

INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

DR. TIM FLORSTEDT

Die Reform des Beschlussmängelrechts durch das ARUG



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT

WORKING PAPER SERIES No. 105



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))

Dr. Tim Florstedt

Die Reform des Beschlussmängelrechts durch das ARUG

Institute for Law and Finance

WORKING PAPER SERIES NO. 105

06/2009

Die Reform des Beschlussmängelrechts durch das ARUG

von Dr. Tim Florstedt, Frankfurt*

Das „Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie“ (ARUG) wurde am 28. Mai 2009 vom Bundestag beschlossen und wird diesen Sommer in Kraft treten. Mit dem ARUG werden zwei Richtlinien umgesetzt, die neuen GmbH-Regeln zur verdeckten Sacheinlage für Aktiengesellschaften nachgezeichnet, das Depotstimmrecht wiederbelebt und das Beschlussmängelrecht reformiert. Diese erneute Novelle des Anfechtungs- und Freigaberechts ist Gegenstand folgenden Beitrags. Es wird auch beschrieben, wie eine gewisse Sorge vor unvorhersehbaren Gerichtsbeschlüssen das Beschlussmängelrecht des ARUG stark geprägt hat.

Unter den Ordnungsmustern und -systemen im Recht sind radikal neue Formen selten; Ablauf und Zeitvorgaben moderner Gesetzgebung zwingen oft dazu, die neue Ordnungsform durch Umbildung des Bestehenden zu erzeugen. Das ARUG macht keine Ausnahme: Es hatte einen straffen Umsetzungsplan und entstand parallel zu einer großen GmbH-Novelle inmitten von bewegten Zeiten des VW-Gesetzes und der Krisengesetze. An Systemumstellungen und -brüche beim Anfechtungsrecht, wie sie Arbeitskreise¹, Lehre² und der 67. Juristentag vorgeschlagen und gefordert hatten³, war nicht zu denken. Im ARUG fehlen rechtsformübergreifende Bezüge und weder Registersperre, Freigabeverfahren noch die Sanktionshärten rückwirkender Beschlussvernichtung konnten konzeptionell überdacht werden. Man hat gefordert, die Reform ganz auf die nächste Legislaturperiode zu verlegen. Aber eine Grundsatzreform ist so wünschenswert wie schwierig; ihr zeitnahes Gelingen bleibt ungewiss. Die vom Missbrauch der Anfechtungsklage belastete Unternehmenspraxis darf heute nicht auf die chimäre Hoffnung auf eine gelungene Großnovelle des AktG verwiesen werden. Am Schluss stand folgender Kompromiss:

- *Verkürzung des Instanzenzuges.* Über die Freigabe beschließen nur noch die Oberlandesgerichte; die Hauptsache bleibt bei den Kammern für Handelssachen. Das war der zuletzt schwierigste Fragenkreis im gesamten Gesetzesverfahren.
- *Abstufung der Kassationsmacht.* Durch ein Anteilsquorum von *tausend Euro* und eine erhebliche Nachteilsschwelle werden „Berufskläger“ nur noch Schwerstverstöße rügen können.
- *„Besonderer Teil“ des Beschlussmängelrechts.* Das ARUG lagert den Kampf gegen missbräuchliche Klagen gleichsam in einen „Besonderen Teil“ aus. Es kommt neben (wichtigen) Kleinkorrekturen bei Anfechtungs- und Nichtigkeitsgründen zur Neuordnung des Einberufungs- und Fristenrechts.

* Dr. Tim Florstedt ist wissenschaftlicher Assistent und Habilitand am Institute for Law and Finance bei Prof. Dr. Theodor Baums.

¹ Hervorzuheben ist der „Arbeitskreis Beschlussmängelrecht“, AG 2008, 617 (Butzke, Habersack, Hemeling, Kiem, Mülbelt, Noack, Schäfer, Stilz, Jochen Vetter); dem zustimmend Goll/Schörer, ZRP 2008, 245; s. ferner „Arbeitskreis räuberische Aktionäre“ (DSW) Positionspapier September 2008, abrufbar unter www.dsw-info.de (Stellungnahmen).

² Zuletzt statt vieler Karsten Schmidt, AG 2009, 248 ff.; Martens/Martens, Festschrift Karsten Schmidt, 2009, 1129 ff.

³ Beschlussergebnisse sind abgedruckt in ZIP 2008, 1896; siehe auch Schäfer, Status Recht 2008, 364.

- *Prozessuale Begleitregeln.* Bei Zustellung, Kosten oder Akteneinsicht werden Unternehmen entlastet. Die Nebenintervention wurde nicht geregelt; die Nichtigkeitsklage nicht befristet.

Bevor diese Kern- und Nebenregeln des ARUG dargestellt werden, soll der Blick auf anderes gelenkt werden:

I. Vorbetrachtungen: die »unvorhersehbaren« Entscheidungen

Der ekstatische Aufschwung des Klagegewerbes mit seinen Massenverfahren ist einer breiten Öffentlichkeit durch Frankfurter Presseberichte und die Frankfurter Studie von *Baums/Keinath/Gajek* sehr bewusst geworden⁴, aber nirgends liest man von dem weiteren Beweggrund, der das Gesetzesverfahren stark beeinflusst hat: der Sorge vor »unvorhersehbaren« Gerichtsbeschlüssen und Urteilen. Es scheint mir aus verschiedenen Gründen notwendig, eine gewisse Aufbereitung dieses Phänomens zu versuchen: (1) Die Fachpresse der letzten Jahre ist voller Beiträge zu solchen Beschlüssen; kaum ein Berater ist verlegen darum, Beispiele aus seiner Aktienrechtspraxis zu benennen und man ahnt die überspannte Gereiztheit, wenn die Frankfurter Beratungspraxis durch ein obiter dictum (!) der Entscheidung eines Landgerichtes aus NRW viele Wochen vor deren Veröffentlichung (!) beschäftigt wird, das einen eher kleinen Einberufungsfehler zum Gegenstand hat⁵. Das Phänomen muss, soll es sich nicht in bunt-schillernden Einzelerlebnissen erschöpfen und etwas Irrationales behalten, als Ganzes betrachtet werden. (2) Wenn die Lehre sich immer mehr in dogmatischen Systembemühungen, die Praxis sich dagegen immer mehr in pragmatischen Sorgen zu verlieren scheint, kann das einer auf den Dialog angewiesenen Rechtskultur auf Dauer schaden. (3) Und nicht zuletzt beziehen sich einige ARUG-Normen direkt, andere mittelbar auf diese »unvorhersehbaren« Beschlüsse. So müssen diese Beschlüsse zugleich zu Testfällen werden, an denen sich das neue Recht erproben und bewähren muss.

1. Die Kategorien »unvorhersehbarer« Entscheidungen

Eine Anschauung zu diesem Phänomen wird in diesem Beitrag durch eine Kategorienbildung gegeben:

a. Erste Kategorie: Überforderte Gerichte ohne Aktienrechtsexpertise

In einer aktienrechtlichen Gerichtsverfassung, die den Ländern eine Konzentration der Prozesse erlaubt, aber nicht vorschreibt, werden Gerichte ohne Aktienrechtsexpertise mit schwierigen, Spezialisierung fordernden Großverfahren befasst, mit denen sie überfordert sind⁶. Diese Überforderung schon bei einfachen Fällen veranschaulicht das

Beispiel Nr. 1 (LG Potsdam AZ 51 O 126/06 »Anfechtbare Aufsichtsratsbeschlüsse«)⁷: Der Aufsichtsrat einer AG aus Fichtenwalde berief ein Vorstandsmitglied ab. Die Beschlüsse wurden wegen falscher Einberufung und Besetzung angegriffen. Da die für Aktionärsbeschlüsse zugeschnittenen §§ 241, 243 AktG kaum auf Aufsichtsratsbeschlüsse passen, entspricht es gefestigter Judikatur des BGH, dass

⁴ *Baums/Keinath/Gajek*, ZIP 2007, 1629.

⁵ LG Köln vom 5. 12. 2008, 82 O 91/08 NZG 2009, 467; bestätigt durch OLG Köln vom 11. 2. 2009, 18 W 11/09 (noch unveröffentlicht). Siehe noch Beispiel Nr. 7 im Text.

⁶ Man hat bisweilen die fehlende Mittelausstattung solcher Kammern gerügt. Mit Altauflagen der Kurzkommentare lassen sich schwere Aktienrechtsfälle kaum lösen. Das Argument verliert in Zeiten digitaler Rechtsbibliotheken an Kraft.

⁷ Urteil v. 12.07.2007, AZ 51 O 126/06, unveröffentlicht.

Aufsichtsratsbeschlüsse nur nichtig, nicht anfechtbar sein können⁸. Es stimmt nachdenklich, wenn die KfH die §§ 241 ff. AktG einschließlich der Frist (§ 246 AktG) unvermittelt und ohne ein erklärendes Wort direkt (!) anwendet.

Solche Fälle sind selten, kommen aber vor. Das Problem ist überhaupt nur durch konzentrierte – am besten länderübergreifende! – Gerichtszuständigkeit lösbar. Falsch ist die Vorstellung, es handle sich um eine Frage der richtigen Eingangsinstanz: Das oft in den neuen Bundesländern zu beobachtende Problem wird nicht gelöst, indem man die Prozesse vom LG an ein OLG hebt, in dessen Bezirk kaum Aktiengesellschaften ansässig sind.

b. Zweite Kategorie: Die provozierte Rechtsverkürzung

Berufskläger provozieren die Verkürzung ihrer Teilnahmerechte. Endloses Auskunftersuchen, absichtsvoll überschrittene Redezeiten, aussichtslose Abwahanträge, auffälliges Verhalten vor den Sicherheitskräften – das ist nur ein Ausschnitt aus dem Methodeninstrumentarium. Dazu das

Beispiel Nr. 2: (OLG Frankfurt, ZIP 2007, 629 »Wella«): Der bekannte Berufskläger F. verweigerte den Sicherheitsbeauftragten der Wella AG am 13.12.2005 Einblick in eine seiner Taschen und wurde nicht in die Versammlung gelassen. Das OLG Frankfurt sieht in einer Durchsuchung einen „erheblichen Eingriff in das Persönlichkeitsrecht“⁹. Der Kläger komme nicht zur Unterhaltung, sondern zur Wahrnehmung seiner Mitgliedschaftsrechte. Wenn schon aus Kostengründen auf eine Kontrollmethode vermittelt Durchleuchtungsgeräte verzichtet würde, hätte dem Kläger zumindest ein Schließfach angeboten werden müssen¹⁰. Der Freigabeantrag wurde zurückgewiesen.

Rechtfertigen solche Fehler wirklich die Kassation sämtlicher gefasster Aktionärsbeschlüsse?¹¹ Noch weiter geht das

Beispiel Nr. 3 (LG Frankfurt, AG 2005, 996 »Abwahl des Versammlungsleiters«): Wenn, wie es bisweilen vorkommt, ein Berufskläger beantragt, den Versammlungsleiter abzuwählen, ist dieser in schwieriger Lage: lässt er den (aussichtslosen) Antrag zu, kommt es zu einer den Verlauf störenden Zwischenaussprache und -abstimmung; weist er ihn zurück, ist die Rechtslage wenig geklärt und zwei Instanzgerichte hatten 2005 bei solcher Zurückweisung gleich alle späteren Beschlüsse für nichtig erklärt¹². In LG Frankfurt, AG 2005, 996 hatte ein Berufskläger seinen Abwahantrag damit begründet, gegen den Leiter hätte es in den 1990er Jahren ein Strafverfahren gegeben; eine andere Versammlungen bei einer anderen Gesellschaft sei unter seiner Leitung chaotisch verlaufen. Das LG Frankfurt ließ offen, ob diese persönlichen Vorwürfe überhaupt berechtigt sind oder die Qualifikation in Zweifel ziehen. Dass Kläger *durch solches Behaupten* eine Zwischenabstimmung über einen Abwahantrag erzwingen können, ist eine sehr weitgehende Annahme¹³.

c. Dritte Kategorie: Die überraschende Rechtsansicht

⁸ BGHZ 122, 342, 347 f.; bestätigt durch BGHZ 124, 111, 115; zum Fragenkreis siehe *Baums*, ZGR 1983, 300, 305 ff.; ferner *Hüffer*, AktG, 8. Aufl. 2008, § 108 RdNr. 19.

⁹ OLG Frankfurt, ZIP 2007, 629, 630, das den Beschluss des LG Frankfurts, v. 10. Oktober 2006, Az 3-5 O 91/06 bestätigt.

¹⁰ OLG Frankfurt, ZIP 2007, 629, 630. Seither hört man von Berufsklägern, die mit (durchleuchtungssicheren) Metallkoffern auf den Versammlungen erscheinen.

¹¹ Verlauf von Eingangskontrolle und späterem Gerichtsverfahren waren ungünstig. Nach Zeugenberichten hatte der Kläger selbst angeboten, die Tasche in die Garderobe zu geben. Und im Prozess soll die Aussage, es hätte vor der Versammlung Warnungen vor einem Attentat durch den Kläger gegeben, nicht nur den Kläger befremdet haben.

¹² LG Frankfurt, AG 2005, 996; LG Köln, AG 2005, 696.

¹³ Zum Streitstand etwa *Krieger*, AG 2006, 355, 356 ff.

In einer aktienrechtlichen Spruchpraxis ohne bundesweiten Überbau finden gerade Beschlüsse, die sich gegen eine gefestigte Ansicht stellen, oft überregionale Beachtung. Dazu zunächst das

Beispiel Nr. 4 (LG Frankfurt, NZG 2008, 112 »Freizeitschutz beim record date«): Das LG Frankfurt stellte sich am 2. Oktober 2007 gegen eine bisherige allgemeine Meinung, indem es den Nachweisstichtag als Frist im Sinne von § 123 Abs. 4 AktG ansah: Der *record date* könne nicht auf einen Sonn- oder Feiertag fallen¹⁴. Für eine Praxis, die sich bis dahin in Planungssicherheit wähnte, musste das wie ein Schock wirken: Denn bei den betroffenen Beschlüssen hatte ein falscher Aktionärskreis abgestimmt. Seither werden Nachweisstichtage schlicht nicht mehr auf einen Samstag, Sonntag oder einen Feiertag gelegt.

Das Beispiel zeigt die ganze Tragweite solcher Beschlüsse: Sie setzen faktisch Recht für die Hauptversammlungspraxis und wo sie die Praxis zu stark belasten, verlangen sie nach gesetzgeberischer Korrektur. Noch zweifelhafter ist das

Beispiel Nr. 5 (LG Köln, AG 2008, 336 »Strabag«): Angebliche Verstöße gegen beteiligungsbezogene Mitteilungspflichten (§ 21 WpHG) gehören längst zum Kanon bevorzugter Rügen¹⁵. Vor dem LG Köln drang ein Kläger damit durch, dass sich die „Bauholding STRABAG AG“ in „STRABAG SE“ umgewandelt habe, und schon der Wechsel der Firma die Meldepflicht nach § 21 WpHG auslöse¹⁶. Nach klassischer Gesetzesinterpretation ist ein Namenswechsel schwerlich ein dem Erwerb gleichzustellender Vorgang¹⁷. Das Anliegen einer Ausweitung von Transparenz hat einen doch etwas eigenmächtigen Weg gefunden¹⁸.

d. Vierte Kategorie: Kleine Formfehler in Nichtigkeitsnähe

Die Sanktionsfolgen der Beschlussmängel im geltenden Recht sind oft zu hart. Zu einem technischen Anpassungsfehler mit Nichtigkeitsfolge das viel beachtete

Beispiel Nr. 6 (LG Frankfurt, ZIP 2008, 1723 »Leica«): In den Einladungen der Leica AG zu deren Hauptversammlung vom 20.11.2007 wurde für eine Stimmrechtsvertretung „die Übergabe einer schriftlichen Vollmachtsurkunde“ verlangt. Berater hatten die Neufassung des § 135 Abs. 2 AktG durch das NaStraG übersehen, der für Banken und Vereinigungen eine solche Form oder Vorlage nicht mehr zulässt¹⁹. Der vermeintlich geringe Fehler führt nach dem Landgericht zur Nichtigkeit der Beschlüsse, da § 121 Abs. 3 AktG „alle Modalitäten erfasst, die die Art und Weise oder die Form der Stimmrechtsausübung betreffen“²⁰. Dass auch Fragen der Vollmacht dazu gehören, war zuvor nur vereinzelt vertreten worden²¹. Hilfsweise seien die Beschlüsse anfechtbar, da Angaben in Einladungen jedenfalls nicht falsch sein dürften.

Der scheinbar kleine Fall hat geradezu ein neues Beratungsfeld zur Entstehung gebracht: Durch Kleinstfehler in Einberufungen werden Unternehmensbeschlüsse oft über Jahre angreifbar. Der Fall „Leica“ war nur ein Anfang. Seine Fortsetzung findet er in

¹⁴ LG Frankfurt, NZG 2008, 112, 113.

¹⁵ *Baums/Keinath/Gajek*, ZIP 2007, 1629, 1641.

¹⁶ LG Köln, AG 2008, 336; Nachweise zur ganz herrschenden Gegenansicht bei *Hirte*, Kölner Kommentar, WpHG, 2007, § 21 RdNr. 151.

¹⁷ Zutreffend *Segna*, AG 2008, 311, 313 ff.

¹⁸ Anders nunmehr u.a. OLG Düsseldorf, ZIP 2009, 170, 172; Überblick über die kritische Rezeption (und Reaktion der BaFin) bei *Klein/Theusinger*, NZG 2009, 250 ff.

¹⁹ Der Fall hat inzwischen seine Fortsetzung offenbar in einem Haftungsprozess gefunden. Man mag daran sehen, dass die Unternehmensanwälte in der Schilderung solcher sog. „Ausreißer“-Entscheidungen nicht frei von eigenen Interessen sein können.

²⁰ LG Frankfurt, ZIP 2008, 1723, 1726. Dass das nicht sein kann, zeigt m.E. schon § 125 Abs. 1 S. 2 AktG (a.F.), aus dem sich der richtige Platz für Belehrung über die Bankbevollmächtigung ergibt: es ist der übliche Begleitbrief, nicht die Einladung.

²¹ *Schmidt/Lutter/Ziemons*, AktG, 2008, vor § 121 RdNr. 11; *Kubis*, Münchener Kommentar, AktG, 2. Aufl. 2004, § 121 RdNr. 40. Dagegen etwa *Obermüller/Werner/Winden/Butzke*, Die Hauptversammlung der Aktiengesellschaft, 4. Aufl. 2001, S. 38 RdNr. 70; *Semler/Volhard/Reichert*, Arbeitshandbuch für die Hauptversammlung, 2. Aufl. 2003, § 4 RdNr. 111; unbestimmt *Spindler/Stilz/Willamowski*, AktG, 1. Aufl. 2007, § 121 RdNr. 10.

Beispiel Nr. 7 (LG Köln, NZG 2009, 467 »Umschreibestopp«): Einige Namensaktiengesellschaften setzen das Register kurz vor der Versammlung aus. Nach LG Köln, NZG 2009, 467, 468 ist ein solcher „Eintragungsstopp“ ebenfalls in der Einladung – unter Nichtigkeitsandrohung nach § 241 Nr. 1 AktG – bekannt zu machen²². Im zu beurteilenden Fall hatte das Unternehmen aber den Wechsel der Namensaktionäre noch bis unmittelbar vor der Hauptversammlung im Aktienregister vermerkt. Die mit der Aussage verbundene weitere Verunsicherung der Praxis wurde durch ein reines *obiter dictum* ausgelöst.

e. Fünfte Kategorie: Die gescheiterte Nachteilsdarlegung

Die Darlegungslast für die Unternehmensnachteile ist hoch. Oft sehen Gerichte beinahe nur Insolvenzgefahren oder schwere Steuerfolgen als „wesentlich“ an. Diese Strenge ist nicht auf den Aktionärsausschluss nach § 327a AktG beschränkt. Auf eine Kapitalerhöhung bezieht sich das

Beispiel Nr. 8 (LG Frankfurt, AZ 3-05 O 241/08 »Deutsche Bank«): Im Dezember 2008 hielt das LG Frankfurt an seiner (oft kritisierten) „Leica“-Rechtsprechung (Beispiel Nr. 6) fest und wies den Freigabeantrag der Deutschen Bank AG wegen (angeblicher) Ladungsfehler zurück. Der Ladungsfehler werde nicht durch „wesentliche“ Unternehmensnachteile kompensiert. Denn die Bank habe nur dargelegt, dass „sie sowohl zur Sicherung ihrer Lebens- und Widerstandsfähigkeit als auch zur Finanzierung aktueller oder künftiger Akquisitionen der beschlossenen genehmigten und bedingten Kapitalia bedürfe“ und nicht, dass sie auf dieses Kapital „dringend angewiesen“ sei²³.

2. Spätwirkungen des UMAG

Um das Phänomen als Ganzes zu übersehen, ist noch auf die (kaum bemerkten) *Spätwirkungen des UMAG* hinzuweisen. Das „Klagegeschäft“ ist seit geraumer Zeit im Rückgang²⁴. Richter fördern die lange üblichen Vergleiche weniger²⁵ und verurteilten Berufskläger zum Schadensersatz²⁶. Die Freigabequote ist gestiegen. Vor allem fällt – ausgerechnet in den so oft kritisierten Gerichtsbezirken – ein hohe Bestätigungsquote durch die Oberlandesgerichte von über 90% auf²⁷. Das zeigt auch: Die »unvorhersehbaren« Beschlüsse und Urteile sind eher *vereinzelte Entscheidungen*²⁸. Dass sie dennoch zum Verständnis des ARUG notwendig sind, wird sich im Folgenden immer wieder erweisen:

²² Entsprechendes ist auch im Gesetzesverfahren erwogen und verworfen worden; siehe auch *Seibert/Florstedt*, ZIP 2008, 2145, 2147 Fn. 21.

²³ LG Frankfurt, AZ 3-05 O 241/08, BeckRS 2009 06212 (Hervorhebung des *Verf.*).

²⁴ In Hessen (Frankfurt am Main) wurden **2007** 125 Klageerhebungen zu 26 Verfahren verbunden. 7 Klagen betrafen Strukturmaßnahmen; in allen 7 Verfahren wurden Freigabeanträge gestellt, von denen 6 Anträgen stattgegeben wurde (!). Prozessvergleiche gab es nur zwei (und eine Klagerücknahme), und 20 Verfahren (von 26) endeten durch streitiges Urteil: 12 in vollständigen und 3 in teilweise Klageabweisungen. Die Verfahrensdurchschnittsdauer betrug von 6 Monate. Ganz ähnlich lag es **2008**: 160 Klagen wurden zu 44 Verfahren verbunden. 12 Verfahren betrafen Strukturmaßnahmen und den diesbezüglichen Freigabeanträgen wurde in 8 Fällen stattgegeben. Wieder gab es kaum Prozessvergleiche (4 Fälle) oder Klagerücknahmen (4 Fälle) und ganz überwiegend volle (20 Fälle) oder teilweise (3 Fälle) Klageabweisungen bei geringer Verfahrensdurchschnittsdauer (unter sechs Monate).

²⁵ Dem *Verf.* ist aus mehreren Gerichtsbezirken bekannt, dass die „Vergleichsgarantie“, die einige Jahre Rückgrat eines Geschäftsmodells ohne Prozessrisiken der Kläger war, gar nicht oder nur noch sehr beschränkt gilt. Siehe auch die Fn. zuvor.

²⁶ OLG Frankfurt, AG 2008, 200; dazu *Karsten Schmidt*, AG 2009, 248, 257; eingehend *Martens/Martens*, AG 2009, 173 ff.; die dort zu spürende Euphorie wird allerdings dadurch gedämpft, dass die Schadensbeziehung im Betragsverfahren doch einige Mühe machen wird.

²⁷ Die Schätzung beruht auf Angaben aus der Richterschaft. Weitere Gründe für den Rückgang des Klagegeschäfts werden sein: ein vorsichtiges Abwarten der ARUG-Novelle; Ruhestand der Kläger „der ersten Generation“ und die beginnende Verlagerung der Tätigkeit in neue Geschäftsfelder.

²⁸ Es liegt dem *Verf.* fern, die Arbeit der oft erfahrenen KfH-Richter gerade in Gerichtsbezirken mit konzentrierter Zuständigkeit oder mit vielen Freigabeverfahren (LG München I, LG Frankfurt am Main, LG Köln oder LG Hamburg) zu kritisieren, in diesem Sinne bereits *Baums/Drinhausen*, ZIP 2008, 145, 153.

II. Instanzenzug und Eingangszuständigkeit

Der Überblick über das neue Recht beginnt mit dem am meisten umkämpften Regelungsbereich: der Eingangszuständigkeit des OLG bei den Freigabesachen²⁹. Das Druckmittel der „räuberischen Aktionäre“ ist die Registerblockade, ihr Hebel ist das Zeitmoment³⁰. Ein Freigabeverfahren mit Beschwerde ist – trotz erheblicher Verbesserung durch das UMAG – nach wie vor zu lang. Man war sich einig, den Instanzenweg zu verkürzen, blieb aber stark zerstritten über die Eingangszuständigkeit. Der *Regierungsentwurf* hatte gegen den (KfH-)Beschluss in Freigabesachen nur noch eine sofortige Beschwerde wegen grundsätzlicher Bedeutung vorgesehen³¹; nach dem Entwurf des *Bundesrats* sollte das OLG Eingangsinstantz bei aktienrechtlichen Anfechtungsverfahren³², nach dem *Deutschen Anwaltsverein* nur bei den Freigabesachen werden³³; beide wollten die Beschwerde ausschließen.

1. Die Hauptargumentationslinie

Die Argumentationslinie verläuft durch vier Punkte³⁴: *Erstens* sind die Kammern für Handelssachen kein idealer Spruchkörper. Bilanzkunde und kaufmännischer Sachverstand der Beisitzer helfen bei der Nachteilsgewichtung; aber mit den Aktienrechtsfragen sind die Beisitzer oft überfordert. Bei Urlaub oder Krankheit des Vorsitzenden bleiben eilbedürftige Akten liegen. *Zweitens* sollen – so liest es sich im Vorschlag des Bundesrats – OLG-Richter kompetenter sein³⁵. Das ist doch etwas verzerrend: Die große Mehrzahl der Freigabeentscheidungen wurde bestätigt; die oben genannten Zweifelsfälle machen gerade keine Ausnahme. *Drittens* hatte § 246a Abs. 3 AktG-RegE in § 132 AktG ein Vorbild und eine echte Systemstütze – die Eingangszuständigkeit des OLG dagegen ist ein offener Systembruch³⁶. Das OLG ist eine Rechtsmittelinstanz. Und die Besserstellung auch kleiner Aktiengesellschaften gegenüber großen Industriegesellschaften mbH leuchtet nicht ein. Phänomenologisch ist es eben nicht so, dass die Mehrzahl der Aktiengesellschaften große Publikumsgesellschaften sind³⁷. *Viertens* ist das Landgericht die schnellere Instanz³⁸ und, da es um Beschleunigung geht, scheinbar für Freigabesachen vorherbestimmt. Die Landgerichte halten die durch das UMAG eingeführte Dreimonatsfrist in § 246a Abs. 3 AktG überwiegend ein³⁹. Das gelingt den OLG-Senaten nur zum Teil und viele entfernen sich von dieser Zeitvorgabe deutlich⁴⁰.

2. Ein überraschender Kompromiss: die OLG-Kammer auf Probe

²⁹ §§ 246a Abs. 1 S. 3, 319 Abs. 6 S. 6, 327e AktG, § 16 Abs. 3 S. 6 UmwG.

³⁰ Statt vieler *Schwintowski*, DB 2007, 2695; *Baums/Drinhausen*, ZIP 2008, 145, 147.

³¹ § 246a Abs. 3 Satz 3 und 4 AktG-RegE, BR-Drucksache 847/08, S. 14, dazu *Seibert/Florstedt*, ZIP 2008, 2145, 2152.

³² BR-Drucksache 901/07.

³³ Stellungnahme Nr. 5/09, S. 10 f., abrufbar unter www.anwaltverein.de.

³⁴ Zur Diskussion etwa *Baums/Drinhausen*, ZIP 2008, 145, 153 f.

³⁵ BR-Drucksache 901/07, S. 24

³⁶ Das Systemargument in der Begr. d. Rechtsausschusses (Fn. 42), S. 60 sind offenbar vorgeschoben; es ließe sich mit gleichem Recht für die LG-Eingangszuständigkeit anführen.

³⁷ Zur Empirie *Kornblum*, GmbHR 2007, 25ff.; *Habersack*, Münchener Kommentar, AktG, Einl. RdNr. 11.

³⁸ *Baums/Keinath/Gajek*, ZIP 2007, 1629 ff.

³⁹ Siehe dazu die empirische Analyse *Baums/Keinath/Gajek*, ZIP 2007, 1629, 1649.

⁴⁰ Dazu nur das **Beispiel Nr. 8**: Der Freigabeantrag ging am 25.9.2008 ein; der KfH-Beschluss erging (ohne mündliche Verhandlung) am 17. Dezember 2008, aber das Beschwerdeverfahren dauerte bis zum 8.6.2009.

Die allgemeine Zivilkammer der Landgerichte wäre die schnellere Eingangsinstanz; die Haupteinwände gegen die KfH (keine Aktienrechtsexpertise der Beisitzer, keine Urlaubsvertretung und kein kammerinterner Meinungs austausch) wären ausgeräumt, nicht aber die Sorge vor den »unvorhersehbaren« Beschlüssen einzelner vorsitzender Richter am Landgericht. Es mag sein, dass mit dem ARUG solche Beschlüsse korrigiert werden⁴¹. Aber es hat etwas Zweifelhafte, aus fast schon personenbezogenen Gründen die aktienrechtliche Gerichtsverfassung zu ändern. Und doch lässt sich der Kompromiss noch aus anderer Perspektive betrachten: Er ist auch Ausdruck eines Reformwillens. Die OLG-Kammer in Freigabesachen ist nur auf Zeit, gleichsam „auf Probe“ geregelt. Es heißt im Ausschussbericht:

„Der Rechtsausschuss fordert das Bundesministerium der Justiz auf, bis Ende 2011 eine rechtstatsächliche Untersuchung darüber durchzuführen, ob die Verfahrensbehandlung bei den Oberlandesgerichten gegenüber den bisherigen Verfahrensdauern bei den Landgerichten (...) zu einer Verbesserung oder Verschlechterung geführt hat“⁴².

Das Beschlussmängelrecht soll noch einmal im Grundsätzlichen überdacht werden⁴³. Und dann wird es ein Vorzug sein, die Eingangszuständigkeit des OLG bereits für Freigabesachen erprobt zu haben. Solange ist Zeit, über größere Einschnitte bis hin zu länderübergreifenden Konzentrationen – wie in §§ 39a Abs. 5, 66 Abs. 2 WpÜG – und Spezialkammern nach ausländischen Vorbildern gründlicher nachzudenken, als das ARUG-Verfahren dafür Raum ließ.

III. Abstufung bei der Kassationsmacht

Durch die erste Kernregelung wird die Freigabe beschleunigt, durch die zweite, nunmehr darzustellende, wird sie erleichtert⁴⁴: In Zukunft „ergeht“ der Beschluss nach § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG (und den angepassten Parallelregeln)⁴⁵ bereits, wenn der Kläger keinen Mindestanteil von *tausend Euro* hält (Nr. 2) oder, wenn

Nr. 3 „das alsbaldige Wirksamwerden des Hauptversammlungsbeschlusses vorrangig erscheint, weil die vom Antragsteller dargelegten wesentlichen Nachteile für die Gesellschaft und ihre Aktionäre nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile für den Antragsgegner überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor“.

Nur bei sehr vordergründiger Lesart entspricht das dem Bisherigen. Denn wenn die dargelegten Nachteile und Rechtsverstöße aufhören, lose Orientierungspunkte in einem richterlichen Abwägungsprozess zu sein, wenn Nachteil und Rechtsverstoß nunmehr zwei klar hierarchisch geordneten Prüfungsstufen zugeteilt werden, entsteht, was so oft gefordert wurde: eine klare *Abstufung der Kassationsmacht*. Es kommt zur *reinen Nachteilsgewichtung*, mit Ausgang zugunsten der Gesellschaft im Regelfall; der Kläger kann aber auf zweiter Stufe die

⁴¹ § 121 Abs. 7 AktG bezieht sich auf LG Frankfurt, NZG 2008, 112, 113 (Beispiel Nr. 4), dazu bereits der *Verf.*, Der Konzern 2008, 504, 507; § 121 Abs. 3 AktG korrigiert LG Frankfurt, ZIP 2008, 1723 (Beispiel Nr. 6); die Begründung des Ausschusses ist z.B. an mehreren Stellen auf solche Entscheidungen zu beziehen, dazu noch unter III. 2. Zu KG ZIP 2008, 648; OLG Celle, AG 2008, 85, 86 siehe Art. 1 Nr. 29 des RegE-ARUG, BR-Drucksache 847/08 S. 57 f.

⁴² Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses, BT-Drucksache 16/13098, S. 60.

⁴³ So offenbar nunmehr auch die Fraktionen, vgl. Begr. d. Rechtsausschusses (Fn. 42), S. 52; siehe auch *Seibert/Florstedt*, ZIP 2008, 2141, 2151.

⁴⁴ Eine spürbare Besserung der Lage versprochen zu Beginn der Gesetzesarbeiten zunächst größere Systemumstellungen (für die keine Zeit war), oder schwere Eingriffe in die Klagefunktion durch Anteilsquorum von mindestens 1%, welches die Bundesregierung stets ablehnte; vgl. zum Quorum *Baums/Drinhausen*, ZIP 2008, 145, 148 ff. m. Nachweisen.

⁴⁵ §§ 319 Abs. 6 S. 3 Nr. 3, 327e AktG, § 16 Abs. 3 S. 3 Nr. 3 UmwG. Zur Anpassung siehe auch Begr.Reg. BR-Drucksache 847/08, S. 64, S. 82.

Kassationswürdigkeit des fehlerhaften Beschlusses wegen schwerster Mängel prüfen lassen. Den Oberlandesgerichten ist damit ein schwieriger Balanceakt bei Festlegung der konkreten Nachteilsschwelle einerseits und Ausfüllung des Begriffes der »besonderen Schwere« andererseits aufgegeben.

1. Erste Stufe: die besondere Schwere des Nachteils

Eine ungeminderte Kassationsmacht hat nur noch, wer eine ganz erhebliche Nachteilsschwelle überschreitet. Dazu müssen die Nachteile von Gesellschaft und anderen Aktionären⁴⁶ die – rein wirtschaftlichen!⁴⁷ – Nachteile des Klägers „überwiegen“. Die Schwere des Rechtsverstößes ist kein Abwägungsposten (mehr); sie wertet das Klägerinteresse auf dieser Stufe nicht (mehr) auf.

a. Zum konzeptionellen Verständnis

Der Wortlaut schweigt darüber, was geschieht, wenn ein Aktionär Nachteile besonderer Schwere darlegt: ergeht der Beschluss oder prüft das OLG, ob gegen Gesetz oder Satzung verstoßen wurde? Das Freigabekonzept nach UMAG suchte ja gerade Beschleunigung, indem „die Begründetheit des Verstoßes unterstellt werden“ konnte⁴⁸. Das lässt sich n i c h t auf den neuen § 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG übertragen. Die Nähe zum bisherigen Wortlaut verdeckt, wie andersartig der neue Lösungsansatz ist: Wer ausreichende Nachteile darlegt, behält die volle Anfechtungsbefugnis, soll aber keine Kassationsgarantie erhalten. Wörtlich heißt es in der Begründung: „Überwiegen die Nachteile des Klägers (Antragsgegners) und kommt das Gericht aufgrund seiner Darlegung und Glaubhaftmachung zu dem Ergebnis, dass die Klage begründet sein dürfte, so gibt es nicht frei“⁴⁹.

b. Bestimmung der Nachteilsschwelle

Mit der Bestimmung der Nachteilsschwelle ist den Oberlandesgerichten eine schwere Aufgabe vorgegeben. Ein zu starker Überhang, sei er zugunsten des Klägers oder zugunsten des Unternehmens, und das Ziel der Neukonzeption wird verfehlt. Dass er zugunsten des Klägers ausgehen kann, zeigt Beispiel Nr. 8. Halten Gerichte an einer hohen Darlegungslast für die Unternehmensnachteile fest, wird das Wort „wesentlich“ als „existenzbedrohend“ missverstanden, kommt es schnell zu dem, was verhindert werden sollte: „Aktionäre mit sehr geringer Beteiligung“ könnten weiter „durch den Vortrag von weniger bedeutenden Verstößen wichtige unternehmensstrukturelle Maßnahmen der Gesellschaft blockieren“⁵⁰. Dazu nochmals das

Beispiel Nr. 8 (»Deutsche Bank«): Der Bank gelang es nicht, „wesentliche Nachteile“ glaubhaft zu machen⁵¹. Wenn das Oberlandesgericht in Zukunft in solchen Fällen *gar keine* Unternehmensnachteile annimmt, gehen die Kläger nur gestärkt aus der Reform hervor: jeder Kleinstfehler bewirkt die Kassation.

Um dies auszuschließen heißt es in BT-Drucks. 16/13098, S. 60 f.:

⁴⁶ Das entspricht herrschender Praxis, vgl. auch Begr.RegE. BR-Drucksache 847/08, S. 64.

⁴⁷ Begr.RegE. BR-Drucksache 847/08, S. 64; nochmals Bericht des Rechtsausschusses, (Fn. 42), S. 60.

⁴⁸ BT-Drucksache, 15/5092, S. 29; das ist nicht immer angenommen worden, vgl. Schmidt/Lutter/Schwab, (Fn. 21), § 246a RdNr. 5.

⁴⁹ Begr. d. Rechtsausschusses (Fn. 42), S. 60.

⁵⁰ Begründung zu § 246a AktG, BR-Drucksache 847/08, S. 64.

⁵¹ LG Frankfurt, AZ 3-05 O 241/08 BeckRS 2009 06212 unter II.

„Wesentliche Nachteile auf Seiten der Gesellschaft sind keineswegs nur Insolvenzgefahr oder ähnliche extreme Szenarien. In die Abwägung sind alle nicht vernachlässigbaren wirtschaftlichen Nachteile einzubeziehen, auch Kosten der Wiederholung einer Hauptversammlung, Zinseffekte etc.“.

Umgekehrt dürfen die Oberlandesgerichte die Schwelle auf Klägerseite nicht so hoch anzusetzen, dass die erzieherische Kontrollfunktion der Klage für „erträgliche“ Verstöße ganz entfällt. Anders gewendet: Es *sollte* weiterhin Aktionäre mit voller Kassationsmacht geben!⁵² Aber wen? Die nationalen Vereinigungen (*DSW, SdK*) vertreten nicht ausreichend Anteile und die machtvolle *Institutional Shareholder Services (ISS)* nimmt Einfluss vor der Beschlussfassung, nicht danach. Der Kreis der Anwärtler ist eng und wird sich auf institutionelle Investoren und private Großaktionäre beschränken.

c. Geheimnisschutz als Regelungsauftrag

Es ist für Unternehmen nicht einfach, ihre Nachteile durch Aufdeckung von Sanierungskonzepten oder einer Insolvenznahe öffentlich glaubhaft zu machen, wenn die nachteilige Lage nicht in ganzer Tragweite im Markt bekannt ist.

In **Beispiel Nr. 8** (»*Deutsche Bank*«) zeigt sich auch ein Mangel an gesetzlichem Geheimnisschutz: „Wesentliche Nachteile“ wurden nicht glaubhaft gemacht, hieß es, denn die Bank habe ihren Kapitalbedarf „lediglich ohne Vorlage einer eidesstattlichen Versicherung ihrer Organmitglieder und ohne Preisgabe von der Öffentlichkeit nicht zugänglicher Finanzinformationen unter Verweis auf die veröffentlichte Kapitalmarktinformation und Zeitungartikel dargelegt“⁵³.

Die Erwartung, solche Szenarien werden sich im Krisenverlauf wiederholen, ist durchaus keine vage Prophetie. Der Ausschuss hat den Gerichten einen etwas versteckten Regelungsauftrag aufgegeben: „Bei der Nachteilsabwägung durch die Gesellschaften mag ein Geheimhaltungsschutz durch die Gerichte entwickelt werden“⁵⁴. Die Oberlandesgerichte sollten Unternehmen gestatten, Unterlagen, die sie zur Darlegung ihrer Nachteile verwenden, geheim halten zu können. Dieser Schutz ließe sich durch Analogiebildung zu § 7 Abs. 7 S. 2 SpruchG entwickeln.

2. Zweite Stufe: die besondere Schwere des Rechtsverstoßes

Auf der ersten, durch die Nachteilsschwelle abgegrenzten Stufe, können (wenige) substantiell beteiligte Aktionäre weiterhin geringe Fehler rügen⁵⁵; auf der zweiten – für die Berufskläger in aller Regel allein zugänglichen – Stufe kann die Eil-Eintragung mit Bestandsschutz nur noch verhindert werden, wenn sie wegen einer „besonderen Schwere des Rechtsverstoßes“ **u n e r t r ä g l i c h** wäre⁵⁶.

a. Keine „besondere Schwere“ trotz Beschlussnichtigkeit

Eine Beschlussnichtigkeit berechtigt dabei noch nicht zur Annahme einer solchen „besonderen Schwere“. Dass der Verweis in § 249 AktG auf § 246a AktG die (scheinbar paradoxe) Freigabe auch nichtiger Beschlüsse erlaubt, entspricht bereits einer herrschenden Annahme⁵⁷,

⁵² Während des Verfahrens hat *Karsten Schmidt*, AG 2009, 248, 254 davor gewarnt, die institutionelle Funktion der Anfechtungsklage zu weit zurückzudrängen, vgl. auch *Martens/Martens*, Festschrift Karsten Schmidt, 2009, 1129, 1145 und *Baums/Drinhausen*, ZIP 2008, 145, 146 und 148 ff.

⁵³ LG Frankfurt, AZ 3-05 O 241/08 BeckRS 2009 06212 unter II. (Hervorhebung des *Verf.*).

⁵⁴ Begr.des Rechtsausschusses (Fn. 42), S. 61.

⁵⁵ Siehe auch *Martens/Martens*, Festschrift Karsten Schmidt, 2009, 1129, 1142.

⁵⁶ Siehe Begr.RegE. BR-Drucksache 847/08, S. 63, zuvor bereits *Seibert*, NZG 2007, 841, 844

⁵⁷ Aufbereitung des Meinungsstandes bei *Schmidt/Lutter/Schwab*, (Fn. 21), § 246a RdNr. 6.

die in den Materialien des ARUG neue Stützen findet⁵⁸. Und dass die Nichtigkeitsgründe in § 241 AktG zu weit gefasst sind, ist ein in Lehre und Praxis fast anerkannter Gedanke, dessen Berechtigung sich in Beispiel Nr. 3 (»Abwahl des Versammlungsleiters«) oder Nr. 6 (»Leica«) sehr klar zeigt⁵⁹. Wenn die Kassation wegen kleinster Formmängel durch Berufskläger aufhören soll, wie es doch dem Ziel des Gesetzes entspricht, muss man sich von der Vorstellung lösen, jeder Nichtigkeitsgrund (oft beruhen sie auf kleinen Formfehlern) indiziere eine „besondere Schwere des Rechtsverstoßes“.

b. Schwere Rechtsverstöße und die „besondere Schwere des Rechtsverstoßes“

Nach unbefangener Lektüre des neuen Nr. 3 scheint es, als könnte ein schwerer Rechtsverstoß nicht mehr (wie bisher) durch „wesentliche Nachteile“ ausgeglichen werden. Die Kläger ständen – so scheint es – gerade bei den provozierten Teilnahmeverkürzungen (Beispiele Nr. 2 »Wella« oder Nr. 3 »Abwahl des Versammlungsleiters«) besser als nach altem Recht. Aber das wäre ein Missverständnis: Nach neuem Recht berechtigt gerade nicht mehr jede Verletzung elementarer Rechte, mag sie für den Einzelnen eine Härte sein, zur Annahme einer „besonderen Schwere des Rechtsverstoßes“. Denn der Verstoß muss „im Einzelfall“ nach Art und Umfang die Kassation rechtfertigen und geradezu gebieten. Kleine Fehler, „die möglicherweise von professionellen Klägern provoziert worden sind“ (wie in Beispielen Nr. 2 oder Nr. 3), genügen „keinesfalls“⁶⁰. Die Abwägung ist, wenn man so will, also in den neuen Begriff der „besonderen Schwere“ verlagert.

c. Konturierung durch Regelbeispiele

Die Absonderung von unerträglichen Verstößen, welche das Nichtergehen des Beschlusses fordern, bleibt Sache der Gerichte. Aber man wusste, dass Richter das Neue leicht überlesen oder gar für eine bloße Bestätigung ihrer bisherigen Spruchpraxis halten würden und wollte dem entgegen wirken. Man vergleiche allein den RegE und den Ausschussbericht:

BegrRegE, Drs. 847/08, S. 64

(...) *kann* eine besondere Schwere des Verstoßes auch dann abzulehnen sein, wenn ein Nichtigkeitsgrund nach § 241 AktG anzunehmen ist.

Ganz allgemein *kann* es sich auch um einen Verstoß handeln, der so krass rechtswidrig ist, dass eine Eintragung und damit die Durchführung „unerträglich“ wäre.

[Es] ist abzustellen auf die Bedeutung der verletzten Norm und das Ausmaß der Rechtsverletzung. Für die Bedeutung der Norm

Beschlussempfehlung des Rechtsausschusses, BT-Dr. 16/13098, S. 61

Keinesfalls genügt schon jeder Fall der Beschlussnichtigkeit...

... es geht *nur* um Fälle, in denen es für die Rechtsordnung „unerträglich“ wäre, den Beschluss ohne vertiefte Prüfung im Hauptsacheverfahren eintragen und umsetzen zu lassen.

Um einen besonders schweren Rechtsverstoß festzustellen, müssen in jedem Fall die Bedeutung der Norm sowie Art und Umfang

⁵⁸ Begr.RegE. BR-Drucksache 847/08, S. 64; Bericht des Rechtsausschusses, (Fn. 42), S. 61.

⁵⁹ Der *Verf.* hat als Sachverständiger im erweiterten Berichterstattergespräch vor dem Rechtsausschuss des Deutschen Bundestages am 26. März 2009 eine weitere Bereinigung der Nichtigkeitsgründe auch für den Fall vorgeschlagen, dass eine große Grundsatzreform in der nächsten Legislaturperiode verfehlt wird. Der Tendenz nach skeptisch gegen die Wirksamkeit einer solchen Bereinigung wohl *Karsten Schmidt*, AG 2009, 248, 258. Dazu noch IV. 1 und 3.

⁶⁰ Begr. d. Rechtsausschusses (Fn. 42), S. 61.

ist die Unterscheidung des Gesetzgebers zwischen nichtigen, anfechtbaren, durch Eintragung heilbaren und bestätigungsfähigen Beschlüssen zu beachten.

des Verstoßes *im konkreten Einzelfall* bewertet werden.

Da sich auch dies überlesen lässt, galt es, den neuen Begriff *durch Regelbeispiele zu konturieren*. Im Ausschussbericht werden angeführt: „Geheimversammlungen“, „absichtliche Verstöße gegen Treupflicht mit schweren Folgen“, „völliges Fehlen der notariellen Beurkundung“, Bruch mit „grundlegenden Strukturprinzipien“ wie die Herabsetzung des Nennkapital auf ein unzulässiges Maß⁶¹. In Rückbezug auf die Testfälle zeigt sich, wie die Praxis auch in den Zweifelsfällen durch die Neuregelung entlastet wird:

In den **Beispielen Nr. 4** (»record date«), **Nr. 5** (»Strabag«), **Nr. 6** (»Leica«) oder **Nr. 7** (»Umschreibestopp«) genügt es nicht (mehr), auf die abstrakte Verletzung elementarer Aktionärsrechte hinzuweisen. Wenn es auf „Art und Umfang des Verstoßes *im konkreten Einzelfall*“ ankommt, wäre zunächst zu fragen: Wie viele Aktien sind wohl zwischen vermeintlichem und verschobenen *record date* noch gehandelt worden (Nr. 4)? Wie groß ist der (beteiligungsbezogene) Transparenzmangel bei einer Umbenennung von „Bauholding STRABAG AG“ in „STRABAG SE“ wirklich (Nr. 5)? Welche Aktionäre sind durch den kleinen Ladungsfehler bei Bevollmächtigung (Nr. 6) oder Umschreibestopp (Nr. 7) irritiert worden und haben ihre Rechte nicht wahrgenommen? Wenn im Einzelfall hier überhaupt eine Rechtsverkürzung nachvollzogen werden kann, so wird sie kaum den Vergleich mit den Regelbeispielen z.B. mit einer „Geheimversammlung“, oder mit „absichtlichen Verstößen gegen Treupflicht mit schweren Folgen“ aushalten.

3. Dritte Stufe: das Bagatellquorum

Kleinstanlegern wird die Kassationsbefugnis in Freigabeprozessen ganz genommen. Nach § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG ergeht der Beschluss,

„wenn der Kläger nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Antrags durch Urkunden nachgewiesen hat, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung einen anteiligen Betrag von mindestens 1000 Euro hält“⁶².

Anfechtungsprozesse waren einige Jahre lang Massenverfahren, weil oft mehr als Hundert Nachahmer mit Miniaturanteilen den risikolosen Vorteil suchten. Das wird sich durch das Bagatellquorum ändern. Auch wird das Geschäftsmodell der gewerblichen Anfechtungskläger, ganze Gruppen von Prozessvehikeln mit jeweils einer Aktie aller potentiellen Opfer zu sammeln, endlich zerstört⁶³.

IV. Nebenregelungen und Nichtgeregeltes

In weiteren Nebenregelungen wird die *Zustellung an den Prozessvertreter* ermöglicht⁶⁴, eine *Akteneinsicht* schon nach Ablauf der Anfechtungsfrist⁶⁵ und eine volle Kostengebühr für

⁶¹ Begr. d. Rechtsausschusses (Fn. 42), S. 61.

⁶² §§ 319 Abs. 6 S. 3 Nr. 2, 327e AktG, § 16 Abs. 3 S. 3 Nr. 2 UmwG. Das Bagatellquorum in die Interessenabwägungsklausel zu integrieren, wie es der Bundesrat in Antrag Nr. 20, BR-Drucksache 847/08, S. 14 gefordert hat, hätte zu (weiteren) gefährlichen Auslegungsspielräumen der Klausel insgesamt geführt.

⁶³ Grund zum Spott hat das Bagatellquorum also nie gegeben; zur Absehbarkeit der Erhöhung des Betrags siehe bereits *Sauter*, ZIP 2008, 1706, 1712.

⁶⁴ §§ 246a Abs. 1 S. 2, 319 Abs. 6 S. 2, § 327c AktG, § 16 Abs. 3 S. 2 UmwG. Siehe dazu *Seibert*, NZG 2007, 841, 845; *ders.*, ZIP 2008, 906, 908; näher Begr.RegE. BR-Drucksache 847/08, S. 62.

⁶⁵ § 246 Abs. 3 S. 4 AktG.

Freigabeverfahren vorgesehen⁶⁶. Hervorhebung verdient, dass im ARUG der Kampf gegen missbräuchliche Anfechtungsklagen ins materielle Recht verlagert wird und dass Nebenintervention nicht beschränkt, die Nichtigkeitsklage nicht befristet wurde⁶⁷:

1. Ein besonderer Teil des Anfechtungsrechts

In akribischer Kleinarbeit ist bereits an den Beschlussmängelfolgen in §§ 241 Nr. 1 und 2, 243 Abs. 1 und 2 AktG gearbeitet worden⁶⁸. Im *Recht der Einberufung* wird in § 121 Abs. 3 AktG weit mehr geändert als es die Richtlinienvorgaben verlangt hätten⁶⁹. Nur bei der börsennotierten AG gehören Angaben zur Teilnahme, Vertretung und den Begleitrechten noch zum Pflichtinhalt. Auf der Sanktionsseite machen Falschangaben entgegen § 121 Abs. 3 AktG den Beschluss (nur) anfechtbar und nicht nichtig, § 241 Abs. 1 Nr. 1 AktG⁷⁰.

Ladungsfehler wie in **Beispiel Nr. 6** (»Leica«) und **Nr. 7** (»Umschreibestopp«) werden in Zukunft nicht mehr mit der Nichtigkeitsfolge bedroht.

Beim *Fristen- und Termingeflecht im Vorfeld der Hauptversammlung* beschreitet das ARUG nach den Vorarbeiten des *Verf.*⁷¹ nun in der Tat einen r a d i k a l neuen Ordnungsweg. Die Praxis wird durch *starke Vereinfachung der Berechnungsmodi* und *Abschaffung des Feiertags- und Freizeitschutzes* von zahllosen Zweifelsfragen entlastet⁷².

Berechnungsfragen wie in **Beispiel Nr. 4** (»record date«) wird es wegen des neuen § 121 Abs. 7 AktG nicht mehr geben. Der »record date« wird nicht von einem Sonn- oder Feiertag per Gesetz verlegt, da solche Verlegungen kategorisch ausgeschlossen werden. Auch die Fristenlängen, welche in der Praxis immer wieder falsch berechnet wurden, sind nunmehr eindeutig.

Für das Anfechtungsthema ist an dieser Stelle festzuhalten: Im ARUG werden bereits die Verstoßsanktionen überdacht und Nichtigkeitsgründe zurückgedrängt. Das ARUG zeigt auch, dass der Kampf gegen den Missbrauch mit der Klage bei einer Vereinfachung des materiellen Rechts selbst beginnen muss.

2. Nebenintervention

⁶⁶ Nr. 1650 Anlage 1 GKG. Das ist nicht zu unterschätzen. Schon die Hauptsacheverfahren sind dort sehr teuer geworden, wo die Vergleichsquoten sinken, siehe auch Fn. 24 und 25. Zu den Nebenregelungen näher *Seibert/Florstedt*, ZIP 2008, 2145, 2153.

⁶⁷ Gerade in dem Nichtgeregelten zeigt sich, dass der Gesetzgeber der Versuchung widerstand, die Zurückdrängung der Anfechtungsklage zum Selbstwert zu erheben. Zu dieser Versuchung etwa *Karsten Schmidt*, AG 2009, 248, 258.

⁶⁸ Die neuen Kommunikationswege werden durch § 243 Abs. 2 Nr. 3 AktG n.F. vor Anfechtungsgefahren geschützt. Bei den Sanktionsfolgen wurde stets erwogen, welche Verstöße „nur“ mit Geldbuße und Strafe geahndet werden, vgl. § 405 Abs. 3a AktG. Näher *Seibert/Florstedt*, ZIP 2008, 2145, 2148 f.

⁶⁹ Das Nebeneinander von Einberufungs- und Bekanntmachungsinhalt nach § 121 Abs. 3, 124 Abs. 1 AktG wurde aufgelöst.

⁷⁰ Ein Verstoß gegen § 121 Abs. 4a AktG begründet dagegen keinen Beschlussmangel wegen § 243 Abs. 3 Nr. 2 AktG. Auch Versäumnisse bei der neuen Verbreitungspflicht führen nach § 121 Abs. 4 a AktG nicht zur Anfechtbarkeit der Beschlüsse (§ 243 Abs. 3 Nr. 2 AktG).

⁷¹ *Florstedt*, Der Konzern, 2008, 504, 509 ff.

⁷² Überblick bei *Seibert/Florstedt*, ZIP 2008, 2145, 2148f. Zu den bisherigen Zweifelsfragen statt vieler *Mimberg*, ZIP 2006, 649; *Reppen*, ZGR 2006, 121; *Seibert*, WM 2005, 157, 158; *Kubis*, Münchener Kommentar, AktG, 2. Aufl. 2004, § 123 RdNr. 31.

Die Nebenintervention bleibt unregelt⁷³. Viele Nachahmer treten – auf Kläger und Beklagtenseite!⁷⁴ – in laufenden Verfahren bei, reichen inhaltslose Schriftsätze ein und machen ihre Kosten geltend. Das UMAG hatte die Intervention in § 246 Abs. 4 Satz 2 AktG befristet und der BGH in ZIP 2007, 1337 für den Vergleichsfall eine Kostenerstattung gleichsam „zum Billigtarif“ versagt⁷⁵. Aber in BGH ZIP 2008, 1398 wird eine an § 245 AktG orientierte Interventionsbefugnis – die Stichworte sind: Erscheinen, Widerspruch und Vorbesitz – doch abgelehnt⁷⁶. Der Gesetzgeber hat sich dem Themenkreis aus Zeitgründen nicht angenommen. Die Fortbildung des Kostenrechts (für streitige Entscheidungen) durch Gerichte ist abzuwarten, aber die Judikatur zur Interventionsbefugnis ist mindestens insoweit zu überdenken, als dass sich das Bagatellquorum nach § 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG nicht auf dem Interventionsweg umgehen lassen darf.

3. Keine Befristung der Nichtigkeitsklage

Die Nichtigkeitsklage ist nicht befristet worden⁷⁷. Anlass dazu hätte es gegeben: Berufskläger schieben Nichtigkeitsgründe in den Verfahren nach, um sie zu verzögern. Bisweilen gelingt es, nach beschlossener Freigabe die Nichtigkeitsrügen nochmals im Registerverfahren vorzutragen und die Eintragung zu verhindern⁷⁸. Eine trügerische Systemstütze bietet § 14 Abs. 1 UmwG, der die Klage gegen nichtige Umwandlungsbeschlüsse befristet. Trügerisch, denn es gibt Nichtigkeitsgründe, die keine Befristung vertragen. Oder soll ein Beschluss Bestand haben, durch den ein Aufsichtsrat entgegen § 7 Abs. 1 MitbestG zu zwei Dritteln mit Anteilseignern besetzt wird? Sollte ein Beschluss, der zu Lasten eines gezielt nicht eingeladenen Aktionärs geht, nach Monatsfrist nicht mehr angreifbar sein? Sicher nicht. Die Herausarbeitung solcher Mängel, die nach Fristablauf angreifbar bleiben (müssen), ist nicht ausreichend vorbereitet⁷⁹. Die eigentliche Problemursache ist wieder, dass die gesetzgeberische Trennlinie zwischen Anfechtungs- und Nichtigkeitsgründen weiterer Verschiebung bedarf. Das ARUG ist hier einen ersten Schritt gegangen, aber in der nächsten Legislaturperiode sollten die Beschlussmängelgründe grundsätzlich neu geordnet werden⁸⁰.

V. Ausblick

Es wäre unrecht, im ARUG nur eine Aneinanderreihung kleinerer Nachkorrekturen zu sehen⁸¹ – in Wahrheit ist es (auch) Grundlegung für die erste große konsolidierende Beschlussmängelrechtsnovelle seit 1937:

⁷³ Mit seinem Antrag Nr. 22 hat der Bundesrat (BR-Drucksache 847/08, S. 15 f.) die Beschränkung der Interventionsmöglichkeiten gefordert.

⁷⁴ Dann lautet die Rüge (des bekannten Berufsklägers) bisweilen, die Kläger seien ausnahmslos Berufskläger! Hintergrund ist, dass die Anfechtungskläger einander nicht verstehen, euphemistisch gesagt.

⁷⁵ Dazu statt vieler *Mayer-Landruth/Pluskat*, BB 2007, 2533, 2535; *Waclawik*, DStR 2007, 1266; *Schmidt/Lutter/Schwab*, (Fn. 21), § 246a RdNr. 27 a.E.

⁷⁶ Dazu *Goslar/von der Linden*, WM 2009, 492, 497 ff.

⁷⁷ So etwa der Bundesrat, BR-Drucksache 847/08, Antrag Nr. 23, S. 16.

⁷⁸ Das Phänomen ist empirisch schlecht erfasst. Dem Verf. sind Fälle bekannt, in denen eine zügige Eintragung durch Verwendung von Eilkurieren erreicht wird; es gibt in diesem Zusammenhang Schadensersatzklagen gegen Registerrichter, aber in einigen Bundesländern scheinen zuständige Handelsrichter das Phänomen gar nicht zu kennen.

⁷⁹ Zum anderen hilft eine Befristung nur, wenn das Registergericht auch an die Freigabe gebunden ist. Gerade nach neuem Freigabekonzept hieße das *Aufgabe der registerrichterlichen Prüfungskompetenz ohne volle inhaltliche Überprüfung des Beschlusses*. Denn wenn weder überwiegende Klägernachteile noch ein hinreichend schwerer Beschlussfehler dargetan ist, soll das OLG weitere Nichtigkeitsrügen nicht mehr prüfen.

⁸⁰ Siehe auch Fn. 59.

⁸¹ Es ist schon ein Gewinn, wenn sich der Wille zu einer Grundsatzreform des Beschlussmängelrechts auch in der Politik gebildet zu haben scheint, vgl. Begr. d. Rechtsausschusses (Fn. 42), S. 52. Zuvor bereits *Seibert/Florstedt*, ZIP 2008, 2141, 2151.

- Das ARUG erprobt *neue Wege der aktienrechtlichen Gerichtsordnung*, wenn es den Oberlandesgerichten unter Zeitdruck schwierige Fortbildungsaufgaben aufgibt.
- Zwei Zentralfragen des ARUG müssen sich geradezu auch bei späteren Reformen stellen: Bei welcher Art von Beschlussmängeln passt die Kassationsfolge? Und: Welche Aktionäre sollen die institutionelle Kontrollfunktion der Klage aufrecht erhalten? Die Judikatur zum ARUG wird wertvolles Anschauungsmaterial für den Reformgeber sein.
- Mit seinem „besonderen Teil“ des Beschlussmängelrechts, das auf Abschaffung zufällig entstandener Komplexität setzt, ist das ARUG im Einberufungs- und Fristenrecht bereits ein Vorbild für zukünftige Reformvorhaben.

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 Schmidbleicher 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 Schmidtleicher 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 ff)
- 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
(publ. in: Festschrift Wymeersch – noch in Vorbereitung –)
- 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
(publ. in: Entwicklungslinien im Bank- und Kapitalmarktrecht. Festschrift für Nobbe, 2009, S. 815 ff)
- 84 José Engrácia Antunes The Law of Corporate Groups in Portugal
- 85 Maike Sauter Der Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG)
(publ. in: ZIP 2008, 1706 ff.)
- 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
(publ. in: Gedächtnisschrift für Gruson, 2009, S. 1 ff)
- 89 Theodor Baums Rücklagenbildung und Gewinnausschüttung im Aktienrecht
(publ. in: Festschrift für K. Schmidt, 2008, S. 57 ff)
- 90 Theodor Baums Die gerichtliche Kontrolle von Beschlüssen der Gläubigerversammlung nach dem Referentenentwurf eines neuen Schuldverschreibungsgesetzes
(publ. in: ZBB 2009, S. 1 ff)
- 91 Tim Florstedt Wege zu einer Neuordnung des aktienrechtlichen Fristensystems
(publ. in: Der Konzern 2008, 504 ff.)
- 92 Lado Chanturia Aktuelle Entwicklungen im Gesellschaftsrecht der GUS
- 93 Julia Redenius-Hövermann Zur Offenlegung von Abfindungszahlungen und Pensionszusagen an ein ausgeschiedenes Vorstandsmitglied
- 94 Ulrich Seibert,
Tim Florstedt Der Regierungsentwurf des ARUG – Inhalt und wesentlich Änderungen gegenüber dem Referentenentwurf
(publ. in: ZIP 2008, 2145 ff.)

- 95 Andreas Cahn Das Zahlungsverbot nach § 92 Abs. 2 Satz 3 AktG –
aktien- und konzernrechtliche Aspekte des neuen
Liquiditätsschutzes
(publ. in: Der Konzern 2009, S. 7 ff)
- 96 Thomas Huertas Containment and Cure: Some Perspectives on the Current
Crisis
- 97 Theodor Baums,
Maïke Sauter Anschleichen an Übernahmeziele mittels Cash Settled
Equity Derivaten – ein Regelungsvorschlag
- 98 Andreas Cahn Kredite an Gesellschafter – zugleich eine Anmerkung zur
MPS-Entscheidung des BGH
(publ. in: Der Konzern 2009, S. 67 ff)
- 99 Melanie Döge,
Stefan Jobst Aktienrecht zwischen börsen- und kapitalmarktorientiertem
Ansatz
- 100 Theodor Baums Der Eintragungsstopp bei Namensaktien
(publ. in: – noch in Vorbereitung –)
- 101 Nicole Campbell,
Henny Mühler Die Haftung der Verwaltungsgesellschaft
einer fremdverwalteten Investmentaktiengesellschaft
- 102 Brad Gans Regulatory Implications of the Global Financial Crisis
- 103 Arbeitskreis Entwurf einer Regelung zur Mitbestimmungsvereinbarung
„Unternehmerische sowie zur Größe des mitbestimmten Aufsichtsrats
Mitbestimmung“
- 104 Theodor Baums Rechtsfragen der Bewertung bei Verschmelzung
börsennotierter Gesellschaften

ILF



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT