stabilität der
Finanzmärkte
- 8 Regina Nößner Kurs- und Marktpreismanipulation – Gratwanderung
zwischen wirtschaftlich sinnvollem und strafrechtlich
relevantem Verhalten
- 9 Franklin R. Edwards The Regulation of Hedge Funds: Financial Stability and
Investor Protection
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and
Regulation, 2004, S. 30 ff.)
- 10 Ashley Kovas Should Hedge Fund Products be marketed to Retail
Investors? A balancing Act for Regulators
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and
Regulation, 2004, S. 91 ff.)
- 11 Marcia L. MacHarg Waking up to Hedge Funds: Is U.S. Regulation Taking a
New Direction?
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and
Regulation, 2004, S. 55 ff.)

- 12 Kai-Uwe Steck Legal Aspects of German Hedge Fund Structures
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and Regulation, 2004, S. 135 ff.)
- 13 Jörg Vollbrecht Investmentmodernisierungsgesetz – Herausforderungen bei der Umsetzung der OGAW – Richtlinien
- 14 Jens Conert Basel II – Die Überarbeitung der Eigenkapitalmarktregelungen der Kreditinstitute im Fokus von Wirtschaft- und Wettbewerbspolitik
- 15 Bob Wessels Germany and Spain lead Changes towards International Insolvencies in Europe
- 16 Theodor Baums / Kenneth E. Scott Taking Shareholder Protection Seriously? Corporate Governance in the United States and in Germany
(publ. in: AmJCompL LIII (2005), Nr. 4, 31 ff.; abridged version in: Journal of Applied Corporate Finance Vol. 17 (2005), Nr. 4, 44 ff.)
- 17 Bob Wessels International Jurisdiction to open Insolvency Proceedings in Europe, in particular against (groups of) Companies
- 18 Michael Gruson Die Doppelnotierung von Aktien deutscher Gesellschaften an der New Yorker und Frankfurter Börse: Die sogenannte Globale Aktie
(publ. in: Die AG 2004, 358 ff.)
- 19 Michael Gruson Consolidated and Supplementary Supervision of Financial Groups in the European Union
(publ. in: Der Konzern 2004, 65 ff. u. 249 ff.)
- 20 Andreas Cahn Das richterliche Verbot der Kreditvergabe an Gesellschafter und seine Folgen
(publ. in: Der Konzern 2004, 235 ff.)
- 21 David C. Donald The Nomination of Directors under U.S. and German Law
- 22 Melvin Aron Eisenberg The Duty of Care in American Corporate Law
(deutsche Übersetzung publ. in: Der Konzern 2004, 386 ff.)

- 23 Jürgen Than Rechtsfragen bei der Festlegung von Emissionsbedingungen für Schuldverschreibungen unter besonderer Berücksichtigung der Dematerialisierung und des Depotgesetzes
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 3 ff.)
- 24 Philipp von Randow Inhaltskontrolle von Emissionsbedingungen
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 25 ff.)
- 25 Hannes Schneider Die Änderung von Anleihebedingungen durch Beschluß der Gläubiger
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 69 ff.)
- 26 Hans-Gert Vogel Die Stellung des Anleihetreuhänders nach deutschem Recht
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 94 ff.)
- 27 Georg Maier-Reimer Rechtsfragen der Restrukturierung, insbesondere der Ersetzung des Schuldners
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 129 ff.)
- 28 Christoph Keller Umschuldung von Staatenanleihen unter Berücksichtigung der Problematik einer Aggregation aller Anleihegläubiger
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 157 ff.)
- 29 René Bösch Die Emission von Schuldverschreibungen nach schweizerischem Recht – ein Rechtsvergleich mit dem geplanten deutschen Schuldverschreibungsrecht
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 189 ff.)
- 30 Lachlan Burn Bond Issues under U.K. law: How the proposed German Legislation compares
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 219 ff.)
- 31 Patrick S. Kenadjian Bond Issues under New York and U.S. Law: Considerations for the German Law Maker from a U.S. Perspective
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 245 ff.)

- 32 Andreas Cahn Bankgeheimnis und Forderungsverwertung
(publ. in: WM 2004, 2041 ff.)
- 33 Michael Senger Kapitalkonsolidierung im Bankkonzern
(publ. in: Der Konzern 2005, S. 201 ff.)
- 34 Andreas Cahn Das neue Insiderrecht
(publ. in: Der Konzern 2005, 5 ff.)
- 35 Helmut Siekmann Die Unabhängigkeit von EZB und Bundesbank nach dem
geltenden Recht und dem Vertrag über eine Verfassung für
Europa
- 36 Michael Senger Gemeinschaftsunternehmen nach dem Kreditwesengesetz
- 37 Andreas Cahn Gesellschafterfremdfinanzierung und Eigenkapitalersatz
(publ. in: Die AG 2005, S. 217 ff.)
- 38 Helmut Siekmann Die Verwendung des Gewinns der Europäischen
Zentralbank und der Bundesbank
- 39 Guido Ferrarini Contract Standards and the Markets in Financial Instruments
Directive (MiFID): An Assessment of the Lamfalussy
Regulatory Architecture
(publ. in: European Contract Law Review 2005, p. 19)
- 40 David C. Donald Shareholder Voice and Its Opponents
(publ. in: The Journal of Corporate Law Studies, Vol. 5,
Issue 2, 2005)
- 41 John Armour Who should make Corporate Law? EC Legislation versus
Regulatory Competition
(publ. in: 58 Current Legal Problems [2005], p. 369 ff.)
- 42 David C. Donald The Laws Governing Corporations formed under the
Delaware and the German Corporate Statutes
- 43 Garry J. Schinasi/
Pedro Gustavo Teixeira The Lender of the Last Resort in the European Single
Financial Market
(publ. in: Cross Border Banking: Regulatory Challenges,
Gerard Caprio Jr., Douglas D. Evanoff, George G. Kaufman
eds., 2006)
- 44 Ashley Kovas UCITS – Past, Present and Future in a World of Increasing
Product Diversity

- 45 Rick Verhagen A New Conflict Rule for Securitization and other Cross-Border Assignments – A potential threat from Europe (publ. in: Lloyd's Maritime and Commercial Law Quarterly 2006, p. 270)
- 46 Jochem Reichert/
Michael Senger Berichtspflicht des Vorstands und Rechtsschutz der Aktionäre gegen Beschlüsse der Verwaltung über die Ausnutzung eines genehmigten Kapitals im Wege der allgemeinen Feststellungsklage (publ. in: Der Konzern 2006, S. 338 ff.)
- 47 Guido A. Ferrarini One Share – One Vote: A European Rule? (publ. in: European Company and Financial Law Review 2006, p. 147)
- 48 Theodor Baums Die Fremdkapitalfinanzierung der Aktiengesellschaft durch das Publikum (publ. in: Bayer/Habersack (eds.), Aktienrecht im Wandel der Zeit, Vol. 2, 2007, 952 ff.)
- 49 Ulrich Segna Anspruch auf Einrichtung eines Girokontos aufgrund der ZKA-Empfehlung „Girokonto für jedermann“? (publ. in: BKR 2006, S. 274 ff.)
- 50 Andreas Cahn Eigene Aktien und gegenseitige Beteiligungen (publ. in: Bayer/Habersack [Hrsg.] Aktienrecht im Wandel, Band II, 2007, S. 763 ff.)
- 51 Hannes Klühs/
Roland Schmidtbleicher Beteiligungstransparenz im Aktienregister von REIT-Gesellschaften (publ. in: ZIP 2006, S. 1805 ff.)
- 52 Theodor Baums Umwandlung und Umtausch von Finanzinstrumenten im Aktien- und Kapitalmarktrecht (publ. in: Festschrift für Canaris, Bd. II, 2007, S. 3 ff.)
- 53 Stefan Simon/
Daniel Rubner Die Umsetzung der Richtlinie über grenzüberschreitende Verschmelzungen ins deutsche Recht (publ. in: Der Konzern 2006, S. 835 ff.)
- 54 Jochem Reichert Die SE als Gestaltungsinstrument für grenzüberschreitende Umstrukturierungen (publ. in: Der Konzern 2006, S. 821 ff.)
- 55 Peter Kindler Der Wegzug von Gesellschaften in Europa (publ. in: Der Konzern 2006, S. 811 ff.)

- 56 Christian E. Decher Grenzüberschreitende Umstrukturierungen jenseits von SE und Verschmelzungsrichtlinie
(publ. in: Der Konzern 2006, S. 805 ff.)
- 57 Theodor Baums Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht
(publ. in: Die AG 2007, S. 57 ff.)
- 58 Theodor Baums European Company Law beyond the 2003 Action Plan
(publ. in: European Business Organization Law Review Vol. 8, 2007, 143 ff.)
- 59 Andreas Cahn/
Jürgen Götz Ad-hoc-Publizität und Regelberichterstattung
(publ. in: Die AG 2007, S. 221 ff.)
- 60 Roland Schmidbleicher/
Anh-Duc Cordalis „Defensive bids“ für Staatsanleihen – eine Marktmanipulation?
(publ. in: ZBB 2007, 124-129)
- 61 Andreas Cahn Die Auswirkungen der Kapitaländerungsrichtlinie auf den Erwerb eigener Aktien
(publ. in: Der Konzern 2007, S. 385)
- 62 Theodor Baums Rechtsfragen der Innenfinanzierung im Aktienrecht
- 63 Theodor Baums The Law of Corporate Finance in Europe – An Essay
(publ. in: Krüger Andersen/Engsig Soerensen [Hrsg.], Company Law and Finance 2008, S. 31 ff.)
- 64 Oliver Stettes Unternehmensmitbestimmung in Deutschland – Vorteil oder Ballast im Standortwettbewerb?
(publ. in: Die AG 2007, S. 611 ff.)
- 65 Theodor Baums/
Astrid Keinath/
Daniel Gajek Fortschritte bei Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse? Eine empirische Studie
(publ. in: ZIP 2007, S. 1629 ff.)
- 66 Stefan Brass/
Thomas Tiedemann Die zentrale Gegenpartei beim unzulässigen Erwerb eigener Aktien
(publ. in: ZBB 2007, S. 257 ff.)
- 67 Theodor Baums Zur Deregulierung des Depotstimmrechts
(publ. in: ZHR 2007 [171], S. 599 ff.)
- 68 David C. Donald The Rise and Effects of the Indirect Holding System: How Corporate America ceded its Shareholders to Intermediaries

- 69 Andreas Cahn Das Wettbewerbsverbot des Vorstands in der AG & Co. KG
(publ. in: Der Konzern 2007, S. 716 ff.)
- 70 Theodor Baums/
Florian Drinhausen Weitere Reform des Rechts der Anfechtung von
Hauptversammlungsbeschlüssen
(publ. in: ZIP 2008, S. 145 ff.)
- 71 David C. Donald Die Übertragung von Kapitalmarktpapieren nach dem US-
Amerikanischen *Uniform Commercial Code* (UCC)
- 72 Tim Florstedt Zum Ordnungswert des § 136 InsO
(publ. in: ZInsO 2007, S. 914 ff.)
- 73 Melanie Döge/
Stefan Jobst Abmahnung von GmbH-Geschäftsführern in befristeten
Anstellungsverhältnissen
(publ. in: GmbHR 2008, S. 527 ff.)
- 74 Roland Schmidbleicher Das „neue“ acting in concert – ein Fall für den EuGH?
(publ. in: Die AG 2008, S. 73 ff.)
- 75 Theodor Baums Europäische Modellgesetze im Gesellschaftsrecht
(publ. in: Kley/Leven/Rudolph/Schneider [Hrsg.], *Aktie und
Kapitalmarkt. Anlegerschutz, Unternehmensfinanzierung
und Finanzplatz*, 2008, S. 525-535)
- 76 Andreas Cahn/
Nicolas Ostler Eigene Aktien und Wertpapierleihe
(publ. in: Die AG 2008, S. 221 ff.)
- 77 David C. Donald Approaching Comparative Company Law
- 78 Theodor Baums/
Paul Krüger Andersen The European Model Company Law Act Project
- 79 Theodor Baums « Lois modèles » européennes en droit des sociétés
(publ. in : *Revue des Sociétés* 2008, S. 81 ff.)
- 80 Ulrich Segna Irrungen und Wirrungen im Umgang mit den §§ 21 ff.
WpHG und § 244 AktG
(publ. in : Die AG 2008, S. 311 ff.)
- 81 Börsenkooperationen im Labyrinth des Börsenrechts
- Reto Francioni Börsen im internationalen Wettbewerb: Konsolidierung als
Teilaspekt einer globalen Wachstumsstrategie
- Roger Müller Kooperationen und Zusammenschlüsse von Börsen als
Bewährungsprobe für das Börsenrecht
- Horst Hammen Verschmelzung von Börsen?

- | | | |
|----|--|---|
| 82 | Günther M. Bredow/
Hans-Gert Vogel | Kreditverkäufe in der Praxis – Missbrauchsfälle und aktuelle Reformansätze |
| 83 | Theodor Baums | Zur AGB-Kontrolle durch die BaFin am Beispiel des Bausparrechts |
| 84 | José Engrácia Antunes | The Law of Corporate Groups in Portugal |
| 85 | Maike Sauter | Der Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) |
| 86 | James D. Cox,
Randall S. Thomas,
Lynn Bai | There are Plaintiffs and... There are Plaintiffs :
An Empirical Analysis of Securities Class Action
Settlements |
| 87 | Michael Bradley,
James D. Cox,
Mitu Gulati | The Market Reaction to Legal Shocks and their Antidotes :
Lessons from the Sovereign Debt Market |
| 88 | Theodor Baums | Zur monistischen Verfassung der deutschen
Aktiengesellschaft. Überlegungen de lege ferenda |
| 89 | Theodor Baums | Rücklagenbildung und Gewinnausschüttung im Aktienrecht |
| 90 | Theodor Baums | Die gerichtliche Kontrolle von Beschlüssen der
Gläubigerversammlung nach dem Referentenentwurf eines
neuen Schuldverschreibungsgesetzes |

ILF



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT