

# Aktiengesellschaft

6. Auflage 2024  
ISBN 978-3-406-79224-3  
C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei  
[beck-shop.de](https://beck-shop.de)

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](https://beck-shop.de) steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen. [beck-shop.de](https://beck-shop.de) hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird [beck-shop.de](https://beck-shop.de) für sein umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

gilt wegen der Eintragung des Legitimierten in das Aktienregister auch für die Legitimationsübertragung<sup>64</sup> (dazu → Rn. 90 ff.), obwohl der Legitimierte nicht Aktionär wird. Der Übertragung der vinkulierten Namensaktie gleichzustellen sind Verpfändung und die Bestellung eines Nießbrauchs (→ Rn. 93 ff.).<sup>65</sup>

Die **Pfändung** vinkulierter Namensaktien in der Zwangsvollstreckung gegen einen 24  
Aktionär ist demgegenüber ohne Zustimmung der Gesellschaft zulässig. Sie erfolgt bei Vorliegen effektiver Stücke gemäß § 808 ZPO.<sup>66</sup> Bei Sammelverwahrung hat der BGH § 886 ZPO analog angewandt<sup>67</sup>. Demgegenüber wird im Schrifttum häufig auf § 857 Abs. 1 ZPO abgestellt.<sup>68</sup> Anders als die Pfändung bedarf die Verwertung nach § 821 ZPO (bei Börsennotierung) oder nach §§ 814 ff., 825 ZPO der Zustimmung der Gesellschaft. Die Zustimmung darf jedoch angesichts des Verwertungsinteresses des Vollstreckungsgläubigers nur aus wichtigem Grund verweigert werden.<sup>69</sup> Dasselbe gilt im Ergebnis für den Fall der **Insolvenz**. Mit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens tritt die Beschlagnahmung auch ohne Zustimmung ein. Hingegen bedarf der Insolvenzverwalter für die Veräußerung der Zustimmung der AG, die ebenfalls nur aus wichtigem Grund verweigert werden darf.<sup>70</sup> Eine Zustimmung der Gesellschaft ist weiterhin entbehrlich bei Verfügungen des **Alleinaktionärs**, beim zulässigen Erwerb – nicht hingegen bei der Veräußerung – **eigener Aktien** durch die Gesellschaft und bei Verfügungen, an denen alle Aktionäre als Veräußerer oder Erwerber beteiligt sind.<sup>71</sup>

**d) Ausgestaltung der Vinkulierung.** Den nach § 68 Abs. 2 AktG zulässigen Rahmen 25  
der Bindung muss die Satzung nicht ausschöpfen; sie kann der Vinkulierung einen geringeren als den gesetzlich möglichen Umfang geben. Wird die Vinkulierung demnach auf bestimmte Übertragungen (zB nach persönlichen Kriterien der Aktionäre oder nach Art der Übertragung) beschränkt, sind andere Übertragungen nicht von der Vinkulierung erfasst und damit zustimmungsfrei.<sup>72</sup> Eine Verschärfung ist demgegenüber nicht zulässig, so dass die Satzung nicht etwa schuldrechtliche Verpflichtungsgeschäfte oder Rechtsübergänge durch Gesamtrechtsnachfolge an die Zustimmung der Gesellschaft binden kann. Ebenso wenig kann die Übertragung an eine bestimmte Form, wie zB eine Unterschriftsbeglaubigung auf Kosten des Aktionärs, gebunden werden.<sup>73</sup>

Es ist unzulässig, in der Satzung Gründe festzulegen, bei deren Vorliegen die Zustimmung 26  
stets verweigert werden muss, weil zum einen der Wortlaut des § 68 Abs. 2 S. 4 AktG („darf“, nicht: „muss“) dagegen spricht und zum anderen die Übertragbarkeit der

<sup>64</sup> *Serick* FS Hefermehl, 1976, 427 (433 ff.); *Koch* AktG § 68 Rn. 11; *Lutter/Grnewald* AG 1989, 109 (114).

<sup>65</sup> *MüKoAktG/Bayer* § 68 Rn. 56; *Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala* § 68 Rn. 54; *Scharff*, Der Nießbrauch an Aktien im Zivil- und Steuerrecht, 1982, S. 16; *Staudinger BGB/Wiegand* Anh. §§ 1068, 1069 Rn. 108 ff.

<sup>66</sup> *Bork* FS Henckel, 1995, 23 (28 ff.); *MüKoAktG/Bayer* § 68 Rn. 111; *Koch* AktG § 68 Rn. 11; *Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala* § 68 Rn. 55.

<sup>67</sup> BGH WM 2004, 1747 (1748 f.).

<sup>68</sup> *Kunst*, Zwangsvollstreckung in Wertpapiere, 2004, S. 166 ff.; *MüKoHGB/Einsele*, Bankvertragsrecht, Depotgeschäft Rn. 138; wohl auch *BeckOGK/Cahn* AktG § 68 Rn. 35, der allerdings generell, dh auch bei Einzelverbriefung, auf § 857 abzustellen scheint; aA wohl *MüKoAktG/Bayer* § 68 Rn. 111.

<sup>69</sup> *MüKoAktG/Bayer* § 68 Rn. 112 f.; *Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala* § 68 Rn. 55; *Bork* FS Henckel, 1995, 23 (32 ff.); für freie Verwertung: v. *Godin/Wilhelmi* AktG § 68 Anm. 13.

<sup>70</sup> *Bork* FS Henckel, 1995, 23 (38 f.); *MüKoAktG/Bayer* § 68 Rn. 114; *Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala* § 68 Rn. 56; für freie Verwertung demgegenüber *Knur* FS Flume, II, 1978, 173 (182 f.); BGHZ 32, 151 (155) (für GmbH-Anteile).

<sup>71</sup> OLG München ZIP 2005, 1070 (1072); *MüKoAktG/Bayer* § 68 Rn. 115; *Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala* § 68 Rn. 106; *Wiedemann* (Fn. 36), S. 101 f.; aA *Heller/Timm* NZG 2006, 257 ff.

<sup>72</sup> *MüKoAktG/Bayer* § 68 Rn. 58.

<sup>73</sup> BGH ZIP 2004, 2093 (2094) mit Anm. *Stupp* NZG 2005, 205 ff.

Aktie beeinträchtigt werden würde.<sup>74</sup> Allerdings darf die Satzung Gründe vorsehen, bei denen die Zustimmung stets erteilt werden muss, denn dies fördert die Übertragbarkeit der Aktie.<sup>75</sup> Dieses Ziel lässt sich auch dadurch erreichen, dass bestimmte Übertragungen von vornherein aus dem Anwendungsbereich der Vinkulierung ausgenommen werden.<sup>76</sup>

- 27 Nach § 68 Abs. 2 S. 4 AktG kann die Satzung die Gründe bestimmen, aus denen die Zustimmung verweigert werden darf. Werden solche **Verweigerungsgründe** (zB mangelnde Solvenz) in der Satzung festgelegt, so darf die Zustimmung aus anderen Gründen nicht versagt werden, wenn die aufgezählten Gründe bei Auslegung der Satzung als abschließend anzusehen sind.<sup>77</sup> Grundsätzlich gilt bei der Festlegung der Gründe – sofern sich diese im Rahmen der Gesetze, allgemeinen Rechtsgrundsätze sowie guten Sitten halten – Gestaltungsfreiheit; der Satzungsgeber muss sich nicht auf wichtige Gründe beschränken.<sup>78</sup> Als solche Gründe, aus denen die Zustimmung verweigert werden darf, kommen daher in Betracht zB die Nichtzugehörigkeit zu einer bestimmten Familie oder zu dem Kreis der bisherigen Aktionäre, die mangelnde Solvenz des Erwerbers – dies ist insbesondere bei nicht voll eingezahlten Aktien wichtig, wie sie etwa in der Versicherungswirtschaft häufig vorkommen – und die Ausländereigenschaft des Erwerbers, soweit es sich nicht um einen Angehörigen aus den EU-Staaten handelt.<sup>79</sup> Die Gestaltungsfreiheit des Satzungsgebers ist jedoch in den Fällen eingeschränkt, in denen die Vinkulierung gesetzlich vorgeschrieben ist (dazu → § 13 Rn. 2). Hier darf die Satzung die Gründe für die Verweigerung der Zustimmung nicht in einer Weise regeln, die dem Sinn und Zweck der gesetzlichen Vinkulierung widerspricht.

- 28 **e) Zustimmung der Gesellschaft. aa) Erklärung von Zustimmung oder Verweigerung.** Zustimmung und Verweigerung der Zustimmung sind empfangsbedürftige Willenserklärungen und können nach § 182 Abs. 1 BGB entweder dem Veräußerer oder dem Erwerber gegenüber abgegeben werden.<sup>80</sup> Für die Abgabe der Erklärung ist stets und zwingend der Vorstand als Vertretungsorgan der Gesellschaft zuständig, der jedoch nach allgemeinen Grundsätzen auch andere Personen zur Abgabe der Erklärung bevollmächtigen kann. Der Aktionär kann die Zustimmung nach Abschluss der zustimmungsbedürftigen Rechtsgeschäfte als Genehmigung gemäß § 184 BGB oder vorher als Einwilligung gemäß § 183 BGB einholen.<sup>81</sup> Die Zustimmung bedarf keiner besonderen Form und kann daher auch konkludent zB durch Eintragung des Erwerbers in das Aktienregister oder seine Zulassung zur Hauptversammlung erfolgen.<sup>82</sup> Die Satzung kann nicht mit Wirkung für den veräußernden Aktionär und den Erwerber die Zustimmung an eine besondere Form binden, da hierin eine über § 68 Abs. 2 AktG hinausgehende Beschränkung zu sehen wäre;

<sup>74</sup> *Lieder* ZHR 172 (2008), 306 (321); BeckOGK/*Cahn* AktG § 68 Rn. 53; Schmidt/*Lutter/Bezenberger* AktG § 68 Rn. 29; MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 62; *Koch* AktG § 68 Rn. 14; GroßkommAktG/*Merkt* § 68 Rn. 394 ff.; aA *Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala* § 68 Rn. 70; *Schrötter* DB 1977, 2265 (2268 f.); *Lutter/Schneider* ZGR 1975, 182 (185) (Fn. 4); *Behrens* RabelsZ 1976, 233 (247); *Asmus*, Die vinkulierte Mitgliedschaft, 2001, S. 77 f.

<sup>75</sup> MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 59; GroßkommAktG/*Merkt* § 68 Rn. 398 ff.; *Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala* § 68 Rn. 69; aA BeckOGK/*Cahn* AktG § 68 Rn. 53.

<sup>76</sup> BeckOGK/*Cahn* AktG § 68 Rn. 37, 53.

<sup>77</sup> MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 61; *Lutter* AG 1992, 369 (371); BeckOGK/*Cahn* AktG § 68 Rn. 52; GroßkommAktG/*Merkt* § 68 Rn. 392; enger wohl Schmidt/*Lutter/Bezenberger* AktG § 68 Rn. 29.

<sup>78</sup> BeckOGK/*Cahn* AktG § 68 Rn. 52; *Schrötter* DB 1977, 2265 (2267).

<sup>79</sup> Einzelheiten bei *Behrens* RabelsZ 1976, 233 (247 f.); MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 60; *Lutter/Schneider* ZGR 1975, 182 (185); *Westermann* FS U. Huber, 2006, 997 (1001 ff.); *Lieder* ZHR 172 (2008), 306 (320 f.).

<sup>80</sup> Unstreitig, *Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala* § 68 Rn. 83 f.; MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 84.

<sup>81</sup> BGH WM 1987, 174 (175); RGZ 132, 149 (155) – Victoria.

<sup>82</sup> RGZ 104, 413 (414) (zur GmbH); RG JW 1931, 2097; MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 90; *Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala* § 68 Rn. 85.

die Wirkung entsprechender Regelungen beschränkt sich auf das Innenverhältnis.<sup>83</sup> Die vorherige Zustimmung kann unter einer auflösenden oder aufschiebenden Bedingung und befristet erteilt werden; bei der nachträglichen Zustimmung wäre hingegen eine auflösende Bedingung aus Gründen der Rechtssicherheit unwirksam.<sup>84</sup> Die Aktiengesellschaft kann die Zustimmung im Vorhinein auf einen bestimmten Kreis von Verfügungen beziehen. Sie kann aber keine Globalzustimmung zu einem unbestimmten Kreis von Verfügungen erteilen,<sup>85</sup> wie sie zB für die Börsenzulassung gefordert wird.

**bb) Entscheidungszuständigkeit.** Nach § 68 Abs. 2 S. 2 AktG wird die Zustimmung stets durch den Vorstand erteilt. Die Satzung kann jedoch bestimmen, dass der Aufsichtsrat<sup>86</sup> oder die Hauptversammlung mit bindender Wirkung für den Vorstand über die Erteilung der Zustimmung beschließt (§ 68 Abs. 2 S. 3 AktG). Die Hauptversammlung ist nicht zwingend zuständig, wenn die AG durch die Übertragung vom Erwerber abhängig wird.<sup>87</sup> Einzelnen Aktionären oder Dritten kann die Entscheidung nicht übertragen werden.<sup>88</sup> Die Satzung kann auch nicht vorsehen, dass zwei oder gar alle drei Organe der Aktiengesellschaft gemeinsam zur Entscheidung zuständig sind.<sup>89</sup> Hierin läge eine über § 68 Abs. 2 AktG hinausgehende Erschwerung der Übertragbarkeit der Aktie. Die Satzung kann aber für unterschiedliche Verfügungen die Zuständigkeit verschiedener Organe vorsehen<sup>90</sup> und ebenfalls regeln, dass bei Versagung der Zustimmung eines der anderen Organe angerufen werden kann.<sup>91</sup> Die Anrufung einer anderen Stelle als eines Gesellschaftsorgans wie etwa eines besonderen Aktionärsausschusses kann hingegen nicht in der Satzung vorgesehen werden.<sup>92</sup> Bei der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Zustimmung zu einer Aktienübertragung ist der Veräußerer nicht vom Stimmrecht ausgeschlossen.<sup>93</sup>

**cc) Entscheidungsfindung.** Bestimmt die Satzung keine Gründe, aus denen die Zustimmung verweigert werden darf, so muss das zuständige Organ nach pflichtgemäßem, durch das Gleichbehandlungsgebot des § 53a AktG **gebundenem Ermessen** entscheiden.<sup>94</sup> Die Ermessensausübung hat sich dabei in erster Linie am Wohl der Gesellschaft zu orientieren;<sup>95</sup> sie darf bei ihrer Entscheidung aber auch die berechtigten Interessen des

<sup>83</sup> GroßkommAktG/*Merkt* § 68 Rn. 462 f.; MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 90; Kölner Komm AktG/*Lutter/Drygala* § 68 Rn. 85; aA zur Parallelvorschrift (§ 15 Abs. 5) im GmbHG Noack/*Servatius/Haas GmbHG/Servatius* § 15 Rn. 45; v. *Godin/Wilhelmi* AktG § 68 Rn. 11.

<sup>84</sup> Im Einzelnen ist hier vieles streitig, wie hier MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 86; Kölner Komm AktG/*Lutter/Drygala* § 68 Rn. 87; aA BeckOGK/*Cahn* AktG § 68 Rn. 62, wonach auch eine auflösend bedingte Genehmigung zulässig sei.

<sup>85</sup> RGZ 132, 149 (155); Kölner Komm AktG/*Lutter/Drygala* § 68 Rn. 86.

<sup>86</sup> So im Fall OLG München ZIP 2005, 1070 ff.

<sup>87</sup> Zutreffend *Koch* AktG § 68 Rn. 15; aA *K. Schmidt* FS Beusch, 1993, 759 (768 ff.); MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 64; GroßkommAktG/*Merkt* § 68 Rn. 366.

<sup>88</sup> MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 65; Kölner Komm AktG/*Lutter/Drygala* § 68 Rn. 67; *Serick* FS Hefermehl, 1976, 427 (432).

<sup>89</sup> *Luther*, Die genossenschaftliche Aktiengesellschaft, 1978, S. 73 f.; Kölner Komm AktG/*Lutter/Drygala* § 68 Rn. 67; MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 65.

<sup>90</sup> *Luther* (Fn. 81), S. 74; MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 65; GroßkommAktG/*Merkt* § 68 Rn. 346.

<sup>91</sup> Ausführlich zu einem derartigen innergesellschaftlichen „Rechtsmittelzug“ GroßkommAktG/*Merkt* § 68 Rn. 361 ff.; siehe auch MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 66; *Wiedemann* (Fn. 36), S. 107.

<sup>92</sup> GroßkommAktG/*Merkt* § 68 Rn. 362; MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 66; BeckOGK/*Cahn* AktG § 68 Rn. 47; aA *Wiedemann* (Fn. 36), S. 107; Kölner Komm AktG/*Lutter/Drygala* § 68 Rn. 67.

<sup>93</sup> MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 68; Kölner Komm AktG/*Lutter/Drygala* § 68 Rn. 75; aA Kölner Komm AktG/*Tröger* § 136 Rn. 56. Zu den Mehrheitserfordernissen vgl. *Immenga* BB 1992, 2446 ff.; MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 69.

<sup>94</sup> BGH WM 1987, 174 (175); LG Aachen WM 1992, 1485 (1492); *Koch* AktG § 68 Rn. 15; MüKoAktG/*Bayer* § 68 Rn. 72 ff.; GroßkommAktG/*Merkt* § 68 Rn. 401 ff.; Kölner Komm AktG/*Lutter/Drygala* § 68 Rn. 78 f.; *Wirth* DB 1992, 617 (618 ff.); *Lutter* AG 1992, 369 (370 f.).

<sup>95</sup> Zur Interessenabwägung bei Familienunternehmen: *Binz/G. Mayer* NZG 2012, 201 (204), nach ihrer Auffassung ist die Struktur des Familienunternehmens in die Erwägungen miteinzubeziehen.

betroffenen Aktionärs nicht außer Acht lassen.<sup>96</sup> Zugunsten des Aktionärs ist zu berücksichtigen, dass die Vinkulierung nicht zu einer grundsätzlichen Unveräußerbarkeit seiner Aktien auf unabsehbare Zeit führen darf. Ist der Aktionär auf den Erlös aus dem Verkauf seiner Aktien angewiesen und erklären sich außer einem außenstehenden Interessenten andere Aktionäre bereit, die Aktien zu einem bestimmten Kaufpreis zu übernehmen, so darf die Zustimmung zur Veräußerung an den außenstehenden Interessenten mit Rücksicht auf diese Bereitschaft nur dann verweigert werden, wenn der von den anderen Aktionären angebotene Kaufpreis angemessen ist. Als angemessen ist entsprechend §§ 305 Abs. 3 S. 2, 320b Abs. 1 S. 5 AktG regelmäßig der innere Wert der Aktien anzusehen, der sich nach der Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft ergibt.<sup>97</sup> Die Interessen des Erwerbers sind für die Entscheidung des zuständigen Gesellschaftsorgans unbeachtlich; seine Interessen werden, da er bis zur Zustimmung nicht in einem mitgliederschaflichen Verhältnis zur Gesellschaft steht, nicht geschützt.<sup>98</sup>

31 Der Grundsatz, dass niemand auf Dauer in einer AG festgehalten werden kann, führt in einigen Fällen dazu, dass die Zustimmung nur **aus wichtigem Grund** versagt werden darf, auch wenn generell das Vorliegen eines wichtigen Grundes nicht erforderlich ist. So darf die Zustimmung nur aus wichtigem Grund versagt werden, wenn die Gesellschaft einem veräußerungswilligen Aktionär trotz Vorhandenseins verschiedener Erwerbsinteressenten wiederholt die Zustimmung versagt hat.<sup>99</sup> Bei der Entscheidung über die Erteilung der Zustimmung ist stets auch das aktienrechtliche **Gleichbehandlungsgebot** des § 53a AktG zu beachten, so dass das zuständige Organ die Zustimmung zur Übertragung nicht verweigern darf, wenn es sie anderen Aktionären in gleicher Lage erteilt hat.<sup>100</sup> Grundsätzlich braucht die Gesellschaft ihre Entscheidung nicht zu **begründen**,<sup>101</sup> auch wenn das zunehmend bestritten<sup>102</sup> wird. Die Satzung kann vorsehen, dass bei einer Verweigerung der Zustimmung die Gründe hierfür nicht mitgeteilt werden.<sup>103</sup> Sind hingegen die Versagungsgründe im Einzelnen in der Satzung festgelegt, muss die Gesellschaft auch die für die Versagung maßgeblichen Gründe mitteilen, um so dem Aktionär eine Überprüfung der Entscheidung zu ermöglichen.<sup>104</sup>

32 **f) Rechtsfolgen von Zustimmung und Verweigerung.** Eine ohne Einwilligung der Gesellschaft getroffene Verfügung ist zunächst schwebend unwirksam. Mit Erteilung der Genehmigung wird die Verfügung ex tunc wirksam, mit ihrer Versagung von Anfang an absolut und nicht nur relativ gegenüber der Gesellschaft unwirksam.<sup>105</sup> Ist die Zustimmung einmal versagt worden, kann die angestrebte Übertragung nur durch Neuvornahme der

<sup>96</sup> BGH WM 1987, 174 (175); LG Aachen WM 1992, 1485 (1492); *Wirth* DB 1992, 617 (619); anders *Kossmann* BB 1985, 1364 (1366) (Unternehmensinteresse vorrangig, da Aktionärsinteressen unterschiedlich); siehe auch die ausführliche Darstellung der betroffenen Interessen bei *GroßkommAktG/Merkel* § 68 Rn. 407 ff.

<sup>97</sup> BGH WM 1987, 174 (175); *Grigoleit AktG/Grigoleit/Rachlitz* § 68 Rn. 34 aE; *MüKoAktG/Bayer* § 68 Rn. 81 (stellt zudem auch noch auf § 30 Abs. 1 UmwG ab).

<sup>98</sup> LG Aachen WM 1992, 1485 (1492); *Wirth* DB 1992, 617 (619); zweifelnd *Westermann* FS U. Huber, 2006, 997 (1012 f.).

<sup>99</sup> *MüKoAktG/Bayer* § 68 Rn. 76 ff.; *Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala* § 68 Rn. 82.

<sup>100</sup> LG Aachen WM 1992, 1485 (1493); *Kölner Komm AktG/Drygala* § 53a Rn. 42.

<sup>101</sup> Wie hier *Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala* § 68 Rn. 88; *Hölters/Weber AktG/Mayer/Albrecht vom Kolke* § 68 Rn. 24; offen gelassen von *GroßkommAktG/Merkel* § 68 Rn. 477 ff.

<sup>102</sup> *BeckOGK/Cahn AktG* § 68 Rn. 65; generelle Begründungspflicht; *Schmidt/Lutter/Bezzenberger AktG* § 68 Rn. 35; auf Nachfrage Begründungspflicht; *Bürgers/Körper/Lieder AktG/Wienecke* § 68 Rn. 24; in jedem Fall Recht auf Begründung; unklar bei *MüKoAktG/Bayer* § 68 Rn. 92.

<sup>103</sup> LG Aachen WM 1992, 1485 (1492); *Hölters/Weber AktG/Mayer/Albrecht vom Kolke* § 68 Rn. 24; wohl auch *GroßkommAktG/Merkel* § 68 Rn. 479 ff.

<sup>104</sup> *Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala* § 68 Rn. 88; *GroßkommAktG/Merkel* § 68 Rn. 479; *Hölters/Weber AktG/Mayer/Albrecht vom Kolke* § 68 Rn. 24.

<sup>105</sup> RGZ 132, 149 (157) – *Victoria*; LG Düsseldorf AG 1989, 332; *MüKoAktG/Bayer* § 68 Rn. 96 ff.; *Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala* § 68 Rn. 93.

Verfügung und eine neue Zustimmung der Gesellschaft hierzu erreicht werden.<sup>106</sup> Da das Zustimmungserfordernis nur das dingliche Verfügungsgeschäft betrifft, wird das schuldrechtliche **Kausalgeschäft** zwischen Aktionär und Erwerbsinteressenten durch die Verweigerung der Zustimmung grundsätzlich nicht unwirksam, sondern nur dann, wenn es unter einer entsprechenden Bedingung abgeschlossen wurde.<sup>107</sup>

**aa) Gewährleistungsrechte des Käufers.** Wird die Zustimmung verweigert, so ist der Aktionär aus dem Kausalgeschäft verpflichtet, alles in seiner Macht stehende zu tun, um die Zustimmung der Gesellschaft doch noch zu erreichen (**Verschaffungspflicht**).<sup>108</sup> Wird die Zustimmung endgültig verweigert, geht der Anspruch des Käufers auf Erfüllung wegen Unmöglichkeit nach § 275 Abs. 1 BGB unter, ferner hat der Veräußerer gemäß § 326 Abs. 1 BGB keinen Anspruch auf den Kaufpreis.<sup>109</sup> Bereits erbrachte Kaufpreiszahlungen kann der Käufer gemäß §§ 326 Abs. 4, 346 Abs. 1 BGB zurückverlangen.<sup>110</sup>

Infolge der Unmöglichkeit kommen **Schadensersatzansprüche** gemäß §§ 453, 437 Nr. 3, 280 Abs. 1, Abs. 3, 283 BGB oder § 311a BGB und/oder ein **Rücktritt** gemäß §§ 453, 437 Nr. 2, 346, 323, 326 Abs. 5 BGB in Betracht.<sup>111</sup> Nach aA stellt die fehlende Verschaffung des Eigentums bzw. der Mitgliedschaft nie einen Rechtsmangel dar, sondern ist stets ein Fall der Nichterfüllung der Primärleistungspflicht aus §§ 453 Abs. 1, 433 Abs. 1 BGB, weshalb das allgemeine Leistungsstörungsrecht gelten soll.<sup>112</sup> Ob ein Fall der anfänglichen Unmöglichkeit gemäß § 311a BGB oder der nachträglichen Unmöglichkeit gemäß § 283 BGB vorliegt, hängt davon ab, ob vinkulierte oder nicht vinkulierte Aktien verkauft wurden. Wurden übliche Aktien versprochen, sind diese tatsächlich aber vinkuliert, liegt ein Mangel iSv § 435 BGB vor (es gilt dann § 311a BGB).<sup>113</sup> Dieser Anspruch kann bei Kenntnis des Käufers gemäß § 442 Abs. 1 BGB ausgeschlossen sein.

Sind dagegen vinkulierte Aktien verkauft worden und wurde die Zustimmung verweigert, hat der Käufer in der Regel mangels Vertretenmüssens des Verkäufers keine Schadensersatzansprüche gemäß § 283 BGB, sondern nur ein Rücktrittsrecht. § 442 BGB schließt die Rechte des Käufers nicht aus, weil er nicht anwendbar ist: So setzt § 442 BGB die Kenntnis eines Mangels voraus, jedoch liegt ein solcher eben nicht in der Vinkulierung, sondern erst in der Verweigerung der Genehmigung, von der die Parteien im Vorhinein nicht ausgingen.<sup>114</sup> Es gibt keinen Grund dafür, den Käufer in seinen Rechten zu beschneiden, nur weil er Kenntnis vom Genehmigungserfordernis hat.<sup>115</sup> Dieses Problem stellt sich ohnehin nicht, wenn man mit der aA (→ Rn. 34) im Falle der verweigerten Zustimmung nur das allgemeine Leistungsstörungsrecht anwendet.

Zu berücksichtigen ist bei börsennotierten Gesellschaften § 16 der Geschäftsbedingungen der Frankfurter Börse, wonach die Verweigerung der Zustimmung oder der Umschreibung dem Käufer keinen Anspruch auf Rückzahlung des Kaufpreises oder auf

<sup>106</sup> Str. für den Fall der rechtswidrigen Versagung der Genehmigung, vgl. MüKoAktG/Bayer § 68 Rn. 99; Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 68 Rn. 93; K. Schmidt FS Beusch, 1993, 759 (778 ff.).

<sup>107</sup> RGZ 132, 149 (157) – Victoria; GroßkommAktG/Merkel § 68 Rn. 505; Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 68 Rn. 96.

<sup>108</sup> Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 68 Rn. 95.

<sup>109</sup> Siehe aber den differenzierenden Ansatz von GroßkommAktG/Merkel § 68 Rn. 508: § 275 BGB soll nur dann erfüllt sein, wenn die Übertragung für den Verkäufer „tatsächlich dauerhaft und endgültig subjektiv unmöglich“ ist.

<sup>110</sup> Wie hier etwa Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 68 Rn. 100.

<sup>111</sup> Ausführlich zu den Rechtsfolgen der Verweigerung Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 68 Rn. 96 ff.

<sup>112</sup> BGH NJW 2007, 3777 (3779); Grigoleit AktG/Grigoleit/Rachlitz § 68 Rn. 39; Grüneberg/Weidenkaff BGB § 435 Rn. 7.

<sup>113</sup> Schmidt/Lutter/Bezzenger AktG § 68 Rn. 26.

<sup>114</sup> Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 68 Rn. 99 f.

<sup>115</sup> Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 68 Rn. 100; aA MüKoAktG/Bayer § 68 Rn. 103; Beck-OGK/Cahn AktG § 68 Rn. 73; Bürgers/Körber/Lieder AktG/Wienecke § 68 Rn. 23.

Schadenersatz gibt, es sei denn, dass die Verweigerung auf einem Mangel beruht, der den Indossamenten, der Blankozession oder dem Blankoumschreibungsantrag anhaftet.<sup>116</sup> Nach § 16 S. 2 ist der Erwerber zur Übertragung der Namensaktie an einen Dritten ermächtigt. Die Wirksamkeit dieses Ausschlusses ist indes nicht unumstritten.<sup>117</sup> Sofern man von einer Wirksamkeit ausgeht, nimmt ein Teil der Literatur an, dass der Käufer in diesen Fällen die Aktien mittels der ihm vom Verkäufer erteilten Ermächtigung an einen Dritten veräußern könne.<sup>118</sup> Dies ist allerdings insofern widersprüchlich, als der Erfüllunganspruch des Käufers gemäß § 275 BGB untergegangen ist und ihm daher eigentlich stattdessen Sekundäransprüche zur Verfügung stehen.<sup>119</sup> Die Wirksamkeit einer solchen Klausel ist daher abzulehnen.

- 37 bb) Ansprüche gegen die Gesellschaft.** Hat die Gesellschaft die Zustimmung **pfllichtwidrig** verweigert, stehen dem veräußerungswilligen Aktionär und dem Erwerber als (gewillkürtem) Prozessstandschafter ein klagbarer Anspruch auf Erteilung der Zustimmung zu.<sup>120</sup> Eine pflichtwidrige Zustimmungsverweigerung kann zudem dazu führen, dass der Aktionär wegen schuldhafter Verletzung seines aus der Mitgliedschaft fließenden Rechts auf pflichtgemäße Entscheidung **Schadenersatzansprüche** gegen die Gesellschaft hat.<sup>121</sup> Der Vertragspartner hat hingegen nur aus abgetretenem Recht oder ausnahmsweise in den Grenzen des § 826 BGB Anspruch auf Schadenersatz gegen die Gesellschaft.
- 38** Vinkulierte Namensaktien können grundsätzlich nach den allgemeinen Regeln (vgl. → Rn. 13 f.) gutgläubig erworben werden.<sup>122</sup> Der gute Glaube des Erwerbers ersetzt jedoch nicht die für den Erwerb notwendige Zustimmung der Gesellschaft.
- 39 g) Umgehungen.** Die statutarisch eingeführte Vinkulierung hat regelmäßig den Zweck, unerwünschte Aktionäre von der Gesellschaft fernzuhalten. Daher können die auch bei vinkulierten Namensaktien grundsätzlich zulässigen Instrumente der Stimmrechtsvollmacht (§ 134 Abs. 3 AktG) und des Stimmbindungsvertrages (arg. § 136 Abs. 2 AktG) im Einzelfall als unzulässige Umgehung nach wohl hM schwebend unwirksam sein, wenn die Gesellschaft durch die Stimmrechtsvollmacht oder die Stimmbindung entgegen dem Zweck der Vinkulierung bei objektiver Betrachtung einem unerwünschten Fremdeinfluss ausgesetzt wird; es kommt dabei nicht auf eine Umgehungsabsicht an.<sup>123</sup> Entsprechendes gilt auch für rein schuldrechtliche Treuhandkonstruktionen, die den Aktionär hinsichtlich der Stimmrechtsausübung oder anderer Mitwirkungsrechte dem Willen eines Dritten unterwerfen.<sup>124</sup> Ist der Aktionär eine Gesellschaft, so stellt der Wechsel der Gesellschafter bei dem Aktionär

<sup>116</sup> Bedingungen für Geschäfte an der Frankfurter Börse, Stand: 3.4.2023, abrufbar unter [www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com).

<sup>117</sup> Für Wirksamkeit Geßler/Hefermehl/Eckhardt/KropffAktG/Hefermehl/Bungeroth § 68 Rn. 166; Schubert/Hageböke, ZIP 2021, 783 (786); wohl auch Schmidt/Lutter/Bezenberger AktG § 68 Rn. 26; dagegen Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 68 Rn. 103; offen gelassen: GroßkommAktG/Merkt § 68 Rn. 509.

<sup>118</sup> Schmidt/Lutter/Bezenberger AktG § 68 Rn. 26; Bürgers/Körber/Lieder AktG/Wienecke § 68 Rn. 23.

<sup>119</sup> MüKoAktG/Bayer § 68 Rn. 105; BeckOGK/Cahn AktG § 68 Rn. 73.

<sup>120</sup> LG Aachen WM 1992, 1485 (1490); GroßkommAktG/Merkt § 68 Rn. 510, 515; MüKoAktG/Bayer § 68 Rn. 107 ff., 110; Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 68 Rn. 91 f.; BeckOGK/Cahn AktG § 68 Rn. 74 f.; aA Berger ZHR 157 (1993), 31 ff.

<sup>121</sup> MüKoAktG/Bayer § 68 Rn. 108.

<sup>122</sup> MüKoAktG/Bayer § 68 Rn. 43.

<sup>123</sup> LG Berlin WM 1990, 978 (980); *Asmus* (Fn. 68).S. 184 ff. (zur Stimmrechtsvollmacht) S. 166 ff. (zur Stimmrechtsbindung); *Lutter/Grunewald AG* 1989, 109 (111 ff.); MüKoAktG/Bayer § 68 Rn. 118 ff.; Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 68 Rn. 112 ff., 118; BeckOGK/Cahn AktG § 68 Rn. 80; nach aA ist das Umgehungsgeschäft nichtig, vgl. BGH WM 1987, 70 (71); *Sievekling/Technau AG* 1989, 17 (18 f.).

<sup>124</sup> MüKoAktG/Bayer § 68 Rn. 117 ff.; Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 68 Rn. 116; *Lutter/Schneider ZGR* 1975, 182 (186); *Asmus* (Fn. 68), S. 204 ff.

grundsätzlich keine Umgehung der Vinkulierung dar.<sup>125</sup> Der Fall ist vielmehr ausdrücklich durch eine die Vinkulierung ergänzende Change of Control-Klausel mit schuldrechtlicher Wirkung zu regeln, wonach beim Change of Control die Vinkulierung zu beachten ist.<sup>126</sup> Eine Umgehung liegt vor, wenn der Unternehmensgegenstand der Aktionärs-Gesellschaft ausschließlich im Halten der Aktien besteht<sup>127</sup> oder wenn die Aktien zunächst auf eine 100%ige Gesellschaft des Aktionärs und dann deren Anteile auf einen Dritten übertragen werden (sog. Mittelbare Anteilsveräußerung).<sup>128</sup> Ob eine Umgehung zu bejahen ist, ist letztlich objektiv nach dem Zweck der Vinkulierung zu ermitteln. Dazu kann auf Grundlage der Treuepflicht eine Gesamtabwägung der Interessen des betroffenen Aktionärs und derjenigen der AG beitragen.<sup>129</sup>

#### 4. Aktienregister

**a) Allgemeines.** Sobald eine Aktiengesellschaft Namensaktien (oder Zwischenscheine, § 67 Abs. 7 AktG) ausgibt, ist sie verpflichtet, ein **Aktienregister**, in das nach § 67 Abs. 1 AktG die Namensaktien unter Angabe des Namens, Geburtsdatums und der Adresse des Inhabers sowie der Stückzahl oder der Aktiennummer und bei Nennbetragsaktien des Betrages einzutragen sind, zu führen und auf dem Laufenden zu halten.<sup>130</sup> Für die **Einrichtung des Aktienregisters** ist der **Vorstand** in seiner Eigenschaft als Leitungsorgan zuständig, so dass die Einrichtung der Mitwirkung des gesamten Vorstands bedarf; ein Tätigwerden von Vorstandsmitgliedern in vertretungsberechtigter Zahl soll ausdrücklich nicht genügen.<sup>131</sup> Da nach § 67 Abs. 2 S. 1 AktG im Verhältnis zur Gesellschaft nur derjenige als Aktionär gilt, der als solcher im Aktienregister eingetragen ist, ist der Zweck der Führung eines Aktienregisters darin zu sehen, eine Grundlage zu schaffen, aus der die Gesellschaft ersehen kann, wer ihr gegenüber zur Ausübung der Mitgliedschaftsrechte berechtigt und zur Erfüllung mitgliedschaftlicher Pflichten verpflichtet ist.<sup>132</sup> Die Aktionäre sind verpflichtet, die für die Eintragung erforderlichen Informationen mitzuteilen (§ 67 Abs. 1 S. 2 AktG) und bei einer Übertragung den Nachweis nach § 67 Abs. 3 AktG zu führen. Mit der Pflicht des Aktionärs korrespondiert ein Anspruch der Gesellschaft auf Mitteilung.<sup>133</sup> Nach wie vor zulässig ist die Eintragung von „Platzhaltern“ (§ 67 Abs. 4 S. 5 AktG) sowie **Legitimationsaktionären** (vgl. § 67 Abs. 4 AktG sowie § 129 Abs. 3 AktG, dazu unter → Rn. 90 f.), wobei § 67 Abs. 1 S. 3 AktG es der Gesellschaft ermöglicht, die „grundsätzlich zulässige Eintragung von Legitimationsaktionären“ anhand von Satzungsregelungen zu beschränken oder zu untersagen.<sup>134</sup>

Das Aktienregister ist **kein Handelsbuch** im Sinne von § 238 HGB und von § 91 Abs. 1 AktG, gehört aber zu den sonst erforderlichen Aufzeichnungen nach § 239 HGB.<sup>135</sup>

<sup>125</sup> Lutter/Grunevald AG 1989, 409 (410); GroßkommAktG/Merkel § 68 Rn. 284, 530; MüKoAktG/Bayer § 68 Rn. 122; zur GmbH & Co. KG: OLG Karlsruhe BeckRS 2008, 12851; zur GmbH: OLG Naumburg NZG 2004, 775 (779).

<sup>126</sup> OLG Naumburg NZG 2004, 775 (778); Lutter/Grunevald AG 1989, 409 (410); MüKoAktG/Bayer § 68 Rn. 123; GroßkommAktG/Merkel § 68 Rn. 285.

<sup>127</sup> Zur GmbH&Co. KG: OLG Karlsruhe BeckRS 2008, 12851; MüKoAktG/Bayer § 68 Rn. 122; Liebscher ZIP 2003, 825 (826 f.); Lutter/Grunevald AG 1989, 409 (410); aA BeckOGK/Cahn AktG § 68 Rn. 79; offen gelassen OLG Naumburg NZG 2004, 775 (779).

<sup>128</sup> Vgl. Liebscher ZIP 2003, 825 (826); zurückhaltend: Lutter/Grunevald AG 1989, 409 (411); offen gelassen OLG Naumburg NZG 2004, 775 (779).

<sup>129</sup> OLG Naumburg NZG 2004, 775 (780).

<sup>130</sup> Zu den hier eingeführten Neuerungen durch das Risikobegrenzungs-gesetz (Gesetz zur Begrenzung der mit Finanzinvestitionen verbundenen Risiken vom 12.8.2008, BGBl. 2008 I 1666) vgl. König BB 2008, 1910 sowie Weber-Rey DStR 2008, 1967.

<sup>131</sup> OLG München ZIP 2005, 1070 (1071); Bayer, Liber Amicorum Martin Winter, 2011, 9 (14).

<sup>132</sup> MüKoAktG/Bayer § 67 Rn. 1; Schmidt/Lutter/Bezzenerberger AktG § 67 Rn. 1 f.

<sup>133</sup> Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 67 Rn. 14.

<sup>134</sup> Begr. RegEBT-Drs. 16/7438, 13 rechte Spalte; Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 67 Rn. 18.

<sup>135</sup> Koch AktG § 67 Rn. 4; Hopt HGB/Merkel § 238 Rn. 1; BeckOGK/Cahn AktG § 67 Rn. 9.

Es kann deshalb gemäß § 239 Abs. 4 HGB auch als elektronische Datenbank geführt werden.<sup>136</sup> Seine Führung obliegt dem **Vorstand**, der sich bei der Führung der Hilfe von Angestellten oder unternehmensexternen Dritten (zB Banken) bedienen kann. Da das AktG über die Form des Aktienregisters keine Vorschriften enthält, besteht insoweit innerhalb der durch § 239 HGB gesetzten Grenzen Gestaltungsfreiheit.<sup>137</sup> In der Praxis der börsennotierten Gesellschaften wird das Aktienregister von darauf spezialisierten Dienstleistungsunternehmen elektronisch geführt. Diese erhalten ihre Informationen von der Clearstream Banking AG, die als Wertpapiersammelbank die in einer Globalurkunde verbrieften Namensaktien der Gesellschaften verwahrt.<sup>138</sup>

- 42 Gibt die Gesellschaft elektronische Aktien aus, ist nach § 67 Abs. 1 Satz 5 AktG nF zudem ein **Meldesystem** in Zusammenarbeit mit der registerführenden Stelle des zentralen Registers bzw. des Kryptowertpapierregisters einzurichten, über das der Aktionär die Informationen nach § 67 Abs. 1 AktG mitteilen kann. Die Gesellschaft ist daher verpflichtet, die das Aktienregister führenden externen Dienstleister mit der Einrichtung des Meldesystems zu beauftragen, damit die entsprechenden Mitteilungen erfolgen können.<sup>139</sup> Für börsennotierte Gesellschaften wird sich die Relevanz dieser Vorschrift in Grenzen halten, da ihre Aktienregister bereits jetzt die notwendigen Informationen von der Clearstream Banking AG erhalten.<sup>140</sup>
- 43 **b) Eintragungen in das Aktienregister. aa) Inhalt.** Nach § 67 Abs. 1 AktG sind Namensaktien unter Angabe des Namens, des Geburtsdatums und der Adresse des Inhabers sowie der Stückzahl oder der Aktiennummer und bei Nennbetragsaktien unter Angabe des Betrages einzutragen; für Zwischenscheine gilt dies gemäß § 67 Abs. 7 AktG sinngemäß. Ab dem 1.1.2024 unterscheidet § 67 AktG hinsichtlich der Angaben systematisch zwischen natürlichen Personen (§ 67 Abs. 1 S. 1 AktG n.F.) und juristischen Personen und rechtsfähigen Personengesellschaften (§ 67 Abs. 1 S. 2, 3 AktG n.F.).<sup>141</sup> Eine Gesellschaft bürgerlichen Rechts kann ab dem 1.1.2024 nur eingetragen werden, wenn sie in das mit dem MoPeG eingeführte Gesellschaftsregister eingetragen ist, § 67 Abs. 1 S. 3 AktG n.F. Früher wurde eine Eintragung von ergänzenden Angaben (sog. Kürangaben, zB Staatsangehörigkeit oder Beruf des Aktionärs, Haltefrist der Aktien) vielfach abgelehnt.<sup>142</sup> Demgegenüber wird heute ganz überwiegend davon ausgegangen, dass zusätzliche Informationen nicht schaden, sondern sogar für die Gesellschaft und die Aktionäre hilfreich sind und aus diesem Grund eingetragen werden können.<sup>143</sup> Die Frage, ob solche Eintragungen an der Legitimationswirkung teilnehmen, ist allerdings ungeklärt.<sup>144</sup>
- 44 Dingliche Belastungen einer Namensaktie wie Nießbrauch und Pfandrecht sind nicht eintragungspflichtig, jedoch als ergänzende Angaben eintragungsfähig. Es ist wohl einhellige Meinung, dass eingetragene dingliche Belastungen der Legitimationswirkung gemäß § 67 Abs. 2 AktG unterliegen.<sup>145</sup>

<sup>136</sup> Schmidt/Lutter/Bezenberger AktG § 67 Rn. 9.

<sup>137</sup> Staub/Hüffer HGB § 238 Rn. 33; Leuring ZIP 1999, 1745; MüKoAktG/Bayer § 67 Rn. 14.

<sup>138</sup> MüKoAktG/Bayer § 67 Rn. 13; Kindler NJW 2001, 1678 (1679).

<sup>139</sup> Begr. RegE BT-Drs. 20/8292, 109 f.

<sup>140</sup> Begr. RegE BT-Drs. 20/8292, 109 f.

<sup>141</sup> Begr. RegE BT-Drs. 19/27635, 269.

<sup>142</sup> Siehe nur Kölner Komm AktG/Lutter, 2. Auflage, § 67 Rn. 9; Geßler/Hefermehl/Eckhardt/Kroff AktG/Hefermehl/Bungeroth § 67 Rn. 12.

<sup>143</sup> MüKoAktG/Bayer § 67 Rn. 32; Noack DB 1999, 1306 (1307); Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 67 Rn. 31; Bayer, Liber Amicorum Martin Winter, 2011, 9 (17); GroßkommAktG/Merkel § 67 Rn. 46; Bürgers/Körber/Lieder AktG/Wienecke § 67 Rn. 11; einschränkend BeckOGK/Cahn AktG § 67 Rn. 31, der nur solche ergänzenden Angaben zulassen möchte, die an der Legitimationswirkung teilhaben.

<sup>144</sup> Ausführlich Bayer, Liber Amicorum Martin Winter, 2011, 9 (17).

<sup>145</sup> MüKoAktG/Bayer § 67 Rn. 35; GroßkommAktG/Merkel § 67 Rn. 47 ff.; Koch AktG § 67 Rn. 9; Kölner Komm AktG/Lutter/Drygala § 67 Rn. 34; Grigoleit AktG/Grigoleit/Rachlitz § 67