

# INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

ULRICH SEGNA

Irrungen und Wirrungen im Umgang mit den  
§§ 21 ff. WpHG und § 244 AktG



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE  
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT

WORKING PAPER SERIES No. 80



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

**INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE**

**JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT**

**SENCKENBERGANLAGE 31**

**D-60054 FRANKFURT AM MAIN**

**TEL: +49 (0)69 / 798-28941**

**FAX: +49 (0)69 / 798-29018**

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

Ulrich Segna

Irrungen und Wirrungen im Umgang mit den  
§§ 21 ff. WpHG und § 244 AktG

Institute for Law and Finance

**WORKING PAPER SERIES NO. 80**

**03/2008**

## **Irrungen und Wirrungen im Umgang mit den §§ 21 ff. WpHG und § 244 AktG**

Zugleich Besprechung von LG Köln, Urt. v. 5.10.2007 – 82 O 114/06 (STRABAG AG)

### **I. Einleitung**

Zu den Rechten, die ein Aktionär gemäß § 28 Satz 1 WpHG für die Zeit verliert, in der er seine Mitteilungspflicht aus § 21 Abs. 1 oder 1a WpHG nicht erfüllt, gehört auch das Stimmrecht in der Hauptversammlung<sup>1</sup>. Daß diese Regelung ein erhebliches Anfechtungspotential gegen Hauptversammlungsbeschlüsse in sich birgt, hatte man schon erkannt, als das WpHG noch nicht einmal in Kraft getreten war<sup>2</sup>. Heute liegt dieses Potential offener zutage denn je: Einer neueren empirischen Studie zufolge zählt die Rüge, der Mehrheits- oder ein sonstiger Großaktionär sei wegen Verstoßes gegen gesetzliche Mitteilungspflichten vom Stimmrecht ausgeschlossen gewesen, zu den am häufigsten vorgebrachten Anfechtungsgründen<sup>3</sup>. Mit Aufmerksamkeit von allen Seiten darf vor diesem Hintergrund das Urteil des Landgerichts Köln vom 5. Oktober 2007 in der Sache STRABAG AG rechnen, das mit mehreren grundsätzlichen – und z. T. überraschenden – Aussagen zur Auslegung der §§ 21 ff. WpHG sowie zu den Möglichkeiten und prozessualen Folgen eines Bestätigungsbeschlusses gemäß § 244 AktG aufwartet. Der Beitrag stellt zunächst den Sachverhalt des STRABAG-Falles und diejenigen Thesen des Urteils vor (unter II), die anschließend nacheinander auf den Prüfstand gestellt werden sollen (unter III-VI). Der Fall bietet aber auch Anlaß, der Frage nachzugehen, was von der geplanten Verschärfung des § 28 WpHG durch das im Entwurf vorliegende Risikobegrenzungsgesetz<sup>4</sup> zu halten ist (unter VII).

### **II. Der Fall STRABAG**

#### **1. Sachverhalt**

Die Kläger sind Aktionäre der beklagten STRABAG AG mit Sitz in Köln. Sie wenden sich mit ihren Anfechtungsklagen gegen mehrere Beschlüsse, die auf der Hauptversammlung der STRABAG AG am 14. Juli 2006 gefaßt wurden, und begehren zugleich die Feststellung, daß ihre eigenen Beschlüßanträge angenommen wurden. Alle angegriffenen Beschlüsse kamen

---

\* Dr. iur, Juniorprofessor an der Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main.

<sup>1</sup> Statt vieler Uwe H. Schneider, in: Assmann/Uwe H. Schneider (Hrsg.), 4. Aufl. 2006, § 28 Rz. 26.

<sup>2</sup> Happ, JZ 1994, 240, 244 (zu § 28 WpHG a.F.).

<sup>3</sup> Baums/Keinath/Gajek, ZIP 2007, 1629, 1640 f. (Tabelle 10 nebst Text unter III 4.4.3).

<sup>4</sup> Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Begrenzung der mit Finanzinvestitionen verbundenen Risiken (Risikobegrenzungsgesetz) vom 24. Oktober 2007, BT-Drucks. 16/7438.

mit den Stimmen der Mehrheitsaktionärin der Beklagten, der STRABAG SE mit Sitz in Villach/Österreich, im Sinne der Vorschläge der Verwaltung der Beklagten zustande. Im Zeitpunkt der Hauptversammlung verfügte die STRABAG SE über einen Anteil von 50% plus einer Aktie. Weitere 15,13% der Aktien hielt die Ilbau Liegenschaftsverwaltung GmbH, eine 99,99%ige Tochter der STRABAG SE. Die übrigen Aktien der STRABAG AG (34,87%) befanden sich im Streubesitz. Mehrheitsaktionärin der STRABAG SE war mit einem Anteil von 59,94% die Finanz Industrie Management Aktiengesellschaft („FIMAG“).

Die STRABAG SE und die FIMAG hatten im Januar 2002 unter ihren damaligen Firmen „Bauholding STRABAG AG“ bzw. „BIBAG Bauindustrie-, Beteiligungs- und Verwaltungs-Aktiengesellschaft“ der STRABAG AG eine Beteiligung an dieser Gesellschaft in Höhe von jeweils 65,13% mitgeteilt. Im Oktober 2004 wurde die Bauholding STRABAG AG in eine SE umgewandelt. Im April 2006 änderte die Bauholding STRABAG SE ihre Firma in ihre jetzige Bezeichnung („STRABAG SE“). Eine erneute Stimmrechtsmitteilung unterblieb, nachdem die BaFin angeblich die Auskunft erteilt hatte, daß eine bloße Firmenänderung keine Mitteilungspflicht auslöse. Ebenso unterblieb eine Stimmrechtsmeldung, als die „BIBAG Bauindustrie-, Beteiligungs- und Verwaltungs-Aktiengesellschaft“ ihre Firma in „FIMAG“ änderte. Auf der ordentlichen Hauptversammlung der STRABAG AG am 1. Juni 2007 wurden die streitigen Beschlüsse vom 14. Juli 2006 bestätigt.

## **2. Das Urteil des Landgerichts Köln**

Das Landgericht hat die angegriffenen Hauptversammlungsbeschlüsse für unwirksam erklärt und den positiven Beschlußfeststellungsklagen stattgegeben. Den im Hinblick auf die Bestätigungsbeschlüsse vom 1. Juni 2007 gestellten Antrag der Beklagten auf Wiedereröffnung der am 23. März 2007 geschlossenen mündlichen Verhandlung gemäß § 156 ZPO und den hilfsweise gestellten Antrag auf Aussetzung des Anfechtungsverfahrens gemäß § 148 ZPO hat es abgelehnt. In den Gründen seines Urteils führt das Landgericht unter anderem aus, die Umfirmierung der „Bauholding STRABAG SE“ in „STRABAG SE“ im April 2006 habe ihrerseits eine Mitteilungspflicht nach § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG ausgelöst. Da die Gesellschaft diese Pflicht schuldhaft nicht erfüllt habe – auf die behauptete Auskunft der BaFin habe sie sich nicht ausschließlich verlassen dürfen –, sei sie in der Hauptversammlung der STRABAG AG am 14. Juni 2006 gemäß § 28 Satz 1 WpHG vom Stimmrecht ausgeschlossen gewesen. Den Anträgen auf Wiedereröffnung der mündlichen Verhandlung und auf Aussetzung des Anfechtungsverfahrens sei nicht zu entsprechen gewesen, weil Bestätigungsbeschlüsse gemäß § 244 AktG für ein laufendes Verfahren nur dann von Bedeutung seien, wenn sie in Bestandskraft erwachsen sind. Das aber habe die Beklagte nicht vorgetragen und sei zum Zeitpunkt ihrer Anträge am 14. Juni 2007 auch nicht abzusehen gewesen. Darüber hinaus scheitere ein Bestätigungsbeschluß gemäß § 244 AktG

daran, daß Verstöße gegen § 28 WpHG nicht geheilt werden könnten. Selbst wenn Mitteilungspflichten nachträglich erfüllt würden, sei jedenfalls für den Zeitraum, für den die Mitteilung gemäß § 21 WpHG unterblieben sei, ein endgültiger Rechtsverlust eingetreten.

### III. Meldepflicht bei Firmenänderung?

Das Landgericht Köln ist der Ansicht, bei der Firmenänderung handele es sich um eine Berührung der Meldeschwelle „in sonstiger Weise“ im Sinne des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG, d. h. in anderer Weise als durch Erwerb oder Veräußerung von Aktien. Ein derart weitgehendes Verständnis der Meldepflicht war bislang in der Rechtsprechung überhaupt nicht<sup>5</sup>, im Schrifttum nur vereinzelt anzutreffen<sup>6</sup>, und dies aus gutem Grund.

#### 1. Wortlaut des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG

Schon der Wortlaut des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG spricht gegen die These des Landgerichts, die bloße Umfirmierung sei ein meldepflichtiger Tatbestand. Nach dieser Vorschrift ist meldepflichtig, wer durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise einen der dort genannten Schwellenwerte – in der im Zeitpunkt der Umfirmierung (April 2006) geltenden Fassung des § 21 WpHG waren das 5, 10, 25, 50 oder 75 Prozent der Stimmrechte an einer börsennotierten Gesellschaft – erreicht, überschreitet oder unterschreitet. Der Erwerb, die Veräußerung oder ein „sonstiger Vorgang“ genügen also für sich genommen nicht, um die Meldepflicht auszulösen. Hinzutreten muß jeweils ein Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten – kürzer, aber ungenauer formuliert: ein „Berühren“<sup>7</sup> – eines der Schwellenwerte. Dem entspricht es, daß die Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung (WpAIV), die im Zuge ihrer Änderung durch das Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz vom 5. Januar 2007 um Vorschriften zur Konkretisierung der §§ 21 ff. WpHG ergänzt worden ist<sup>8</sup>, ebenfalls nur „Veränderungen des Stimmrechtsanteils“ als meldepflichtige Vorgänge ansieht<sup>9</sup>. Durch die bloße Änderung der

---

<sup>5</sup> Für § 20 AktG wohl a. A. als das LG Köln OLG Karlsruhe NZG 1999, 604.

<sup>6</sup> *Heppe*, WM 2002, 60, 70; ausdrücklich a. A. *Nottmeier/Holger Schäfer*, AG 1997, 87, 89; *Opitz*, in: Schäfer/Hamann (Hrsg.), Kapitalmarktgesetze, Loseblattausgabe, 2. Auflage, Stand: Jan. 2006, § 21 Rz. 23; für § 20 AktG auch *Koppensteiner*, in: Kölner Kommentar zum AktG, 3. Auflage 2004, § 20 Rz. 35.

<sup>7</sup> *MünchKomm-Bayer*, AktG, 2. Aufl. 2000, § 21 WpHG Rz. 24.

<sup>8</sup> Art. 2 des Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz – TUG) vom 5. Januar 2007, BGBl. I, S. 10 ff.

<sup>9</sup> Siehe § 1 WpAIV, wo es heißt: „Diese Verordnung ist anzuwenden auf (...) die Veröffentlichung und Mitteilung bei Veränderungen des Stimmrechtsanteils nach Abschnitt 5 des Wertpapierhandelsgesetzes (...).“ § 17 Abs. 1 WpAIV setzt in seinen Nrn. 4–6 gleichfalls voraus, daß Meldungen nur abgegeben werden müssen, wenn sich der gehaltene oder zugerechnete Stimmrechtsanteil durch den meldepflichtigen Vorgang verändert hat.

Firma kann aber ein bestimmter Stimmrechtsanteil nicht erreicht, überschritten oder unterschritten werden. Die gegenteilige Ansicht des Landgerichts ist mit dem – insoweit eindeutigen – Wortlaut des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG nicht vereinbar.

## 2. Entstehungsgeschichte

Auch die Entstehungsgeschichte des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG spricht gegen die Auslegung, die das Landgericht Köln der Vorschrift gibt. In der amtlichen Begründung zum Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz, dessen Kernbestandteil das WpHG war, heißt es wie folgt: „Das Erreichen der Schwellen erfolgt durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise. Auf sonstige Weise kann die Meldepflicht insbesondere durch die Hinzurechnung von Stimmrechten nach § 22 ausgelöst werden.“<sup>10</sup> Der historische Gesetzgeber ging also gleichfalls, wie es auch dem Wortlaut des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG entspricht, davon aus, daß nur Vorgänge meldepflichtig sein sollen, die zu einer Veränderung der (Zurechnung von) Stimmrechtsanteilen führen. Er entsprach damit den Vorgaben der Transparenz-Richtlinie I, welche die Meldepflicht ebenfalls daran knüpft, daß ein Erwerb oder eine Veräußerung oder ein sonstiger Vorgang „zu einer Änderung in den Stimmrechtsverhältnissen einer Gesellschaft führt“<sup>11</sup>. Auch historisch beglaubigt sind somit jene Fälle, die im Schrifttum üblicherweise unter den Auffangtatbestand „in sonstiger Weise“ subsumiert zu werden pflegen. Neben der (Veränderung einer) Zurechnung nach § 22 WpHG zählen hierzu beispielsweise die Gesamtrechtsnachfolge aufgrund Verschmelzung (§ 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG) oder Erbfalls (§ 1922 BGB), ferner das Absinken der Beteiligungsquote im Zuge einer Kapitalerhöhung oder nach einer Befreiung gemäß § 23 WpHG<sup>12</sup>. Ein umstrittener Fall ist der Wechsel der Rechtsform, doch spricht sich die h. M. hier gegen eine Mitteilungspflicht aus<sup>13</sup>.

## 3. Zweck der Norm

Das Landgericht setzt sich freilich mit Wortlaut und Entstehungsgeschichte des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG nicht auseinander, sondern stützt seine Ansicht auf teleologische Erwägungen. Den Zweck der Mitteilungspflicht sieht die Kammer – unter wörtlicher Übernahme der

---

<sup>10</sup> BT-Drucks. 12/6679, S. 53, li. Sp.

<sup>11</sup> Siehe Art. 1 Abs. 1 i.V.m. Art. 2 und 4 Abs. 1 der Richtlinie 88/627/EWG des Rates vom 12. Dezember 1988 über die bei Erwerb und Veräußerung einer bedeutenden Beteiligung an einer börsennotierten Gesellschaft zu veröffentlichenden Informationen, ABl. Nr. L 348, S. 62 ff. In gleichem Sinne sieht Art. 9 Abs. 1 und 2 der Transparenzrichtlinie II vom 15. Dezember 2004 (RL 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, ABl. Nr. L 390, S. 38 ff.) eine Mitteilungspflicht nur für die Fälle vor, in denen sich die „Aufteilung der Stimmrechte“ verändert.

<sup>12</sup> MünchKomm-Bayer (Fußn. 7), § 21 WpHG Rz. 26; Hüffer, AktG, 7. Aufl. 2006, § 21 WpHG Rz. 8; Schwark, in: Kapitalmarktrechtskommentar, 3. Aufl. 2004, § 21 WpHG Rz. 13.

<sup>13</sup> Opitz (Fußn. 6), § 21 WpHG Rz. 23; Krieger, in: Münch. Hdb. AG, 3. Aufl. 2007, § 68 Rz. 149; a. A. Heppe, WM 2002, 60, 70; tendenziell auch Nottmeier/Holger Schäfer, AG 1997, 87, 89.

Kommentierung von *Bayer*<sup>14</sup> – darin, „die Bereitschaft potentieller, insbesondere ausländischer Investoren, sich in deutschen Aktiengesellschaften zu engagieren, zu erhöhen, die Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland im internationalen Wettbewerb zu fördern und das Vertrauen der Anleger in die Funktionsfähigkeit des deutschen Aktienmarkts zu festigen (Anlegerschutz durch Transparenz). Darüber hinaus soll dem Missbrauch von Insiderinformationen entgegen gewirkt werden. Schließlich dienen die Informationen dazu, dass die mitteilungsempfangende Gesellschaft ihrer Meldepflicht über kursbeeinflussende Tatsachen aus § 15 WpHG nachkommen kann.“

Das von § 21 WpHG geforderte Maß an Transparenz, so die Kammer weiter, würde aber unterlaufen, wenn Namensänderungen natürlicher Personen bzw. Umfirmierungen von Unternehmen nicht gemeldet werden müßten. Auf diese Weise könnte gewollt oder ungewollt verschleiert werden, wer tatsächlich an der Gesellschaft beteiligt ist. Es mag an dieser Stelle dahinstehen, ob diese Bedenken berechtigt sind<sup>15</sup>. Für eine teleologische Auslegung des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG dahingehend, daß auch die bloße Umfirmierung eines Meldepflichtigen der BaFin und dem Emittenten mitgeteilt werden muß, ist jedenfalls kein Raum. Zwar trifft es zu, daß das WpHG im Interesse der Anleger, der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts und der Verhinderung von Insiderverstößen eine möglichst aktuelle und umfassende Transparenz der Beteiligungsverhältnisse anstrebt<sup>16</sup>, und es fehlt nicht an Stimmen, die sich angesichts dessen dafür aussprechen, die §§ 21 ff. WpHG im Zweifel weit auszulegen („Grundsatz der größtmöglichen Transparenz“)<sup>17</sup>. Der Bereich der Auslegung ist jedoch durch den nach dem Sprachgebrauch noch möglichen Wortsinn begrenzt<sup>18</sup>. Der Wortlaut des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG ist aber, wie wir bereits gesehen haben, zumindest insoweit eindeutig, als er eine von der Veränderung der Stimmrechtsquote unabhängige Meldepflicht nicht kennt.

#### 4. Analoge Anwendung?

Methodisch richtig gestellt lautet die entscheidende Frage also, ob § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG auf den Fall der Umfirmierung analog anzuwenden ist. Voraussetzung einer Analogie ist das Vorliegen einer planwidrigen Regelungslücke. Das Gesetz muß eine Bestimmung vermissen lassen, die es nach dem Zweck der gesetzlichen Regelung und nach dem ihr zugrunde liegenden Plan des Gesetzgebers enthalten sollte<sup>19</sup>. Das Landgericht sieht – freilich aus einem methodisch schiefen Blickwinkel, weil es aufgrund fehlerhafter Auslegung davon ausgeht, daß § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG auf den vorliegenden Fall unmittelbar anwendbar ist – die

---

<sup>14</sup> MünchKomm-*Bayer* (Fußn. 7), § 21 WpHG Rz. 1.

<sup>15</sup> Siehe sogleich unter 4.

<sup>16</sup> Siehe die RegBegr zum 2. FMFG, BT-Drucks. 12/6679, S. 52 I. Sp.

<sup>17</sup> Uwe H. Schneider (Fußn. 1), vor § 21 Rz. 23 m. w. N.

<sup>18</sup> Bydlinski, Juristische Methodenlehre und Rechtsbegriff, 2. Aufl. 1991, S. 441; Larenz, Methodenlehre der Rechtswissenschaft, 6. Aufl. 1991, S. 322.

<sup>19</sup> Larenz/Wolf, Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts, 9. Aufl. 2004, § 4 Rz. 78 (S. 93).



Gefahr, daß es zu einer dem Zweck des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG widersprechenden und vom Gesetzgeber nicht gewollten Verschleierung der Stimmrechtsverhältnisse kommt, sollte nicht auch der Fall der Firmenänderung von dieser Vorschrift erfaßt werden.

Dem ist nicht zuzustimmen. Der Rechtsanwender gerät nicht in einen Wertungswiderspruch zu den vom Gesetzgeber mit § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG verfolgten Zwecken, wenn im Fall der bloßen Namensänderung die Rechtsfolge dieser Norm (die Meldepflicht) nicht angewandt wird. Die Norm will nicht allgemein und pauschal völlige Transparenz der Beteiligungsverhältnisse an börsennotierten Gesellschaften schaffen, sondern nur bei Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten bestimmter Schwellen. Diese Schwellenwerte sind vom Gesetzgeber festgesetzt worden, weil ihre „Berührung“ etwas über die Verstärkung oder Verminderung von Einfluß in der Gesellschaft besagt. Der Aufbau oder auch die Auflösung großer Aktienpakete bis hin zu einer Mehrheitsbeteiligung soll offengelegt werden. Hat ein Großaktionär mit einer Beteiligung von zum Beispiel mehr als 10% dies der Gesellschaft und der BAFin pflichtgemäß gemeldet, dann verfügen der Vorstand der Beteiligungsgesellschaft, ihre sonstigen Aktionäre und der Kapitalmarkt insgesamt über die Information, daß eine solche Beteiligung besteht und der betreffende Aktionär den mit dieser Stimmrechtsquote verbundenen Einfluß geltend machen kann. Eine Umfirmierung ändert an diesem Einfluß aber nichts. Aus diesem Grund ist sie auch nicht geeignet, Insider- mißbräuchlich nutzbare Informationsvorsprünge zu verschaffen, denen vorgebeugt werden müßte<sup>20</sup>. Die Mitteilung darüber, daß sich die Firma des Paketinhabers geändert hat, ist deshalb nicht von gleicher Bedeutung wie die Information, daß es einen solchen Paketaktionär gibt. Von einer „planwidrigen Regelungslücke“, die der Gesetzgeber gelassen hätte und die zu einer Analogie berechtigen würde, kann daher insoweit nicht gesprochen werden.

Nun ist zwar einzuräumen, daß auch die Information darüber, um welche Person es sich bei dem betreffenden Paketaktionär handelt, eine wichtige Information darstellen kann. So mag es für den Kapitalmarkt, den Vorstand einer Beteiligungsgesellschaft und die übrigen Aktionäre von hohem Interesse sein zu wissen, ob es sich bei dem Paketaktionär z. B. um ein anderes Unternehmen, einen Privatinvestor oder einen Hedge-Fonds handelt. Einen derart weitgehenden „Anlegerschutz durch Transparenz“ gewährleistet § 21 WpHG – jedenfalls in der hier anzuwendenden Fassung<sup>21</sup> – aber nicht<sup>22</sup>. Denn in der Mitteilung anzugeben sind der

---

<sup>20</sup> Siehe BT-Drucks. 12/6679, S. 52 I. Sp.: „Sind das Volumen der frei handelbaren Titel und die Existenz von Großaktionären bekannt, so werden mißbräuchlich nutzbare Informationsvorsprünge reduziert.“

<sup>21</sup> Eine deutliche, an den Vorschriften in den USA in Frankreich orientierte Erweiterung der Offenlegungspflichten sieht der RegE eines Risikobegrenzungsgesetzes (Fußn. 4) vor. Nach § 27 Abs. 2 WpHG-E muß ein Meldepflichtiger, der die Schwelle von 10% der Stimmrechte aus Aktien oder eine höhere Schwelle erreicht oder überschreitet, dem Emittenten auf dessen Verlangen die mit dem Erwerb der Stimmrechte verfolgten Ziele und die Herkunft der für den Erwerb verwendeten Mittel innerhalb von 20 Handelstagen mitteilen. Die Firmenänderung wird allerdings auch von § 27 WpHG-E nicht erfaßt.

<sup>22</sup> In der Sache ebenso, allerdings mit rechtspolitischer Kritik *Uwe H. Schneider* (Fußn. 1), § 21 Rz. 81a.

Name bzw. die Firma des Meldepflichtigen, ferner seine Anschrift<sup>23</sup>. Eine Information darüber, wem die betreffende Firma „gehört“, welche Geschäfte der Aktionär betreibt und welche Absichten er dementsprechend mit seiner Beteiligung verfolgt, läßt sich dieser Angabe aber nicht in jedem Fall und nicht verlässlich entnehmen. Und der Name eines „Hintermanns“ war nach altem und ist nach neuem Recht nur offenzulegen, sofern dessen Beteiligungsbesitz seinerseits den Tatbestand des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG erfüllt<sup>24</sup>. Die vom Landgericht gesehene Gefahr, daß sich ein bisher bekannter Paketaktionär durch Änderung seiner Firma gewissermaßen verstecken könnte, besteht zwar, sofern man die Firmenänderung, wie zum Beispiel bei einem ausländischen Aktionär, nicht durch Blick in das Handelsregister oder auf sonstige Weise nachvollziehen kann. Hier muß aber beachtet werden, daß schon die Angabe der ursprünglichen Firma bei Erwerb einer meldepflichtigen Beteiligung für sich genommen u. U. nichts oder wenig über die Person des Paketaktionärs besagt, und weitere Informationen nur durch Blick in eine Gesellschafterliste, in ein Register, ins Internet oder auf sonstige Weise erlangt werden können. In bezug auf einen „Hintermann“ mit qualifizierter und somit meldepflichtiger Beteiligung gilt nichts anderes. Das vom Landgericht nur für den Fall einer Firmenänderung gesehene Transparenzdefizit besteht daher in gewissem Maße bereits von vornherein. Ihm kann *de lege lata* nicht durch eine auf den Fall der Firmenänderung beschränkte Analogie abgeholfen werden, weil es insoweit an einer planwidrigen, nicht erkannten Lücke im Regelungsplan des Gesetzgebers fehlt<sup>25</sup>. Vielmehr hat der Gesetzgeber des WpHG von vorneherein und bewußt nur eine auf abgegrenzte Angaben beschränkte Transparenz geschaffen, die jetzt, durch das geplante Risikobegrenzungs-gesetz, in Einzelpunkten erweitert werden soll.

#### **IV. Verschulden im Rahmen der §§ 21 ff. WpHG**

Eine kritische Überprüfung verdient des weiteren die Ansicht des Landgerichts, daß die STRABAG SE ihre Mitteilungspflicht schuldhaft nicht erfüllt habe und sich nicht auf einen Rechtsirrtum berufen könne.

---

<sup>23</sup> § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG a. F.; seit Inkrafttreten des TUG am 20. 1. 2007: § 21 Abs. 3 WpHG i.V.m. § 17 Abs. 1 Nr. 2 WpAIV; siehe auch *Uwe H. Schneider* (Fußn. 1), § 21 Rz. 75.

<sup>24</sup> Bis zur Änderung der §§ 21 ff. WpHG durch das TUG beschränkte sich die Offenlegung darauf, daß der Dritte eine gesonderte Meldung abzugeben hatte. Der Meldepflichtige hatte, sofern ihm die Stimmrechte des Dritten gemäß § 22 WpHG zugerechnet wurden, seine eigenen und die ihm zugerechneten Stimmrechte getrennt anzugeben. Den Namen des Dritten hatte er aber nicht anzugeben, siehe *Schwark* (Fußn. 12), § 22 WpHG Rz. 34. Seit der Umsetzung der Transparenzrichtlinie sieht die WpAIV in § 17 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 vor, daß der Meldepflichtige im Fall der Stimmrechtszurechnung auch den Namen des Dritten anzugeben hat, wenn der zugerechnete Stimmrechtsanteil jeweils 3 Prozent oder mehr beträgt. Die Vorschrift geht auf Art. 12 Abs. 1 lit. d) der Transparenzrichtlinie zurück; siehe Begr. zum RegE des TUG, BT-Drucks. 16/2498, S. 52.

<sup>25</sup> Ob eine analoge Anwendung des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG auf den Fall der Firmenänderung auch deshalb ausscheidet, weil wegen der Bußgeldbewehrung der Norm (§ 39 Abs. 2 Nr. 2 lit. e, Abs. 4 WpHG) das aus § 3 OWiG folgende Analogieverbot eingreift, mag hier offenbleiben; dafür *Uwe H. Schneider* (Fußn. 1), vor § 21 Rz. 28; *Schwark* (Fußn. 12), vor § 21 WpHG, Rz. 7; differenzierend zwischen bußgeldrechtlichen und zivilrechtlichen Folgen *Cahn*, AG 1997, 502, 503; ders., ZHR 162 (1998), 1, 8 ff.

## 1. Meinungsstand

Ob der von § 28 Satz 1 WpHG angeordnete Rechtsverlust von einem Verschulden des Meldepflichtigen abhängt, ist in der Rechtsprechung nicht abschließend geklärt<sup>26</sup> und im Schrifttum umstritten. Einige Autoren lehnen ein Verschuldenserfordernis ab und berufen sich darauf, daß das Gesetz lediglich auf das Fehlen der Mitteilung abstelle<sup>27</sup>. Die heute h. M. knüpft den Rechtsverlust dagegen an den Mindestvorwurf der Fahrlässigkeit, gibt aber ihrerseits kein einheitliches Bild ab. So leiten manche das Verschuldenselement aus dem Wortlaut des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG ab, wonach der Meldepflichtige das Berühren einer Meldeschwelle „unverzüglich“, spätestens innerhalb von vier Handelstagen mitzuteilen hat. „Unverzüglich“ heiße aber „ohne schuldhaftes Zögern“ (§ 121 BGB)<sup>28</sup>. Andere wollen den Rechtsgedanken des § 28 Satz 2 WpHG, der für den endgültigen Verlust der Ansprüche auf Dividendenbezug und Liquidationserlös Vorsatz verlangt, im Wege der teleologischen Reduktion auf § 28 Satz 1 WpHG übertragen, weil dessen Sanktion sonst von atypischer Härte wäre<sup>29</sup>. Ein dritter Begründungsstrang verweist allgemeiner auf den Sanktionscharakter des § 28 Satz 1 WpHG<sup>30</sup>. Eine vierte Ansicht schließt aus § 21 Abs. 1 Satz 3 WpHG, daß ein Kennenmüssen der Voraussetzungen der Meldepflicht für den Rechtsverlust erforderlich, aber auch genügend ist<sup>31</sup>. Zum Teil werden diese Begründungsansätze auch miteinander kombiniert<sup>32</sup> und/oder dahingehend relativiert, daß das Verschuldenserfordernis nicht für die hauptversammlungsbezogenen Rechte (Teilnahme-, Rede-, Frage- und Stimmrecht) gelten soll, weil eine Prüfung des Verschuldens in der Hauptversammlung nicht möglich sei<sup>33</sup>.

Klarheit über die Rechtslage vermag nur eine Zusammenschau von § 21 Abs. 1 Satz 1 und Satz 3 WpHG zu schaffen. Danach verstößt nur gegen die Mitteilungspflicht, wer das Erreichen, Über- oder Unterschreiten einer Meldeschwelle nicht unverzüglich anzeigt, obwohl er davon Kenntnis hat oder nach den Umständen haben mußte. Zu einem den Rechtsverlust nach § 28 Satz 1 WpHG auslösenden Verstoß gegen die Mitteilungspflicht kann es also überhaupt nur kommen, wenn dem betreffenden Aktionär ein Verschulden zur Last fällt, sei es, weil er in Kenntnis des meldepflichtigen Sachverhalts vorsätzlich oder fahrlässig die Mitteilung unterläßt oder verzögert (vgl. § 121 BGB), sei es, weil er infolge fahrlässiger

---

<sup>26</sup> Siehe KG, AG 1999, 126, 127 u. AG 2000, 227, 228, wo die Notwendigkeit eines Verschuldens unterstellt, aber nicht begründet wird.

<sup>27</sup> Hägele, NZG 2000, 726, 727; für § 20 AktG Heinsius, in: Festschrift für Fischer, 1979, S. 215, 220.

<sup>28</sup> Uwe H. Schneider (Fußn. 1), § 28 Rz. 20; Sven H. Schneider/Uwe H. Schneider, ZIP 2006, 493, 496.

<sup>29</sup> Hüffer (Fußn. 12), § 28 WpHG Rz. 3 m. Verweis auf § 20 AktG Rz. 11; Schwark (Fußn. 12), § 28 WpHG Rz. 5.

<sup>30</sup> MünchKomm-Bayer (Fußn. 7), § 28 WpHG Rz. 6; Widder, NZG 2004, 275, 277.

<sup>31</sup> So für § 20 AktG Koppensteiner (Fußn. 6), § 20 Rz. 52.

<sup>32</sup> So für § 20 AktG Emmerich, in: Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 5. Aufl. 2008, § 20 Rz. 46; Sester, in: Spindler/Stilz (Hrsg.), AktG, 2007, § 20 Rz. 34; Krieger, in: Münch. Hdb. AG (Fußn. 13), § 68 Rz. 132.

<sup>33</sup> So Hüffer (Fn. 29), Krieger (Fn. 32) und (für § 20 AktG) Koppensteiner (Fußn. 6), § 20 Rz. 56.

Unkenntnis des Sachverhalts (vgl. § 122 Abs. 2 BGB)<sup>34</sup> die Mitteilung unterläßt oder so spät nachholt, daß sie von dem Zeitpunkt aus betrachtet, zu dem der Sachverhalt bekannt sein mußte, sich nicht mehr als „unverzüglich“ darstellt<sup>35</sup>. Wenn es aber zutrifft, daß ein Verstoß gegen die Mitteilungspflicht stets Verschulden voraussetzt, geht es nicht an, die hauptversammlungsbezogenen Rechte des Aktionärs schon dann gemäß § 28 Satz 1 WpHG entfallen zu lassen, wenn nur objektiv der Tatbestand des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG erfüllt ist<sup>36</sup>.

## 2. Vermeidbarkeit eines Rechtsirrtums

Aus der Verschuldensabhängigkeit des Rechtsverlusts folgt auch, daß für diese Sanktion kein Raum ist, wenn sich der Meldepflichtige in einem unvermeidbaren Rechtsirrtum befindet. Freilich galt schon bisher als ausgemacht, daß ein Irrtum über das Bestehen einer Meldepflicht nur in Ausnahmefällen exculpieren kann<sup>37</sup>. Denn von einem Investor, der in qualifizierter Höhe Stimmrechtsanteile erwirbt, darf verlangt werden, daß er sich über seine kapitalmarktrechtlichen Pflichten informiert und im Zweifel Rechtsrat einholt<sup>38</sup>. Unter Umständen, namentlich bei Unklarheiten über die Handhabung der komplexen Zurechnungstatbestände des § 22 WpHG, kann auch eine vorsorgliche Mitteilung geboten sein<sup>39</sup>.

Die Strenge, die das Landgericht Köln im STRABAG-Fall walten läßt, ruft jedoch Bedenken hervor. Die Zivilgerichte sind zwar, wie das Landgericht zutreffend hervorhebt, an die Auslegung des WpHG durch die BaFin nicht gebunden. Richtig wird auch sein, daß der Meldepflichtige sich nicht „in jedem Fall“ einem unvermeidbaren Rechtsirrtum befindet, wenn er sich auf eine Auskunft der BaFin verläßt<sup>40</sup>. Wenn er aber, weil ihm selbst ausreichende Rechtskenntnisse fehlen oder weil nach eigener sachkundiger Prüfung Zweifel zurückgeblieben sind, die mit der Anwendung dieser Vorschrift befaßte Behörde um Auskunft gebeten hat, wird er sich zumindest in der Regel auf die Richtigkeit dieser Auskunft verlassen dürfen und nicht noch weiteren Rechtsrat einholen müssen<sup>41</sup>. Ansonsten würde man

---

<sup>34</sup> Zur insoweit bestehenden Informationsverschaffungspflicht *Uwe H. Schneider* (Fußn. 1), § 28 Rz. 20.

<sup>35</sup> So für § 59 WpÜG treffend *Hecker*, in: Baums/Thoma (Hrsg.), WpÜG, 2004, § 59 Rz. 36; siehe auch *Hommelhoff/Witt*, in: Frankfurter Kommentar zum WpÜG, 2. Aufl. 2005, § 59 Rz. 16.

<sup>36</sup> Abgesehen davon dürfte der Einwand fehlenden Verschuldens praktisch in aller Regel nicht im Vorfeld oder im Rahmen der Hauptversammlung, sondern erst in einem Anfechtungsprozeß eine Rolle spielen.

<sup>37</sup> *Starke*, Beteiligungstransparenz im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, 2002, S. 250; MünchKomm-Bayer (Fußn. 7), § 28 WpHG Rz. 6; für § 20 AktG *Emmerich* (Fußn. 32), § 20 Rz. 46.

<sup>38</sup> *Kremer/Oesterhaus*, in: Kölner Kommentar zum WpHG, 2007, § 28 Rz. 30; *Uwe H. Schneider/Sven H. Schneider*, ZIP 2006, 493, 500.

<sup>39</sup> Siehe für § 20 AktG BGHZ 114, 203, 217; weitergehend („in dubio pro publicatione“) *Uwe H. Schneider* (Fußn. 1), § 28 Rz. 67; MünchKomm-Bayer (Fußn. 7), § 28 WpHG Rz. 6; *Schwark* (Fußn. 12), § 21 WpHG Rz. 24; für § 20 AktG *Koppensteiner* (Fußn. 6), § 20 Rz. 54.

<sup>40</sup> So *Uwe H. Schneider* (Fußn. 1), § 28 Rz. 67.

<sup>41</sup> Ebenso *Opitz* (Fußn. 6), § 28 WpHG Rz. 9a.

die Sorgfaltsanforderungen an den Meldepflichtigen auch im Hinblick darauf überspannen, daß es dem Gesetzgeber darum geht, daß die erforderlichen Mitteilungen „unverzüglich“ abgegeben werden. Hinzu kommt, daß sich auch ein externer Rechtsberater in der Regel zunächst an die BaFin wenden und deren Rechtsansicht einholen wird, wenn es um die Klärung einer Rechtsfrage geht, zu der es keine Rechtsprechung gibt und die im Schrifttum allenfalls am Rande behandelt wird. Die Auskunft der BaFin dann zu hinterfragen und dem Mandanten von der Befolgung abzuraten, wird nur angeraten sein, wenn für den Rechtsberater seinerseits Zweifel an der Richtigkeit der eingeholten Auskunft angezeigt sind.

Im vorliegenden Fall durfte sich die STRABAG SE mit der Auskunft der BaFin um so mehr begnügen, als die Vorschrift des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG schon ihrem Wortlaut nach nicht auf den Fall der Firmenänderung paßt und die Gegenansicht bislang weder in der Rechtsprechung noch – mit einer Ausnahme<sup>42</sup> – im Schrifttum vertreten wurde. Unter diesen Umständen hätte die STRABAG SE sogar auf eine Nachfrage bei der BaFin ganz verzichten und sich auf ihre eigene rechtliche Beurteilung verlassen können, ohne deswegen fahrlässig zu handeln. Auch eine Pflicht zu einer vorsorglichen Meldung kann in einem solchen Ausnahmefall nicht angenommen werden.

## **V. Bestätigungsbeschluß (§ 244 AktG) nach Verletzung der Meldepflicht**

Zum Widerspruch reizt des weiteren die Ansicht des Landgerichts, daß ein Hauptversammlungsbeschluß, der mit den Stimmen eines gemäß § 28 Satz 1 WpHG von der Ausübung des Stimmrechts ausgeschlossenen Aktionärs gefaßt worden ist, einer Bestätigung nach § 244 AktG nicht zugänglich ist.

### **1. Bestätigungsfähige und bestätigungsunfähige Beschlüsse**

Durch § 244 Satz 1 AktG wird der Hauptversammlung die Möglichkeit eröffnet, Zweifel über die Gültigkeit eines Beschlusses im Interesse der Gesellschaft und des Rechtsverkehrs dadurch auszuräumen, daß sie den Beschluß trotz vorhandener oder mutmaßlicher Mängel als für die Zukunft rechtsbeständige Regelung der betreffenden Gesellschaftsangelegenheit anerkennt<sup>43</sup>. Freilich sind dieser Möglichkeit rechtliche und praktische Grenzen gezogen. So sind nichtige Beschlüsse nach dem unmißverständlichen Wortlaut von § 244 Satz 1 AktG nicht bestätigungsfähig<sup>44</sup>. Insoweit kommt ungeachtet der Möglichkeit einer Heilung nach § 242 AktG nur die Fassung eines neuen, allen formalen und inhaltlichen Anforderungen genügenden Beschlusses in Betracht, genauso wie auch ein nichtiges Rechtsgeschäft nur

---

<sup>42</sup> Siehe Fußn. 6.

<sup>43</sup> MünchKomm-*Hüffer*, AktG, 2. Aufl. 2001, § 244 Rz. 4.

<sup>44</sup> Allg. Meinung, siehe BGH, AG 2006, 158; MünchKomm-*Hüffer* (Fußn. 43), § 244 Rz. 6 m w. N.

durch fehlerfreie Wiederholung bestätigt werden kann (§ 141 Abs. 1 BGB)<sup>45</sup>. Erst recht nicht erfaßt § 244 Satz 1 AktG unwirksame Beschlüsse. Bei ihnen ginge eine Bestätigung ohnehin stets ins Leere, weil sie einen „Mangel“ aufweisen, den die Hauptversammlung gar nicht beheben kann: die Unvollständigkeit des rechtsgeschäftlichen Gesamtatbestands. Es liegt zwar ein formal und inhaltlich nicht zu beanstandender Beschluß vor, dessen Wirksamkeit aber von der Erfüllung weiterer Voraussetzungen (z. B. der Zustimmung eines Aktionärs) abhängt<sup>46</sup>.

Was die demnach verbleibenden anfechtbaren Beschlüsse betrifft, ist eine Bestätigung anerkanntermaßen nur sinnvoll, wenn der Ausgangsbeschluß an einem Verfahrensfehler leidet<sup>47</sup>. Dagegen wird sich die – grundsätzlich ebenfalls mögliche<sup>48</sup> – Bestätigung eines inhaltlich fehlerhaften Beschlusses in der Regel nicht empfehlen, weil der Mangel des Ausgangsbeschlusses zwangsläufig auch dem Bestätigungsbeschluß anhaftet, dieser also von vornherein nicht geeignet ist, die belastende Ungewißheit eines Anfechtungsstreits zu beenden<sup>49</sup>. Jedenfalls aus praktischen Gründen kommt ein Bestätigungsbeschluß also nur bei behebbaren Mängeln in Betracht. Es kommt entscheidend darauf an, ob ein gleichlautender Beschluß auch gefaßt werden könnte, ohne daß er anfechtbar wäre<sup>50</sup>.

## 2. Das Urteil des Landgerichts Mannheim im Friatec-Fall

An der Behebbarkeit des Beschlußmangels in diesem Sinne fehlte es nun angeblich in dem vom Landgericht Mannheim entschiedenen Fall der Friatec AG<sup>51</sup>, auf den sich das Landgericht Köln zur Stützung seiner Ansicht beruft. In diesem Fall ging es um die Bestätigung eines Übertragungsbeschlusses gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG (Squeeze out). Das Landgericht Mannheim vertritt in seinem Urteil die Ansicht, daß ein auf Verlangen und mit den Stimmen eines gemäß § 28 Satz 1 WpHG von der Ausübung seiner Rechte ausgeschlossenen Hauptaktionärs gefaßter Übertragungsbeschluß an einem absoluten, nicht nachträglich auf dem Weg über § 244 AktG heilbaren Mangel leidet. Es hält einen solchermaßen zustande gekommenen Übertragungsbeschluß sogar für ein juristisches

---

<sup>45</sup> Begr. zum RegE bei *Kropff*, AktG, 1965, S. 331; *Habersack/Schürnbrand*, in: Festschrift für Hadding, 2004, S. 391, 393 f., 407 f.

<sup>46</sup> Siehe MünchKomm-*Hüffer* (Fußn. 43), § 241 Rz. 16, wonach die §§ 241 ff. AktG auf unwirksame Beschlüsse grundsätzlich nicht anzuwenden sind.

<sup>47</sup> OLG Dresden, AG 2001, 489, 491; *Karsten Schmidt*, in: Großkomm. AktG, 1996, § 244 Rz. 6; MünchKomm-*Hüffer* (Fußn. 43), § 244 Rz. 5.

<sup>48</sup> *Kocher*, NZG 2006, 1, 2; *Grobecker/Kuhlmann*, NZG 2007, 1, 3; a. A. *Kiethe*, NZG 1999, 1086, 1088.

<sup>49</sup> *Habersack/Schürnbrand* (Fußn. 45), S. 391, 394; *Kocher*, NZG 2006, 1, 2; ferner *Würthwein*, in: *Spindler/Stilz* (Fußn. 32), § 244 Rz. 17.

<sup>50</sup> *Habersack/Schürnbrand* (Fußn. 45), S. 391, 395; *von der Laden*, DB 1962, 1297 f. In gleichem Sinne BGHZ 157, 206, 210 – Sachsenmilch V: „Unerläßliche Voraussetzung für diese in der Bestätigung liegende Anerkennung des Beschlusses als für die Gesellschaft gültig und verbindlich ist jedoch, daß die Mängel, welche den Erstbeschluß anfechtbar gemacht haben, beseitigt und nicht etwa bei der Bestätigung wiederholt werden; wird hiergegen verstoßen, ist die Anfechtung des Bestätigungsbeschlusses erfolgreich.“

<sup>51</sup> LG Mannheim, AG 2005, 780.

„Nullum“. Die Bestätigung eines solchen „Nullums“ sei rechtswidrig und damit für nichtig zu erklären. Die (frühere) unzulässige Einbringung und Entscheidung des Squeeze out-Antrags durch den ausgeschlossenen Aktionär könne ohne Verletzung des Stichtagsprinzips nur mit Wirkung ex nunc und Durchführung des gesamten Verfahrensganges gemäß §§ 327a ff. AktG geheilt werden<sup>52</sup>.

Richtig ist im Ausgangspunkt, daß die Sanktion des § 28 Satz 1 WpHG auch das Recht umfaßt, ein Squeeze-out-Verfahren nach §§ 327a ff. AktG einzuleiten<sup>53</sup>. Denn dieses Initiativrecht folgt, auch wenn es nur einem Hauptaktionär zusteht, ebenso aus der Mitgliedschaft („aus Aktien“) wie beispielsweise das Stimmrecht oder die Befugnis zur Einberufung der Hauptversammlung (§ 122 AktG), die ohne Zweifel für die Zeit der Verletzung der Meldepflicht nicht bestehen<sup>54</sup>. Sehr zu bezweifeln ist jedoch, daß das Landgericht Mannheim es mit einem juristischen „Nullum“ zu tun hatte. Das Übertragungsverlangen des Hauptaktionärs ist ein dem Übertragungsbeschluß der Hauptversammlung vorgeschalteter Teil des Ausschlußverfahrens<sup>55</sup>. Es sprechen daher gute Gründe für die Annahme, daß ein auf einem unwirksamen Übertragungsverlangen beruhender Squeeze-out-Beschluß (lediglich) an einem Verfahrensfehler leidet<sup>56</sup> und damit einer Heilung über § 244 AktG zugänglich ist<sup>57</sup>. Ob der Friatec-Fall die Ansicht des Landgerichts Köln zu stützen vermag, ist deshalb ausgesprochen fraglich.

### 3. Endgültigkeit des Rechtsverlusts nach § 28 Satz 1 WpHG

Das Landgericht Köln geht in seinem Urteil weder auf die Voraussetzungen der Bestätigungsfähigkeit von Hauptversammlungsbeschlüssen noch die Besonderheiten des Friatec-Falls ein, sondern stellt unmittelbar auf einen Verstoß gegen § 28 WpHG ab, der nicht geheilt werden könne. Jedenfalls für den Zeitraum, in dem Mitteilungen unterblieben sind, sei ein endgültiger Rechtsverlust eingetreten. Eine rückwirkende Heilung sei nur begrenzt möglich, wie sich auch aus § 28 Satz 2 WpHG ergebe. Käme es hier wirklich nur auf die Frage an, ob der von § 28 Satz 1 WpHG angeordnete Rechtsverlust endgültig ist oder nicht, wäre dem gar nicht zu widersprechen. Die aktuelle Fassung des § 28 WpHG geht auf das

---

<sup>52</sup> LG Mannheim, AG 2005, 780, 781.

<sup>53</sup> *Fleischer*, in: Großkomm. AktG, 2007, § 327a Rz. 56; *Schüppen/Tretter*, in: Frankfurter Kommentar zum WpÜG (Fußn. 35), § 327a AktG Rz. 21; *König/Römer*, NZG 2004, 944, 946; *Sven H. Schneider/Uwe H. Schneider*, ZIP 2006, 493, 495; für § 20 Abs. 7 AktG auch OLG Köln, Der Konzern 2004, 30, 32.

<sup>54</sup> *Uwe H. Schneider* (Fußn. 1), § 28 Rz. 30.

<sup>55</sup> Siehe OLG Köln, Der Konzern 2004, 30, 32, wo das Übertragungsverlangen als formale Voraussetzung für die Beschlußfassung bezeichnet wird; ferner *Habersack*, in: Emmerich/Habersack (Fußn. 32), § 327a Rz. 19.

<sup>56</sup> So ausdrücklich OLG Köln, Der Konzern 2004, 30, 32; *Schüppen/Tretter*, in: Frankfurter Kommentar zum WpÜG (Fußn. 35), § 327a Rz. 21; *Austmann*, in: Münch. Hdb. AG (Fußn. 13), § 74 Rz. 72 m. Fn. 179; von Anfechtbarkeit sprechen MünchKomm-*Grunewald*, AktG, 2. Aufl. 2004, § 327a Rz. 12; *Habersack* (Fußn. 55), § 327a Rz. 19; *Singhof*, in: Spindler/Stilz (Fußn. 32), § 327a Rz. 19; *König/Römer*, NZG 2004, 944, 947; für Unwirksamkeit des Übertragungsbeschlusses *Koppensteiner* (Fußn. 6), § 327a Rz. 14.

<sup>57</sup> So ausdrücklich; *Austmann*, in: Münch. Hdb. AG (Fußn. 13), § 74 Rz. 72 m. Fn. 179.

Dritte Finanzmarktförderungsgesetz zurück<sup>58</sup>. Mit der an § 20 Abs. 7 AktG angelehnten Formulierung, daß die von der Sanktion betroffenen Rechte für die Zeit der Pflichtverletzung nicht bestehen<sup>59</sup>, wollte der Gesetzgeber zum Ausdruck bringen, daß diese Rechte bei Nachholen der Meldung nicht wieder mit Wirkung ex tunc „aufleben“ können<sup>60</sup>. Die nachträgliche Meldung führt mit anderen Worten nicht zu einer rückwirkenden „Heilung“ des Rechtsverlusts, sondern zum Entfallen des Rechtsverlusts für die Zukunft<sup>61</sup>. Folgerichtig kann auch ein Hauptversammlungsbeschluß, der wegen Mitzählens der gemäß § 28 Satz 1 WpHG ausgeschlossenen Stimmen fehlerhaft als zustande gekommen protokolliert worden ist, nicht einfach dadurch „geheilt“ werden, daß die Meldung nachgeholt wird. Trifft es insofern zu, daß der Rechtsverlust endgültig ist, so besteht in der Tat ein Unterschied zwischen den von § 28 Satz 1 WpHG erfaßten Rechten einerseits und den in § 28 Satz 2 WpHG genannten vermögensrechtlichen Ansprüchen andererseits. Denn diese Ansprüche kann der Meldepflichtige auch rückwirkend geltend machen, wenn er die Mitteilung nicht vorsätzlich unterlassen und nachgeholt hat<sup>62</sup>.

#### 4. Bestätigung bei fehlerhafter Beschlußfeststellung

Eine ganz andere – und die hier entscheidende – Frage ist aber, ob ein Beschluß, der unter dem Einfluß nicht stimmberechtigter Anteile gefaßt und dann angefochten worden ist, durch einen neuen (!) Beschluß gemäß § 244 AktG bestätigt werden kann. Diese Frage wäre von vornherein zu verneinen, wenn die Ursprungsregelung und der Bestätigungsbeschluß in Fällen dieser Art zwangsläufig einen unterschiedlichen Inhalt hätten<sup>63</sup>. Eben diese Ansicht hatten das Landgericht München I als Eingangs- und das Oberlandesgericht München als Berufungsinstanz in der Sache „Webac Holding AG“ vertreten. Die Hauptversammlung hatte einen Beschluß bestätigt, mit dem die Bestellung von Sonderprüfern abgelehnt worden war. Der Ausgangsbeschluß war mit den Stimmen eines nach § 142 Abs. 1 Satz 2 AktG vom Stimmrecht ausgeschlossenen Aktionärs zustande gekommen. Unter diesen Umständen, so beide Instanzen übereinstimmend, sei „tatsächlich kein ablehnender, sondern ein bestätigender Beschluß gefaßt worden“<sup>64</sup>. Schon vom Wortlaut des § 244 AktG her könne

---

<sup>58</sup> Art. 3 Nr. 16 des Gesetzes zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Drittes Finanzmarktförderungsgesetz), BGBl. I 1998, S. 529, 536 ff.

<sup>59</sup> Bis zu seiner Neufassung sah § 28 WpHG lediglich vor, daß Stimmrechte aus Aktien, die einem Meldepflichtigen oder einem von ihm unmittelbar oder mittelbar kontrollierten Unternehmen zustehen, für die Zeit der Pflichtverletzung nicht ausgeübt werden dürfen. Eingehend zur damals umstrittenen Frage, welche Bedeutung dieses „Ruhens“ haben sollte, *Heinsius*, in: Festschrift für Robert Fischer, 1979, S. 215, 219 ff.; *Gebler*, BB 1980, 217 ff.; *Hüffer*, in: Festschrift für Boujong, 1996, S. 277 ff.; jeweils zu § 20 Abs. 7 AktG.

<sup>60</sup> Begr. RegE eines Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes vom 15. 8. 1997, BR-Drucks. 605/97 S. 96 li. Sp.

<sup>61</sup> *Schwark* (Fußn. 12), § 28 WpHG Rz. 12; *Uwe H. Schneider*, in: Festschrift für Kümpel, 2003, S. 477, 480.

<sup>62</sup> Siehe *Schwark* (Fußn. 12), § 28 WpHG Rz. 13; *Kremer/Oesterhaus* (Fußn. 38), § 28 Rz. 76.

<sup>63</sup> Vgl. statt vieler *MünchKomm-Hüffer* (Fußn. 43), § 244 Rz. 5.

<sup>64</sup> Siehe LG München I, DB 2003, 1268, das dort wie folgt fortfährt: „Die Kläger machen zu Recht geltend, dass ein ablehnender Beschluss kein mangelhafter zustimmender Beschluss ist, sondern ein aliud, ebenso wie beim Pferdekauf – jedenfalls bislang – ein Hengst keine mangelhafte Stute ist.“



aber nicht bestätigt werden, was mit diesem Inhalt tatsächlich gar nicht beschlossen worden ist<sup>65</sup>.

Beide Gerichte hatten außer Acht gelassen, daß nach heute unbestrittener Auffassung im Rechtssinne das als beschlossen gilt, was der Versammlungsleiter als beschlossen verkündet. Die Feststellung des Beschlüßergebnisses und deren Aufnahme in die notarielle Niederschrift (vgl. § 130 Abs. 2 AktG) bewirken, daß ein Beschluß mit dem verkündeten und schriftlich fixierten Inhalt existiert, solange und soweit er nicht wirksam angefochten ist<sup>66</sup>. Das gilt auch dann, wenn die Feststellung des Vorsitzenden dem tatsächlichen Abstimmungsergebnis nicht entspricht, etwa weil es zu einem Zählfehler gekommen ist oder ungültige Stimmen mitgezählt worden sind<sup>67</sup>. Im Webac-Fall existierte also zunächst einmal ein die Bestellung von Sonderprüfern ablehnender Beschluß<sup>68</sup>.

Die Rechtmäßigkeit des späteren – und inhaltlich identischen – Bestätigungsbeschlusses hing nach dem oben Gesagten<sup>69</sup> somit davon ab, ob der Ausgangsbeschluß lediglich an einem Verfahrensfehler oder einem Inhaltmangel litt. In seinem Revisionsurteil hat der Bundesgerichtshof die fehlerhafte Beschlußfeststellung als heilbaren Verfahrensfehler qualifiziert<sup>70</sup>. Dem ist mit der ganz h. M.<sup>71</sup> zuzustimmen: Die fehlerhafte Beschlußfeststellung ist kein Mangel, der dem Ausgangsbeschluß unabhängig von der Art und Weise seines Zustandekommens anhaften und sich deshalb zwangsläufig auf den bestätigenden Zweitbeschluß übertragen würde. Aus diesem Grund kann die Hauptversammlung auch in dem Fall, daß ungültige Stimmen mitgezählt worden sind, durch die Bestätigung ihren Willen zum Ausdruck bringen, den Erstbeschluß trotz des ihm anhaftenden Verfahrensmangels als verbindliche Regelung der Gesellschaftsangelegenheit anzuerkennen, sofern nur der bestätigende Beschluß seinerseits verfahrensfreier gefaßt wird. Der Bestätigungsbeschluß kann den Verfahrensfehler zwar nicht ungeschehen machen, gibt aber den Aktionären die Möglichkeit zu erklären, daß sie trotz des Fehlers am Inhalt des Beschlusses festhalten wollen<sup>72</sup>.

Entgegen dem Landgericht Köln gibt es keinen Grund, den Fall des Rechtsverlusts nach § 28 Satz 1 WpHG im Hinblick auf § 244 AktG anders zu beurteilen als den Fall des Stimmverbots

---

<sup>65</sup> OLG München, AG 2003, 645.

<sup>66</sup> St. Rspr. des BGH, siehe BGHZ 76, 191, 197; 97, 28, 30; 104, 66, 69; zuletzt BGH, NJW-RR 2006, 1110, 1113; siehe ferner OLG Stuttgart, ZIP 2004, 1456, 1457; aus dem Schrifttum MünchKomm-*Hüffer* (Fußn. 43), § 243 Rz. 41; *Karsten Schmidt* (Fußn. 47), § 243 Rz. 38; je m. w. Nachweisen.

<sup>67</sup> MünchKomm-*Hüffer* (Fußn. 43), § 243 Rz. 41.

<sup>68</sup> Folgerichtig waren die Kläger gegen *diesen* Beschluß mit einer Anfechtungsklage vorgegangen, die sie mit einer positiven Beschlußfeststellungsklage kombiniert hatten.

<sup>69</sup> Unter V 1.

<sup>70</sup> BGH, AG 2006, 158.

<sup>71</sup> OLG Stuttgart, ZIP 2004, 1456, 1457; *Hüffer* (Fußn. 12), § 244 Rz. 2; *Habersack/Schürnbrand* (Fußn. 45), S. 391, 394 f.; *von der Laden*, DB 1962, S. 1297; *Zöllner*, in: *Festschrift für Beusch*, 1993, S. 973.

<sup>72</sup> BGH, AG 2006, 158 unter Hinweis auf BGHZ 157, 206, 209.

nach § 142 Abs. 1 Satz 2 AktG. Ein Hauptversammlungsbeschluß, der nur aufgrund Mitzählens gemäß § 28 Satz 1 WpHG ausgeschlossener Stimmen als gefaßt verkündet und protokolliert worden ist, verstößt gleichfalls nicht seinem Inhalt nach gegen eine zwingende Norm<sup>73</sup>. Der Rechtsverlust gemäß § 28 Satz 1 WpHG soll nicht die Gesellschaft treffen, sondern den meldepflichtigen Gesellschafter, der seine Mitteilungspflichten gegenüber der Gesellschaft nicht erfüllt hat. Wird die unterlassene Mitteilung gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG nachgeholt, dann endet der Rechtsverlust, und der Bestätigungsbeschluß kann fehlerfrei mit den Stimmen des vormals ausgeschlossenen Aktionärs gefaßt werden<sup>74</sup>. Daß dabei womöglich nicht mehr dieselben Mehrheitsverhältnisse wie beim Erstbeschluß herstellbar sind, liegt in der Natur eines jeden Bestätigungsbeschlusses und ist keine Besonderheit eines Bestätigungsbeschlusses, mit dem ein fehlerhaft festgestellter Erstbeschluß geheilt werden soll<sup>75</sup>.

## **VI. Berücksichtigung von Bestätigungsbeschlüssen im Anfechtungsprozeß**

Diskussionsstoff liefert das Landgericht Köln schließlich mit seiner These, daß Bestätigungsbeschlüsse gemäß § 244 AktG für ein laufendes Anfechtungsverfahren nur dann von Bedeutung sind, wenn sie in Bestandskraft erwachsen sind.

### **1. Die Ansicht von Bokern**

Diese These geht auf *Bokern*<sup>76</sup> zurück und versteht sich als klare Absage an die Vorstellung, „eine Aktiengesellschaft könne durch – ggf. mehrfach wiederholte – Bestätigungsbeschlüsse Einfluss auf den über den Ausgangsbeschluss anhängigen Anfechtungsrechtsstreit nehmen und dessen Entscheidung solange hinausschieben, bis es ihr gelinge, vorhanden gewesene formelle oder materielle Mängel zu beseitigen“<sup>77</sup>. Sie beruht auf der Überzeugung, daß das Ziel des § 244 AktG, der Gesellschaft zu ermöglichen, die belastende Ungewißheit eines Anfechtungsstreits durch einen Heilungsakt zu beheben, nur erreicht werden kann, wenn der Bestätigungsbeschluß nicht angefochten wird oder über dessen Anfechtung rechtskräftig vor Abschluß des Anfechtungsverfahrens über den Ausgangsbeschluss entschieden werden kann. Ansonsten könnte es, sofern mehrere Bestätigungsbeschlüsse gefaßt und diese ihrerseits angefochten werden, zu einer der Rechtssicherheit abträglichen Überlagerung diverser

---

<sup>73</sup> MünchKomm-Hüffer (Fußn. 43), § 243 Rz. 41; Uwe H. Schneider (Fußn. 1), § 28 Rz. 28; für § 20 Abs. 7 AktG BGH, NJW-RR 2006, 1110, 1113; LG Hannover, AG 1993, 187, 188; KG, AG 1999, 126, 127 u. AG 2000, 227; OLG Dresden, AG 2005, 247, 249 f.; Würthwein, in: Spindler/Stilz (Fußn. 32), § 243 Rz. 116.

<sup>74</sup> Wohl a. A. Schwark (Fußn. 12), § 28 WpHG Rz. 11, wonach die Ausübung der Stimmrechte trotz Rechtsverlustes unheilbar zur Anfechtbarkeit des Beschlusses führt.

<sup>75</sup> OLG Stuttgart, ZIP 2004, 1456, 1458.

<sup>76</sup> AG 2005, 285 ff.

<sup>77</sup> *Bokern*, AG 2005, 285, 286.

gerichtlicher Verfahren über identische Beschlußgegenstände kommen<sup>78</sup>. Um eine solche Kaskade von Bestätigungsbeschlüssen und korrespondierenden Anfechtungsprozessen<sup>79</sup> zu vermeiden, müsse § 244 AktG so ausgelegt werden, daß der Bestätigungsbeschluß materiell-rechtlich erst mit Eintritt der Bestandskraft auf den Ausgangsbeschluß ausstrahlt. In prozessualer Hinsicht sei daraus zu folgern, daß eine Aussetzung des ersten Anfechtungsprozesses bis zur rechtskräftigen Entscheidung über die Anfechtung des Bestätigungsbeschlusses gemäß § 148 ZPO mangels Vorgreiflichkeit nicht in Betracht kommt<sup>80</sup>.

## **2. Eintritt der Bestätigungswirkung**

Die Ausführungen von *Bokern* und des Landgerichts Köln stehen insofern nicht in Widerspruch zum hergebrachten Verständnis des § 244 AktG, als die materiell-rechtliche Heilungswirkung eines Bestätigungsbeschlusses<sup>81</sup> in der Tat von seiner Bestandskraft abhängt. Das ergibt sich schon aus § 244 Satz 1 AktG, wonach die Anfechtung nicht mehr geltend gemacht werden kann, wenn der Bestätigungsbeschluß „innerhalb der Anfechtungsfrist nicht angefochten oder die Anfechtung rechtskräftig zurückgewiesen worden ist“. Vor dem Ablauf der Anfechtungsfrist des § 246 Abs. 1 AktG kann also ein Bestätigungsbeschluß die gegen den Erstbeschluß gerichtete Anfechtungsklage und eine ggf. damit verbundene positive Beschlußfeststellungsklage niemals unbegründet machen, während es andererseits nicht darauf ankommt, ob der Bestätigungsbeschluß allein durch Ablauf der Anfechtungsfrist oder durch rechtskräftige Zurückweisung der Anfechtungsklage in Bestandskraft erwachsen ist<sup>82</sup>.

## **3. Aussetzung des Anfechtungsverfahrens gemäß § 148 ZPO**

Kräftig gegen den Strich bürsten *Bokern* und das Landgericht Köln allerdings, wenn sie aus ihrem Verständnis des § 244 AktG folgern, daß eine Aussetzung des ersten Anfechtungsprozesses vor Bestandskraft des Bestätigungsbeschlusses schon aus prozessualen Gründen ausscheidet. Bislang nämlich stand im Schrifttum außer Frage, daß das mit der Klage gegen den Ausgangsbeschluß befaßte Gericht von der Möglichkeit des § 148 ZPO Gebrauch machen und den Ausgang des um den Bestätigungsbeschluß geführten Prozesses abwarten kann, sofern nicht die ursprüngliche Anfechtungsklage bereits unabhängig vom

---

<sup>78</sup> *Bokern*, AG 2005, 285, 286 unter Hinweis auf den Fall BGHZ 157, 206.

<sup>79</sup> Siehe *Zöllner*, AG 2004, 397, 398.

<sup>80</sup> *Bokern*, AG 2005, 285, 286 f.

<sup>81</sup> Nach heute h. M. führt die Bestätigung nicht zum Wegfall des Rechtsschutzbedürfnisses, sondern zur Unbegründetheit der Anfechtungsklage, weil sie bezweckt, die Gültigkeit des Ausgangsbeschlusses außer Zweifel zu stellen; BGHZ 157, 206, 210; *Karsten Schmidt* (Fußn. 47), § 244 Rz. 13; *MünchKomm-Hüffer* (Fußn. 43), § 244 Rz. 11 m. w. N.

<sup>82</sup> *Karsten Schmidt* (Fußn. 47), § 244 Rz. 10; *Habersack/Schürnbrand* (Fußn. 45), S. 391, 395 f.

Schicksal des Bestätigungsbeschlusses abweisungsreif ist<sup>83</sup>. Und auf diese – auch der Vorstellung des Gesetzgebers entsprechenden<sup>84</sup> – Art und Weise wurde bisher auch in der Praxis verfahren<sup>85</sup>.

Bei dieser Praxis sollte es bleiben. § 148 ZPO gestattet die Aussetzung u. a. unter der Voraussetzung, daß die Entscheidung des Rechtsstreits ganz oder zum Teil von dem Bestehen oder Nichtbestehen eines Rechtsverhältnisses abhängt, das den Gegenstand eines anderen anhängigen Zivilrechtsstreits bildet. Die Voreingrifflichkeit kann sich aus der Bindung des Gerichts an die materielle Rechtskraft oder die Gestaltungswirkung der in dem anderen Verfahren ergehenden Entscheidung ergeben<sup>86</sup>. Da die Anfechtungsklage gegen den Ausgangsbeschuß mit der rechtskräftigen Abweisung der Anfechtungsklage gegen den Bestätigungsbeschuß nachträglich unbegründet und damit abweisungsreif wird, läßt sich die präjudizielle Bedeutung des Urteils über den Bestätigungsbeschuß für den ersten Anfechtungsprozeß nicht in Abrede stellen<sup>87</sup>. Im Gegenteil wird die Voreingrifflichkeit der Entscheidung über den Bestätigungsbeschuß durch die Regelung des § 244 AktG gerade etabliert<sup>88</sup>. Die Interpretation des § 148 ZPO durch *Bokern* und das Landgericht Köln liefe darauf hinaus, daß ein angefochtener Bestätigungsbeschuß so gut wie nie Einfluß auf ein anhängiges Anfechtungsverfahren hätte, weil die Entscheidung über den Bestätigungsbeschuß kaum jemals vor derjenigen im (nicht ausgesetzten) Ausgangsprozeß ergehen wird<sup>89</sup>. Müßten aber angefochtene Bestätigungsbeschlüsse in der Mehrzahl der Fälle unberücksichtigt bleiben, würde § 244 AktG seiner praktischen Bedeutung nahezu vollständig beraubt. Schon daran zeigt sich, daß die Ansicht von *Bokern* und dem Landgericht Köln nicht nur der Konzeption des § 148 ZPO widerspricht, sondern auch dem Sinn und Zweck des § 244 AktG zuwiderläuft<sup>90</sup>.

Im übrigen ist zweifelhaft, ob diese Ansicht den erwünschten Effekt, den Anfechtungsprozeß über den Ausgangsbeschuß ungeachtet eines gleichfalls angefochtenen Bestätigungsbeschlusses fortführen und zu einem raschen Ende bringen zu können, überhaupt erreichen kann. Denn würde sie sich durchsetzen, müßte damit gerechnet werden, daß

---

<sup>83</sup> *Zöllner*, in: Kölner Kommentar zum AktG, 1976, § 244 Rz. 19; *ders.*, in: Festschrift für Beusch, S. 973, 982; *MünchKomm-Hüffer* (Fußn. 43), § 244 Rz. 21; *ders.* (Fußn. 12), § 244 Rz. 9; *Karsten Schmidt* (Fußn. 47), § 244 Rz. 18; *Würthwein*, in: Spindler/Stilz (Fußn. 32), § 244 Rz. 42; *Rieckers*, BB 2005, S. 1348, 1349.

<sup>84</sup> Begr. RegE bei *Kropff*, AktG, 1965, S. 331.

<sup>85</sup> Siehe die Sachverhaltsschilderung in BGHZ 157, 206, 209; BGH, Beschluß vom 17. 7. 2006, II ZR 189/02 (unveröffentlicht); BGH, Beschluß vom 27. 1. 2003, II ZR 189/02 (unveröffentlicht); OLG Hamburg ZIP 2003, 2076, 2077.

<sup>86</sup> *Stein/Jonas/Herbert Roth*, ZPO, 22. Aufl. 2005, § 148 Rz. 24.

<sup>87</sup> So schon eingehend und überzeugend *Rieckers*, BB 2005, 1348, 1350, der *Bokern* zu Recht entgegenhält, daß sie in Wahrheit nicht auf die Voreingrifflichkeit der Entscheidung über die Anfechtungsklage gegen den Bestätigungsbeschuß, sondern auf die Voreingrifflichkeit des Beschlusses als solchem abstellt.

<sup>88</sup> *Zöllner*, in: Festschrift für Beusch, S. 973, 982; *Habersack/Schürmbrand* (Fußn. 45), S. 391, 394.

<sup>89</sup> Siehe *Bokern*, AG 2005, 285, 286: Es müsse dem faktischen Verlauf der Verfahren überlassen bleiben, welches von ihnen als erstes rechtskräftig abgeschlossen werden kann.

<sup>90</sup> *Rieckers*, BB 2005, 1348, 1349 f.; siehe ferner *Zöllner*, in: Festschrift für Beusch, S. 973, 982.

routinemäßig gegen jeden Bestätigungsbeschluß Anfechtungsklage erhoben und anschließend versucht werden wird, die Entscheidung in diesem Verfahren bis zur Entscheidung im Prozeß über den Ausgangsbeschluß zu verzögern. Die in beiden Verfahren beklagte Gesellschaft müßte es umgekehrt darauf anlegen, den Anfechtungsprozeß über den Ausgangsbeschluß bis zu einer rechtskräftigen Entscheidung über den Bestätigungsbeschluß hinauszuzögern. Das zeigt, daß der Vorschlag von *Bokern* auch aus praktischen Erwägungen nicht überzeugt, weil er das – gar nicht zu bestreitende<sup>91</sup> – „Kaskadenproblem“ seinerseits nicht befriedigend löst.

## VII. Verschärfung des § 28 WpHG im Entwurf eines Risikobegrenzungsgesetzes

Wer sich vor Augen hält, welches Anfechtungspotential § 28 WpHG schon in seiner aktuellen Fassung in sich birgt, wird sich unschwer ausmalen können, welche zusätzlichen Belastungen auf die Gesellschaften zukommen werden, sollte es zu jener Verschärfung der Regelung kommen, wie sie im Regierungsentwurf eines Risikobegrenzungsgesetzes vom 24. Oktober 2007<sup>92</sup> vorgesehen ist. Die Bundesregierung hält es für unbefriedigend, daß ein Aktionär, der ein Beteiligungspaket aufbauen will, nach geltendem Recht zwischen zwei Hauptversammlungen die Meldung ohne rechtliche Konsequenzen unterlassen kann, solange er seine Meldepflicht zum Stichtag erfüllt. Um den Zeitraum, in dem ein unbemerktes Anschleichen möglich ist, erheblich einzuschränken, schlägt sie vor, daß der Rechtsverlust künftig, sofern sich die Verletzung der Meldepflicht auf die Höhe des Stimmrechtsanteils bezieht, nicht nur bis zu dem Zeitpunkt gelten soll, zu dem der Meldepflicht genügt wird, sondern für sechs Monate nachwirken soll (§ 28 Satz 1 WpHG-E). Zur Wahrung der Verhältnismäßigkeit soll die Ausdehnung auf sechs Monate aber auf die Fälle beschränkt werden, in denen die Mitteilung vorsätzlich oder grob fahrlässig unterlassen wurde (§ 28 Satz 2 WpHG-E)<sup>93</sup>.

Künftig wird also nicht mehr nur darüber gestritten werden, ob der betreffende Aktionär einer Meldepflicht unterlag und die Meldung vor der Hauptversammlung abgegeben oder nachgeholt wurde, sondern auch darüber, ob die Mitteilung vorsätzlich oder grob fahrlässig unterlassen und die sechsmonatige Frist vor der Hauptversammlung eingehalten wurde. Weil der Versammlungsleiter das alles im Rahmen der Hauptversammlung kaum zuverlässig feststellen und rechtssicher beurteilen kann, ist eine Zunahme der Anfechtungsklagen *sub specie* § 28 WpHG vorprogrammiert<sup>94</sup>. Das Anliegen des Entwurfs, die Durchsetzung der kapitalmarktrechtlichen Meldepflichten zu verbessern, wird sich daher zwangsläufig (auch)

---

<sup>91</sup> *Zöllner*, AG 2004, 397 ff.

<sup>92</sup> Siehe Fn. 4.

<sup>93</sup> Begr. RegE, BT-Drucks. 16/7438, S. 16 f.

<sup>94</sup> Siehe die Stellungnahmen von *Baums* und *Möllers* anlässlich der öffentlichen Anhörung des Bundestags-Finanzausschusses am 23. Januar 2008 zum RegE eines Risikobegrenzungsgesetzes, abrufbar unter <http://www.bundestag.de/ausschuesse/a07/anhoeerungen/082/Stellungnahmen/index.html>.

zu Lasten der Emittenten auswirken. Daß die Bundesregierung diesen Nebeneffekt des § 28 WpHG-E offenbar ohne weiteres hinzunehmen bereit ist, erstaunt nicht zuletzt deshalb, weil sie der Gefahr, daß die mit dem Stimmrechtsverlust verbundene Anfechtungsmöglichkeit mißbräuchlich ausgenutzt wird und zu einer weitgehenden Lähmung der Willensbildung des Emittenten führt, an anderer Stelle durchaus Rechnung getragen hat<sup>95</sup>.

Erweist sich die geplante Verschärfung des § 28 WpHG demnach als problematisch, so liegt es nahe, stärker als bisher auf Sanktionen zu setzen, die ausschließlich den pflichtvergessenen Aktionär treffen. Von einer bloßen Erweiterung des Bußgeldrahmens in § 39 WpHG sollte man sich insoweit nicht zu viel versprechen. Erwägenswert erscheint aber eine Modifikation des § 28 Satz 2 WpHG dergestalt, daß künftig schon ein grobfahrlässiger Verstoß gegen die Meldepflicht den zeitweisen Verlust des Dividendenanspruchs zur Folge hat<sup>96</sup>. Gewiß: Diese Sanktion geht ins Leere, wenn die Gesellschaft keine Gewinne an ihre Aktionäre ausschüttet. Und die jetzige Ausnahmeregelung des § 28 Satz 2 WpHG wurde seinerzeit damit begründet, daß der Verlust der Vermögensrechte unverhältnismäßig sei, wenn es am Vorsatz fehle<sup>97</sup>. Angesichts der gewachsenen Bedeutung der kapitalmarktrechtlichen Transparenzpflichten ist es jedoch angezeigt, den verfassungsrechtlichen Gestaltungsspielraum des Gesetzgebers noch einmal neu auszumessen. Die Transparenzrichtlinie II stünde einem erleichterten Ausschluss des Dividendenanspruchs jedenfalls nicht entgegen<sup>98</sup>.

## VIII. Zusammenfassung in Thesen

1. § 21 Abs. 1 WpHG ist auf den Fall der Umfirmierung eines Meldepflichtigen weder direkt noch entsprechend anwendbar.
2. Der Meldepflichtige befindet sich nicht in jedem Fall in einem unvermeidbaren Rechtsirrtum, wenn er sich auf eine Auskunft der BaFin verläßt. Wenn er aber, weil ihm selbst ausreichende Rechtskenntnisse fehlen oder nach eigener sachkundiger Prüfung Zweifel zurückgeblieben sind, die mit der Anwendung dieser Vorschrift befaßte Behörde um Auskunft gebeten hat, wird er sich zumindest in der Regel auf die

---

<sup>95</sup> So sieht der Entwurf unter Hinweis auf die Interessen des Emittenten ausdrücklich davon ab, den Rechtsverlust auch auf Verstöße gegen § 27 Abs. 2 WpHG-E, d. h. auf die fehlende, unvollständige oder fehlerhafte Angabe der mit dem Investment verfolgten Ziele und der Herkunft der Mittel zu erstrecken; siehe die Begr. des RegE in BT-Drucks. 16/7438, S. 16.

<sup>96</sup> Siehe die Stellungnahme von *Uwe H. Schneider* anlässlich der öffentlichen Anhörung des Bundestags-Finanzausschusses am 23. Januar 2008 zum RegE eines Risikobegrenzungsgesetzes, abrufbar unter <http://www.bundestag.de/ausschuesse/a07/anhoerungen/082/Stellungnahmen/index.html>

<sup>97</sup> Vgl. *Uwe H. Schneider* (Fußn. 1), § 28 Rz. 5.

<sup>98</sup> Nach Art. 28 Abs. 1 der RL haben die Mitgliedstaaten dafür zu sorgen, daß die bei Verstößen gegen die Transparenzpflichten verhängten zivil- und/oder verwaltungsrechtlichen Sanktionen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind.

Richtigkeit dieser Auskunft verlassen dürfen und nicht noch weiteren Rechtsrat einholen müssen

3. Ein Hauptversammlungsbeschluß, der mit den Stimmen eines gemäß § 28 Satz 1 WpHG von der Ausübung des Stimmrechts ausgeschlossenen Aktionärs gefaßt worden ist, ist einer Bestätigung nach § 244 AktG zugänglich.
4. Bestätigungsbeschlüsse gemäß § 244 AktG sind für ein laufendes Anfechtungsverfahren nicht erst dann von Bedeutung, wenn sie in Bestandskraft erwachsen sind. Vielmehr kann das mit der Klage gegen den Ausgangsbeschluß befaßte Gericht von der Möglichkeit des § 148 ZPO Gebrauch machen und den Ausgang des um den Bestätigungsbeschluß geführten Prozesses abwarten, sofern nicht die ursprüngliche Anfechtungsklage bereits unabhängig vom Schicksal des Bestätigungsbeschlusses abweisungsreif ist.
5. Die geplante Verschärfung des § 28 WpHG durch das Risikobegrenzungs-gesetz ist problematisch, weil sie eine Zunahme der auf einen Verstoß gegen diese Norm gestützten Anfechtungsklagen zur Folge haben wird. Erwägenswert erscheint aber eine Modifikation des § 28 Satz 2 WpHG dergestalt, daß künftig schon ein grobfahrlässiger Verstoß gegen die Meldepflicht den zeitweisen Verlust des Dividendenanspruchs zur Folge hat.

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 Schmidtbleicher/  
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 Schmidtbleicher 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.)

ILF



**INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE**  
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT