

Saarbrücker Studien zum Privat- und Wirtschaftsrecht

Herausgegeben von Johann Paul Bauer, Michael Martinek
und Helmut Rübmann

Band 81

Dagmar Julia Mathieu

Der Kampf des Rechts gegen erpresserische Aktionäre

Bestandsaufnahme, Kritik und Perspektiven

A. Einführung

I. Problemaufriss

1. Begriff des räuberischen Aktionärs

In den vergangenen zwei Jahrzehnten hat sich eine kleine Gruppe von prozessfreudigen professionellen Anteilseignern herauskristallisiert, die Deutschlands Aktiengesellschaften zunehmend mit einer Flut von Anfechtungsklagen konfrontiert. Das Geschäftsmodell der so genannten räuberischen Aktionäre¹, Berufsoponenten² oder Berufskläger³ basiert darauf, gewerblich Anfechtungsklagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse allein mit dem Ziel zu erheben oder anzudrohen, das Unternehmen in grob eigennütziger Weise zu einer Leistung zu veranlassen, auf die sie keinen

1 Diese Begrifflichkeit wurde zuerst verwendet von Lutter, FS 40 Jahre Der Betrieb, 1988, 193, dann u. a. auch von Eppler, DB 1991, 1346; Hirschberger/Weiler, DB 2004, 1137; Jahn, BB 2005, 5.

2 Diese Bezeichnung geht wahrscheinlich zurück auf Hermann J. Abs, vgl. Boesebeck, AG 1963, 203.

3 Nach Waclawik, DStR 2006, 2177, 2178 ist der typische Anfechtungskläger Berufskläger und in dieser Eigenschaft „Geschäftsmann“. Jahn spricht im BB 2005, 5, 13 von einer „mafiaähnlichen Subkultur“ und in der FAZ vom 30.09.2007: „Geschäftsmodell der Berufskläger - Mafiose Strukturen und schwarze Listen“ von „den Räubern“. Baums/Keinath/Gajek, ZIP 2007, 1629, 1631 = ILF Working Paper Nr. 65, S. 6, abrufbar unter <http://www.ilf-frankfurt.de/ILF-Working-Papers.117.0.html>, belegen die Herausbildung eines „Klagegewerbes“. Ein tabellarischer Überblick über die „Berufskläger“ findet sich bei Baums/Keinath/Gajek, a. a. O., S. 21 f., Tabelle 7, ferner bei Baums/Drinhausen/Keinath, ZIP 2011, 2329 ff. = ILF Working Paper Nr. 130, S. 31 ff., Tabelle 8, abrufbar unter <http://www.ilf-frankfurt.de/ILF-Working-Papers.117.0.html>. Seibert, NZG 2007, 841, 845 findet das Verhalten der Berufsoponenten „anwidernd“. Assmann, AG 2008, 208 verwendet auch den Ausdruck „Trojaner“, während Römer, AG 2008, 368 die Kläger als „Anfechtungsalligatoren“ betitelt. Goette, DStR 2009, 51, 56 redet hingegen vom „Aktionärs-*piratentum*“. Ähnlich, nämlich von „rustikalen Hauptversammlungs-Piraten“, die sich selbst als „Robin Hoods“, nicht aber als „dubiose Zockertruppe“ ansehen, weil sie doch einzig und allein dem Minderheitenschutz entsprechend ihre „Rechte als Aktionär“ wahrnehmen, berichtet Balzli, Der Spiegel vom 17.07.2006, S. 75: „Aktien - In der Hand der Piraten“. Kiefner, NZG 2009, 1019 f. wählt die einfache Bezeichnung „professionelle Aktionäre“. Volhard, AG 1998, 397, 400 rapportiert über „professionelle Dissidenten“. Habersack, Bucerius Law Journal 2009, 31 charakterisiert das Verhalten auf den Hauptversammlungen als „Rechtskulturschock“. Nach Priester, EWIR 2010, 235 werden die Berufsoponenten als „Landplage“ empfunden. Martens/Martens, AG 2009, 173 umschreiben den Aktionismus der räuberischen Aktionäre als „moderne Form der Wegelagererei“. Olgemöller, AG 2011, 547 porträtiert den räuberischen Aktionär als „Schreckgespenst des Aktienrechts“ und „Mutation des Kleinaktionärs“, der „nicht nur störende, sondern zerstörerische Aktivitäten“ entfaltet. Schulte, ZIP 2010, 1166 weist auf „eine inzwischen als „etabliert“ zu bezeichnende „Community“ von Berufsklägern“ hin. Helm/Manthey, NZG 2010, 415 erzählen von „klagefreudigen Aktionäre[n]“. Vgl. auch Oberhuber, FAZ vom 30.04.2012: „Geschäftsmodell: Klage – Räuberische Aktionäre“.

Anspruch haben und billigerweise auch nicht erheben können (so die Grundsatz-Rechtsprechung „Kochs-Adler“ zum individuellen Rechtsmissbrauch bei aktienrechtlichen Anfechtungs- bzw. Nichtigkeitsklagen: „Kochs-Adler“: Urteil des BGH vom 22.05.1989⁴; fortgeführt in den jüngst ergangenen Judikaten des LG Frankfurt am Main vom 02.10.2007⁵ und des OLG Frankfurt am Main vom 13.01.2009 als Berufungsinstanz⁶, vom BGH in der Revision mit kurzem Zurückweisungsbeschluss vom 10.08.2010 endgültig attestiert⁷).

Diese Tätigkeit dient ihnen unter Ausnutzung der institutionellen Besonderheiten des Verfahrens und unabhängig von den Erfolgsaussichten des Rechtsbehelfs ausschließlich dazu, um Geld zu verdienen⁸. Die zum großem Teil namentlich bekannten Kläger oder die von ihnen eigens zu diesem Zweck gegründeten Gesellschaften⁹ beteiligen sich in der Regel allein deshalb und auch nur minimal¹⁰ an einer Vielzahl von – vorrangig börsennotierten (§ 3 II AktG)¹¹ – Aktiengesellschaften, um bei passender Gelegenheit alle erdenklichen Hauptversammlungsbeschlüsse anfechten zu können¹². Gegenstand des Begehrens sind dabei typischerweise Entscheidungen von erheblicher Tragweite mit Auswirkungen auf das gesamte Unternehmen oder sogar

4 BGH, Urteil vom 22.05.1989 – II ZR 206/88, BGHZ 107, 296, 297, 311 = NJW 1989, 2689, 2692; „Kochs-Adler“; Jahn, BB 2005, 5; Schwintowski, DB 2007, 2695.

5 LG Frankfurt am Main, Urteil vom 02.10.2007 – 3–5 O 177/07, NZG 2007, 949 ff. Dazu Drinhausen/Keinath, BB 2007, 2539 f.; Hörmann, FD-MA 2007, 244884; Madaus, ZZZ 124 (2011), 191 ff.; Peters, NZG 2007, 935 ff.; Teichmann, WuB IV A § 826 BGB 1.08; von Falkenhausen/Baus, ZIP 2007, 2037 ff. Kritisch Gesetzesentwurf des Bundesrates zur Einführung erstinstanzlicher Zuständigkeiten des Oberlandesgerichts in aktienrechtlichen Streitigkeiten vom 30.04.2008, BT-Drucksache 16/9020, S. 10 f.; Habersack/Stilz, ZGR 2010, 710, 726.

6 OLG Frankfurt am Main, Urteil vom 13.01.2009 – 5 U 183/07, NZG 2009, 222 ff. Dazu Ehmann, GWR 2009, 276647; Graßl/Prochnau, FD-MA 2009, 276874; Hollstein, jurisPR-HaGesR 2/2009 Anm. 3; Martens/Martens, AG 2009, 173 ff.; Peters, NZG 2009, 225 f.; Poelzig, DStR 2009, 1151 ff.; Siebert, FD-HGR 2009, 274577; Wagner, ZSteu 2011, 215 ff. Kritisch Habersack/Stilz, ZGR 2010, 710, 726; Helm/Manthey, NZG 2010, 415, 417.

7 BGH, Beschluss vom 10.08.2010 – VI ZR 47/09, NJW-Spezial 2010, 657. Dazu Göggelmann/Hegmann, FTD vom 31.08.2010: „Sittenwidrig“ - BGH bremst Berufskläger aus“; Heisse, BB 2010/38, Die erste Seite; Hohl, BB 2010, 2381; Peitsmeyer/Theusinger, EWiR 2010, 805 f.; Rezmer, Handelsblatt vom 01.09.2010: „Rechtsmissbrauch“ - BGH weist Berufskläger in die Schranken“.

8 Baums/Drinhausen, ZIP 2008, 145, 147 = ILF Working Paper Nr. 70, abrufbar unter <http://www.ilf-frankfurt.de/ILF-Working-Papers.117.0.html>.

9 Baums/Keinath/Gajek, ILF Working Paper Nr. 65, S. 19 ff.; Baums/Drinhausen/Keinath, ILF Working Paper Nr. 130, S. 29 ff.; Fahlbusch, FTD vom 30.07.2007: „Dossier: Geld oder Klage“.

10 Eine einzige Aktie genügt bereits.

11 Waclawik, DStR 2006, 2177, 2178. Nicht börsennotierte Unternehmen sind weniger von Berufsklägern betroffen. Gegen sie gerichtete Anfechtungsklagen werden insbesondere im Rahmen von Familienstreitigkeiten missbraucht. Nach Baums/Keinath/Gajek, ILF Working Paper Nr. 65, S. 23 f. und S. 50; Baums/Drinhausen/Keinath, ILF Working Paper Nr. 130, S. 37 werden respektive der gelisteten Gesellschaften typischerweise eher kleinere Korporationen verklagt. Dies könnte damit zusammenhängen, dass dort eher allgemeine oder auch provozierte Fehler unterliefen oder eventuell auch damit, dass hier für Berufskläger eine geringere Medienpublizität vorhanden sei.

12 Poelzig/Meixner, AG 2008, 196, 197.

den Konzern, wozu insbesondere Kapitalerhöhungen, Squeeze outs, Satzungsänderungen sowie Umwandlungs- und Umstrukturierungsmaßnahmen gehören¹³. Die Aktivisten verfolgen dabei nicht die allgemeinen Aktionärsintentionen und beabsichtigen auch nicht – wie es dem Anliegen des Gesetzgebers entspricht¹⁴ – Fehler des Hauptversammlungsbeschlusses zu sanktionieren¹⁵. Sie visieren vielmehr die eigene monetäre Gewinnmaximierung an, die das wirtschaftliche Interesse am oft nur geringen Anteilsbesitz bei weitem übersteigt¹⁶. Es geht ihnen dabei ausschließlich darum, sich den Lästigkeitswert der Anfechtungsklage von der Korporation abkaufen zu lassen¹⁷, indem sie diese zu einem gerichtlichen oder außergerichtlichen Vergleich bewegen. Darin verpflichten sich die Berufssopponenten, die Klage zurückzunehmen bzw. erst gar nicht zu erheben oder Aktionäre und AG erklären den Rechtsstreit übereinstimmend für erledigt¹⁸. Im Gegenzug übernimmt das Unternehmen sämtliche Verfahrens- und Rechtsanwaltskosten und gewährt den Anteilseignern exorbitante Abfindungszahlungen im fünf- bis siebenstelligen Bereich¹⁹. Zu diesem Zweck erwerben sie zunächst einige wenige Aktien²⁰ des Target. Dann spüren sie gezielt formelle bzw. materielle Fehler von Hauptversammlungsbeschlüssen auf oder provozieren sie gar selbst mittels ausgefeilter Fragenkataloge und Verhaltensweisen auf den Aktionärstreffen²¹. Im Anschluss daran erklären sie Widerspruch zur Niederschrift und erheben Klage. Dabei ist ihre sorgfältig geplante Geschäftspolitik in den weitaus meisten Fällen erfolgreich,

13 Baums/Keinath/Gajek, ILF Working Paper Nr. 65, S. 27 f.; Baums/Drinhausen/Keinath, ILF Working Paper Nr. 130, S. 47 ff.

14 Vgl. Hüffer, AktG, § 245 Rn. 3; Lutter, ZGR 1978, 347, 349 f.; ders., AcP 180 (1980), 84, 143.

15 Poelzig/Meixner, AG 2008, 196, 197.

16 Vgl. Karkowski, Finance 2003, 86, 87; Seibert, NZG 2007, 841, 845.

17 Poelzig, WM 2008, 1009.

18 Die Vergleichsquote in Anfechtungsprozessen ist mehr als doppelt so hoch wie in gewöhnlichen Zivilverfahren. Vgl. Baums/Keinath/Gajek, ILF Working Paper Nr. 65, S. 35, S. 35 Fußnote 102, S. 37 und S. 50; Baums/Drinhausen/Keinath, ILF Working Paper Nr. 130, S. 73, S. 73 Fußnote 269 und S. 75 f. In den meisten Fällen ist der Gesamtvergleichswert deutlich höher als der Höchststreitwert für Beschlussmängelklagen nach § 247 I AktG, der nur in Ausnahmefällen 500.000 € übersteigen darf. Vgl. Baums/Keinath/Gajek, ILF Working Paper Nr. 65, S. 42, S. 44 f. und S. 50; Baums/Drinhausen/Keinath, ILF Working Paper Nr. 130, S. 86 f., S. 89, S. 91 und S. 107.

19 Baums/Drinhausen, ZIP 2008, 145, 154 f.; Schindler/Witzel, NZG 2001, 577; Schnell/Sommer, Handelsblatt vom 09.04.2008: „Räuberische Aktionäre – „Berufskläger“ im Visier“; Beispiele bei Timm, in: Timm (Hrsg.), Missbräuchliches Aktionärsverhalten, S. 9 ff.; Wardenbach, BB 1991, 485. In der weit überwiegenden Mehrheit der Fälle übernimmt die beklagte Gesellschaft ungeachtet der Erfolgsaussichten der Rechtsbehelfe alle gerichtlichen und außergerichtlichen Kosten der Gegenpartei. Vgl. Baums/Keinath/Gajek, ILF Working Paper Nr. 65, S. 41, S. 44 und S. 50; Baums/Drinhausen/Keinath, ILF Working Paper Nr. 130, S. 84 f., S. 89 ff. und S. 107.

20 Baums/Keinath/Gajek, ILF Working Paper Nr. 65, S. 15 und S. 50 stellen fest, dass in den von ihnen untersuchten Verfahren der durchschnittliche Anteilsbesitz der Anfechtungskläger bei 0,01% liegt. Nur in einem hiervon nicht erfassten Ausnahmefall beträgt die Beteiligungsquote 24,92%.

21 Vgl. Waclawik, DStR 2006, 2177, 2179 ff. Zu den strafrechtlichen Konsequenzen ausführlich Lüderssen, FS Heinsius, 1991, 457 ff.

da sich die Gesellschaft gezwungenermaßen auf den herausgeforderten Vergleich einlässt, weshalb die Begründetheit des Rechtsbehelfs, die durchaus zu bestehen vermag, von den Gerichten nicht geprüft werden kann²².

Das Druckmittel der missbräuchlichen Anfechtungsklage beruht auf der zeitlichen Verzögerung infolge der gesetzlichen bzw. faktischen Registersperre²³. Bestimmte Hauptversammlungsbeschlüsse werden erst mit dem Zeitpunkt der Eintragung ins Handelsregister wirksam und können vorher nicht vollzogen werden: In den Fällen der § 16 II UmwG (Umwandlung), § 319 V AktG (Eingliederung) und des § 327 e II AktG i. V. m. § 319 V AktG (aktienrechtlicher Squeeze out) verlangt das Gesetz bei Anmeldung eines Beschlusses zur Eintragung ins Handelsregister die Abgabe der Erklärung, eine Anfechtungsklage sei nicht erhoben worden (gesetzliche Registersperre). Im Übrigen obliegt es dem Registerrichter, gemäß §§ 21 I, 381 FamFG (vormals § 127 FGG) nach pflichtgemäßem Ermessen über die Eintragung des angefochtenen Beschlusses zu befinden²⁴. Der Entscheidungsträger ist jedoch aufgrund des fehlenden Spruchrichterprivilegs nach § 839 II BGB einem persönlichen Haftungsrisiko²⁵ ausgesetzt, falls er die Eintragung der angefochtenen Maßnahme verfügt²⁶. Dieser Gefahr wird er sich in der Regel nicht aussetzen und mithin die Eintragung aufschieben, bis über die Anfechtungsklage oder einen Freigabeantrag der AG i. S. d. § 246 a I AktG entschieden worden ist (faktische Registersperre). Aber selbst wenn er die Eintragung bewirkt, ist das Unternehmen einer Ungewissheit ausgesetzt, die zu einer praktischen Lähmung führen kann. Sollte die Anfechtungsklage erfolgreich, der Beschluss also fehlerhaft oder nichtig sein, wäre die Wirkung der Handelsregistereintragung im ungünstigsten Falle rückgängig zu machen. Bereits durchgeführte Vollzugsmaßnahmen müssten aufgehoben werden²⁷. Angesichts dessen steht die Gesellschaft unter einem

22 Baums/Drinhausen, ZIP 2008, 145, 147.

23 Baums, Verhandlungen des 63. DJT 2000, Bd. I, F 160; Westermann, ZHR 156 (1992), 203, 213. Eine vergleichbare, Verzögerungspotential bergende Situation bietet sich im Insolvenzrecht im Rahmen der Suspensiveffekt auslösenden sofortigen Beschwerde aller Gläubiger und des Schuldners gegen den Bestätigungsbeschluss des Insolvenzgerichts hinsichtlich des Insolvenzplans, §§ 253, 254 InsO. Vgl. Madaus, NZI 2010, 430 ff. Zur Ausnutzung des Zeitdrucks kommt es außerdem, wenn Inhaber von Schuldverschreibungen – oft nur einer einzigen – Sanierungsversuche der Anleiheschuldner zum eigenen Vorteil auszunutzen versuchen und so als Berufskläger ein Sanierungshemmnis bei Unternehmenssanierungen darstellen. Vgl. Paulus, BB 2012, 1556 ff.

24 Koch, ZGR 2006, 769, 798. Zum Druck, dem der Registerrichter ausgesetzt ist (auch unter steuerrechtlichen Gesichtspunkten), Schulte, ZIP 2010, 1166 ff.

25 Faßbender, AG 2006, 872 m. w. N.; Halfmeier, WM 2006, 1465; MünchKomm/BGB-Papier, § 839 Rn. 326; Schlitt/Seiler, ZHR 166 (2002), 544, 565.

26 Die Entscheidung bzgl. der Eintragung ins Handelsregister verlangt dem Registerrichter gerade bei widerstreitenden Interessen oftmals nicht vorhandene zeitliche und fachliche Kapazitäten ab. Ähnlich Lutter, ZGR 1990, 392, 409.

27 Vgl. Bayer, in: VGR (Hrsg.), Gesellschaftsrecht in der Diskussion 1999, VGR Bd. 2, S. 35, S. 4 f. Eine vorläufige Durchführung einer Kapitalerhöhung wird aber in der Regel nicht durchgeführt, weil ihre Rückgängigmachung große Schwierigkeiten bereiten würde. Vgl. Lutter, AG 1994, 429, 444; Noack, ZHR 164 (2000), 274, 280; Zöllner, AG 1993, 68, 77 f. Falls die Kapitalerhöhung ins Handelsregister eingetragen worden ist, müsste sie nach § 222 AktG durch

erheblichen wirtschaftlichen Druck: Zum einen kann sie die eintragungspflichtigen Beschlüsse wegen der infolge der Registersperre verursachten Verzögerung entweder nur noch zu deutlich teureren Bedingungen oder aber überhaupt nicht mehr umsetzen. Zum anderen entstehen ihr aufgrund der Klage Kosten in bedeutender Höhe hinsichtlich der aufgewendeten Zeit und des eingesetzten Personals²⁸. Da Anfechtungsklagen die unternehmensinternen Ressourcen binden, stellen sie für jedes Management eine unerträgliche Blockade- und Hebelwirkung dar: Die Korporation, die unter dem Druck der zeitnahen Abwicklung einer Transaktion steht, kann es sich grundsätzlich nicht leisten, in einem langwierigen Prozess in bis zu drei Instanzen vor überlasteten Gerichten²⁹ ein Urteil oder einen Freigabebeschluss zu erstreiten³⁰. So liegt der für den Vorstand der betroffenen AG unter Kosten/Nutzen-Gesichtspunkten opportune Weg regelmäßig darin, die Anfechtungsklage gegen Zahlung einer bestimmten Geldsumme

eine ordentliche Kapitalherabsetzung aufgehoben werden. Vgl. Hüffer, AktG, § 207 Rn. 18. A. A., die sich auf die Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft beruft, Hommelhoff, ZHR 158 (1994), 11, 27 f.; Kort, ZGR 1994, 291, 306 ff.; Krieger, ZHR 158 (1994), 35, 49; Schockenhoff, DB 1994, 2327; Schultz, NZG 1999, 89. Einschränkung Winter, FS Ulmer, 2003, 699, 702 ff. Allgemein zum Anspruch des Klägers auf Rückgängigmachung eines angefochtenen, vollzogenen Beschlusses Hirte, Bezugsrechtsausschluss und Konzernbildung. Minderheitenschutz bei Eingriffen in die Beteiligungsstruktur der Aktiengesellschaft, S. 236 ff.; Kiem, Die Eintragung der angefochtenen Verschmelzung, S. 251 f., S. 258; Timm, JZ 1980, 665, 671; Vollmann, Minderheitenschutz im aktienrechtlichen Beschlussmängelrecht, Eine Bestandsaufnahme und Vorschläge zu einer rechtspolitischen Reform, S. 42 f.

28 Poelzig/Meixner, AG 2008, 196, 197.

29 Die durchschnittliche Verfahrensdauer im Anfechtungsprozess beträgt drei Jahre. Vgl. Lutter, JZ 2000, 837. Selbst das zugunsten der AG als Eilprozess ausgestaltete Freigabeverfahren dauert viel zu lange: Im Falle des Freigabeverfahrens soll nach § 16 III 5 HS 1 UmwG, §§ 246 a III 6 HS 1, 319 VI 5 HS 1, 327 e II AktG der Freigabebeschluss spätestens drei Monate nach Antragstellung der Gesellschaft ergehen. Diese Frist galt für jede der bis zum ARUG vorgesehenen zwei Instanzen (LG und OLG) gesondert. Selbst wenn die Gerichte diese Dreimonatsfrist einhalten, können nach Baums/Drinhausen, ZIP 2008, 145, 153 mehr als sieben Monate verstreichen, bis der Hauptversammlungsbeschluss ins Handelsregister eingetragen und wirksam wird. Hemeling, ZHR 172 (2008), 379, 381; Verse, NZG 2009, 1127 und 1127 Fußnote 5 halten für das Durchlaufen des Freigabeverfahrens durch beide Instanzen eine Zeitspanne von acht bis zwölf Monaten für realistisch. Vetter, AG 2008, 177, 178 und 178 Fußnote 8 legt neun bis zwölf Monate bzw. einen Aufschub von ca. acht Monaten zugrunde. In Einzelfällen dauerte das sich vormals über zwei Instanzen erstreckende Freigabeverfahren sogar noch länger, wie z. B. im Fall Bayer/Schering, KG, Beschluss vom 09.06.2008 – 2 W 101/07, ZIP 2009, 1223 ff., wo es sich 21 Monate hinzog. Das ist ein Beleg dafür, dass die Gerichte die Sollvorgabe der Dreimonatsfrist – entgegen Baums/Keinath/Gajek, ILF Working Paper Nr. 65, S. 48 und S. 50; Baums/Drinhausen/Keinath, ILF Working Paper Nr. 130, S. 95 f. und S. 108 – nicht immer beachten. Das ARUG hat an der Dauer des Freigabeverfahrens nichts Wesentliches geändert, auch wenn seither das OLG erst- und letztinstanzlich zuständig ist, §§ 246 a I 3, III 1 und 4, 319 VI 7, 8 und 9, 327 e II AktG, § 16 III 7, 8 und 9 UmwG. Vgl. Baums/Drinhausen/Keinath, a. a. O., S. 95 f. Ein tabellarischer Überblick über die durchschnittliche Dauer der Freigabeverfahren vor und nach dem ARUG findet sich bei Baums/Drinhausen/Keinath, a. a. O., S. 96, Tabelle 21.

30 Baums, Verhandlungen des 63. DJT 2000, Bd. I, F 155; Kieth, NZG 2004, 489; Zöllner, AG 2000, 145, 149.

bzw. geldwerten Leistung vergleichsweise beizulegen oder deren Erhebung von vorneherein zu vermeiden³¹.

2. Aktuelle Beispiele missbräuchlicher Anfechtungsklagen

a. IKB-Deutsche Industriebank AG (IKB)

Als ob die IKB nicht bereits durch die Querelen der Finanz- und Wirtschaftskrise genug gebeutelt worden wäre, war sie zusätzlich auch noch im Visier der Machenschaften räuberischer Aktionäre³². Diese erhoben Klagen beim LG Düsseldorf gegen einen im März 2008 gefassten Hauptversammlungsbeschluss, mit dem eine Kapitalerhöhung in Höhe von 1,5 Milliarden € genehmigt worden war. So sollte die Eintragung im Handelsregister verhindert und die Durchführung der Maßnahme gehemmt werden. Da eine Entscheidung der Jurisdiktion unter Umständen Jahre auf sich hätte warten lassen, die Kapitalspritze aber überlebensnotwendig war, reichte die IKB gleichsam beim LG Düsseldorf einen Antrag auf Freigabe des Hauptversammlungsbeschlusses ein. Mit Hilfe dieses Freigabeverfahrens nach § 246 a AktG, das als den Regeln der ZPO unterliegendes Eilverfahren sui generis ausgestaltet ist³³, kann der im Anfechtungsprozess Beklagte möglicherweise wertvolle Zeit gewinnen. Geben die Richter dem Freigabebegehren statt, ist damit die Eintragung im Handelsregister irreversibel zementiert. Eine Rückgängigmachung ist dann ausgeschlossen, selbst wenn die Anteilseigner weiterhin prozessieren, vgl. § 246 a I, IV 2 AktG³⁴. Am Ende kam es jedoch weder zu einem Urteil noch zu einem Freigabebeschluss: Vielmehr kaufte das Institut den Berufsoponenten die Anfechtungsklagen durch einen kostspieligen Vergleich ab, nachdem aufgrund der Blockade der Sanierungspläne mit Nachdruck über eine Insolvenz spekuliert worden war³⁵.

b. Hypo- und Vereinsbank AG (HVB)/UniCredito Italiano S. p. A. (Unicredit)

Auch die HVB wurde einmal mehr Zielscheibe missbräuchlichen Anfechtungsgebaren, ging aber im Kampf gegen das Klagegewerbe in diesem Fall als Siegerin hervor.

31 Assmann, AG 2008, 208; Diekgräf, Sonderzahlungen an opponierende Kleinaktionäre im Rahmen von Anfechtungs- und Spruchstellenverfahren - Unter besonderer Berücksichtigung der Frage der Zahlungsbefugnis der betroffenen AG, S. 201 ff.; Lutter, FS 40 Jahre Der Betrieb, 1988, 193, 205 f. wollen bei gewerblichem Auftreten der Berufskläger in Ausnahmefällen Zahlungen von Abfindungen seitens des Vorstandes zum Wohle der AG zulassen.

32 Zum Folgenden Atzler/Bräuer, FTD vom 26.05.2008: „Klagen verzögern IKB-Geldspritze“; Bastian/Drost/Shinde, Handelsblatt vom 11.07.2008: „KfW - Klagen und kein Ende“; Goll/Schwörer, ZRP 2008, 245; Jahn, FAZ vom 21.07.2008: „Kleinaktionäre – Berufskläger stoppen“.

33 Hüffer, AktG, § 246 a Rn. 1 und Rn. 24.

34 Vgl. Rubel, DB 2009, 2027.

35 Goll/Schwörer, ZRP 2008, 245.

Ihre Hauptaktionärin Unicredit forderte gegen Gewährung einer Zahlung von 38,26 € pro Aktie die Übereignung der Anteile der restlichen Aktionäre der HVB. Deshalb sollten diese nach dem Beschluss der Hauptversammlung vom 26./27.06.2007 auf Unicredit übertragen werden (Squeeze out). Unter (dem aktienrechtlichen) Squeeze out gemäß §§ 327 a ff. AktG³⁶ versteht man den zwangsweisen Ausschluss von Minderheitsaktionären aus einer AG oder KGaA gegen Barabfindung zugunsten eines mit 95% des Grundkapitals beteiligten Hauptaktionärs. Dieser wird mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister nach § 327 e III AktG zum Alleinaktionär, sodass die Haupt- zur Vollversammlung wird und Minderheitenschutz mangels Minderheit entfällt³⁷. Der Beschluss wurde später von 125 Kleinaktionären mit Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen beim LG München I angegriffen. Aus diesem Grund leitete das Unternehmen dort am 07.12.2007 ein Freigabeverfahren nach §§ 319 VI, 327 e II AktG ein. In beiden Fällen kam es aber nicht zu einem folgenschweren Vergleich, sondern zu einem richterlichen Urteil bzw. Beschluss zugunsten der Gesellschaft. Im Eilverfahren gab das Landgericht München I mit Beschluss vom 24.04.2008 dem Freigabeantrag statt, indem es feststellte, dass die erhobenen Klagen einer Eintragung ins Handelsregister nicht entgegenstünden³⁸. Auch die dagegen eingereichten – nach damaligem Recht noch möglichen – sofortigen Beschwerden i. S. d. §§ 319 VI 6, 327 e II AktG a. F. i. V. m. § 567 I ZPO zum OLG München, mit denen die Anteilseigner angebliche Mängel bezüglich der Angaben zur Stimmrechtsausübung durch Bevollmächtigte in der Ladung zur Hauptversammlung rügten, blieben ohne Erfolg. Denn das OLG München befand sie mit Beschluss vom 03.09.2008 als in der Sache unbegründet³⁹. Im Hauptsacheverfahren konstatierte das LG München I mit seinem Urteil vom 28.08.2008 die Rechtmäßigkeit des Hauptversammlungsbeschlusses vom 26./27.06.2007⁴⁰, was in der Berufung vom OLG München mit Beschluss vom 27.08.2009 bestätigt wurde⁴¹. So wies das LG München I sämtliche Klagen

36 Davon zu unterscheiden ist der übernahmerechtliche Squeeze out i. S. d. §§ 39 a bis 39 c WpÜG, der den §§ 327 a ff. AktG vorgeht, § 39 a VI WpÜG. Zur Verfassungsmäßigkeit des übernahmerechtlichen Squeeze outs jüngst BVerfG, Beschluss vom 16.05.2012 – 1 BvR 96/09, 1 BvR 117/09, 1 BvR 118/09, 1 BvR 128/09, NZG 2012, 907 ff.

37 Hüffer, AktG, § 327 a Rn. 1. Zum aktienrechtlichen Squeeze out etwa Baums, Ausschluss von Minderheitsaktionären; ders., WM 2001, 1843 ff.; Sieger/Hasselbach, ZGR 2002, 120; Vetter, AG 2002, 176 ff.; Wolf, ZIP 2002, 153 ff.

38 LG München vom I, Beschluss vom 24.04.2008 – 5 HK O 23244/07, BeckRS 2008, 11391, in NZG 2008, 637 nur Leitsatz veröffentlicht. Dazu Pressemitteilung 24/08 des LG München I vom 24.04.2008: „HVB: Squeeze-Out-Beschluss kann ins Handelsregister eingetragen werden, Az. 5 HK O 23244/07“, abrufbar unter <http://www.justiz.bayern.de/gericht/lg/ml/presse/archiv/2008/01352/>.

39 OLG München, Beschluss vom 03.09.2008 – 7 W 1432/08, BB 2008, 2366 ff.

40 LG München I, Urteil vom 28.08.2008 – 5 HKO 12861/07, BeckRS 2009, 09412, in ZIP 2008, 2124 nur Leitsatz veröffentlicht.

41 OLG München, Beschluss vom 27.08.2009 – 7 U 4696/08, weder in einer Fachzeitschrift noch in juris oder beck-online veröffentlicht.

mangels eindeutiger, schwerwiegender Pflicht- oder Gesetzeswidrigkeit als unbegründet ab⁴². Die auf Aktienrecht spezialisierte 5. Kammer für Handelssachen musste sich in ihrer 243 Seiten umfassenden Entscheidung mit sämtlichen Aspekten auseinandersetzen, die nach Meinung der Minderheitsaktionäre der Wirksamkeit des Squeeze out-Beschlusses entgegenstanden. Die Rügen bezogen sich auf einzelne Punkte des gesamten Verfahrensablaufs, angefangen mit den vorbereitenden Vorstands- und Aufsichtsratsbeschlüssen über Bewertungsgutachten bis hin zur Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung einschließlich der dabei zu beachtenden Förmlichkeiten. Darüber hinaus hielten die Kleinaktionäre den Beschluss auch deshalb für rechtsmissbräuchlich, weil der Vorstandssprecher der HVB auf der Hauptversammlung im Oktober 2006 bereits einen Squeeze out angekündigt hatte, obwohl Unicredit damals noch nicht über 95% der Anteile verfügte. Hinzu kam außerdem die Anschuldigung der Anteilseigner, man habe ihnen den wahren Wert der Beteiligung der HVB an der Bank Austria verschwiegen, deren Verkauf an Unicredit für 12,52 Milliarden € im Oktober 2006 beschlossen worden war⁴³. Ferner bemängelten sie zusätzlich zu der Entlastung der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder einen schriftlichen Bericht der Großaktionärin zu den Voraussetzungen der Übertragung, in dem die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet worden war.

c. Leica Camera AG (Leica)

Daneben fiel Leica einem Angriff der Klagespezies zum Opfer. Der Kamerahersteller konnte sich in jüngster Vergangenheit nicht von der Börse verabschieden, weil sich dem widerspenstige Kleinaktionäre widersetzt hatten⁴⁴. Da es den rechtzeitigen Einstieg in die Digitalfotografie versäumt hatte, kämpfte das Unternehmen seit Jahren mit wirtschaftlichen Schwierigkeiten. Daher strebte es aus Kosten-Nutzen-Gründen ein echtes bzw. reguläres Delisting an. Dabei handelt es sich um den vollständigen Rückzug vom regulierten Handel durch Widerruf der Börsenzulassung, den die Zulassungsstelle durch Verwaltungsakt auf Antrag der Emittentin ausspricht, § 39 II BörsG. Der Antrag muss durch Beschluss der Hauptversammlung gebilligt werden. Zudem ist den unter Umständen austretenden Aktionären ein Abfindungsangebot zu unterbreiten⁴⁵. Auf der Hauptversammlung am 20.11.2007 beschloss das Organ die

42 Zum Folgenden Pressemitteilung 52/08 des LG München I vom 28.08.2008: „HVB: Squeeze-Out-Beschluss wirksam“, abrufbar unter <http://www.justiz.bayern.de/gericht/1g/m1/presse/archiv/2008/01593/>.

43 Hegmann, FTD vom 30.01.2008: „Agenda - Dossier Kläger des verlorenen Schatzes“.

44 Zum Folgenden Stachow, FTD vom 26.08.2008: „Leicas verhinderter Börsenrückzug“.

45 Hüffer, AktG, § 119 Rn. 21 und 23. Die aktienrechtlichen Voraussetzungen des Delistings sind nicht gesetzlich geregelt. Der BGH legte daher in seinem Urteil vom 25.11.2002 – II ZR 133/01, BGHZ 153, 47 ff. = NJW 2003, 1032 ff.: „Macrotron“ die Zulässigkeitsbedingungen des Delistings fest und stellte schließlich mit Beschluss vom 07.12.2009 – II ZR 239/08, NZG 2010, 618 klar, dass diese durch die „Macrotron“-Entscheidung des BGH vom 25.11.2002 abschließend geklärt seien. Dazu, dass die „Macrotron“-Rechtsprechung des BGH zum „freiwilligen Delisting“

dauerhafte Einstellung der Börsennotiz sowie einen Squeeze out zugunsten der damaligen Mehrheitseigentümerin ACM zwecks Übernahme der gesamten Gesellschaft. Dies sollte gegen Gewährung einer Barabfindung von 12,15 € je Stückaktie geschehen. Wäre die ACM Alleingesellschafterin geworden, hätte sie den Börsenabgang aus eigenem Antrieb, also ohne Zustimmung der Hauptversammlung, bewirken können. Dem erwehrten sich 15 Minderheitsaktionäre durch Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen beim LG Frankfurt am Main. Aus dem Grund wirkte Leica am 15.02.2008 beim selben Gericht auf ein Freigabeverfahren i. S. d. §§ 319 VI, 327 e II AktG hin. Doch sowohl im Rechtsstreit der Eil- als auch der Hauptsache unterlag das Unternehmen. Das LG Frankfurt am Main wies mit seinem Beschluss vom 04.04.2008 den Freigabeantrag zurück, was einer schnellen Eintragung im Handelsregister entgegenstand⁴⁶. Auf die – nach der alten Rechtslage noch statthafte – sofortige Beschwerde der Gesellschaft nach §§ 319 VI 6, 327 e II AktG a. F. i. V. m. § 567 I ZPO bestätigte das OLG Frankfurt am Main durch Beschluss vom 15.07.2008 die Entscheidung der Vorinstanz⁴⁷. Weil der Vorsitzende Richter des Hauptsachegerichts LG Frankfurt am Main angekündigt hatte, dass er die Maßnahmen der Hauptversammlung für nicht rechtmäßig halte⁴⁸, beugte Leica sich dem Druck der Klagen und ließ sich zu Vergleichsverhandlungen bewegen. Eine gütliche Streitbeilegung scheiterte aber am 05.08.2008 an der fehlenden Vollmacht eines der Aktionärsanwälte⁴⁹. Ein weiterer Vergleichsversuch schlug am 22.08.2008 fehl, als die Korporation die Gespräche über die Zwangsabfindung mangels Einigung mit den Klägern und aufgrund der unkalkulierbaren Risiken dieses Rechtsstreits endgültig abbrach⁵⁰. Ein darauf folgendes Anerkenntnis der Beklagten am 25.08.2008 konnte seitens des LG Frankfurt am Main nicht mehr berücksichtigt werden. Die mündliche Verhandlung war bereits am 04.08.2008 geschlossen worden und eine Wiedereröffnung i. S. d. § 156 ZPO nicht geboten. Dementsprechend erklärte das Gericht durch streitiges Urteil vom 26.08.2008 die Hauptversammlungsbeschlüsse wegen sämtlicher Formfehler für nichtig, mindestens aber für anfechtbar⁵¹. Damit

verfassungsmäßig ist, jüngst BVerfG, Urteil vom 11.07.2012 – 1 BvR 3142/07, 1 BvR 1569/08, NZG 2012, 826 ff.: „Delisting“.

46 LG Frankfurt am Main, Beschluss vom 04.04.2008 – 3–5 O 78/08, weder in einer Fachzeitschrift noch in juris oder beck-online veröffentlicht.

47 OLG Frankfurt am Main, Beschluss vom 15.07.2008 – 5 W 15/08, AG 2008, 745 f.

48 Der Fall wurde über einen längeren Zeitraum hinweg verhandelt: Im April 2008 hatte das Gericht eine Entscheidung verschoben, weil nicht alle Prozessbeteiligten ihren Standpunkt fristgerecht vortragen konnten. Zudem hatte der Vorsitzende Richter schon beim ersten Verhandlungstermin die Rechtmäßigkeit des Hauptversammlungsbeschlusses in Frage gestellt.

49 Vgl. dpa, manager magazin vom 05.08.2008: „Leica – Einigung geplatzt“.

50 Stachow, FTD vom 26.08.2008: „Leicas verhinderter Börsenrückzug“.

51 LG Frankfurt, Urteil vom 26.08.2008 – 3–5 O 339/07, ZIP 2008, 1723 ff. Dazu Goslar, EWiR 2009, 35 f.; Schulte/Bode, AG 2008, 730 ff.; Stohlmeier/Mock, BB 2008, 2143 f.; Wagner, ZIP 2008, 1726 ff.; Willburger, DStR 2008, 1889 ff.; Wilsing/Ogorek, DB 2008, 2245 ff. Stohlmeier/Mock, a. a. O. kritisieren, dass das Gericht die Unterscheidung zwischen Anfechtbarkeit und Nichtigkeit verwässert hat und befinden die Rechtsfolge der Nichtigkeit als zu weitgehend. Sie befürchten eine drohende neue Klagewelle von Berufssopponenten mit Bezugnahme auf dieses Urteil. Erste Nichtigkeitsklagen dieser Art lägen jedenfalls schon vor. Als Berufungsinstanz

gab es den Anteilseignern Recht. Diese hatten vorgebracht, Leica habe in der Ladung zur Aktionärsversammlung am 20.11.2008 zu Unrecht für die Stimmrechtsvertretung im Allgemeinen die Übergabe einer schriftlichen Vollmachtsurkunde an sich selbst verlangt. Ferner hatten sie das Abweichen der Beschlussfeststellung vom zugrundeliegenden Vorschlag gerügt⁵². Infolgedessen nahm der Kamerahersteller die aufwendige Börsennotierung weiterhin in Kauf.

II. Betriebs- und volkswirtschaftliche Bedeutung missbräuchlicher Anfechtungsklagen – Auswirkungen in der Gesellschaftspraxis⁵³

Die Beschlussanfechtung ist kein unbedeutender Nebenkriegsschauplatz des Kapitalgesellschaftsrechts, sondern wesentlicher Bestandteil der deutschen Aktienkultur. Es gibt heute kaum einen wichtigen Strukturbeschluss, der nicht von mehreren Minderheitsaktionären angefochten wird⁵⁴. Diese Problematik tangiert nicht mehr nur

in Bezug auf die Sachdienlichkeit der Klageänderung bei Beitritt weiterer Kläger im zweiten Rechtszug OLG Frankfurt am Main, Urteil vom 05.05.2009 – 5 U 121/08, BeckRS 2009, 25528, nicht in einer Fachzeitschrift veröffentlicht.

52 LG Frankfurt, Urteil vom 26.08.2008 – 3–5 O 339/07, ZIP 2008, 1723 ff.

53 Vgl. dazu Niemeier, ZIP 2008, 1148; Vetter, AG 2008, 177, 179 ff. Vgl. auch den Gesetzesentwurf der Bundesregierung zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) vom 14.03.2005, BT-Drucksache 15/5092, S. 1 („Mitunter sind aber der betriebswirtschaftliche und der gesamtwirtschaftliche Schaden, die durch die Anfechtungsklage eines Kleinstaktionärs und die daraus resultierende Handlungsunfähigkeit der Gesellschaft entstehen, durch das Rechtsschutzinteresse des Einzelnen nicht mehr zu rechtfertigen.“); den Gesetzesentwurf des Bundesrates zur Einführung erstinstanzlicher Zuständigkeiten des Oberlandesgerichts in aktienrechtlichen Streitigkeiten vom 30.04.2008, BT-Drucksache 16/9020, S. 1 („Aktienrechtliche Streitigkeiten sind für die Gesellschaft sowie ihre Aktionäre, Arbeitnehmer und Kreditgeber, aber auch für die Gesamtwirtschaft von besonders großer Bedeutung.“ Das Geschäftsmodell der Berufskläger „beeinträchtigt die Wettbewerbsfähigkeit des Wirtschaftsstandorts Deutschland.“) und S. 11 („Sowohl der Missbrauch des Aktionärsklagerechts gegen Beschlussmängel als auch die lange Dauer von Spruchverfahren können erhebliche betriebswirtschaftliche und gesamtwirtschaftliche Schäden verursachen. [...] Dies beeinträchtigt wegen der besonderen Bedeutung aktienrechtlicher Streitigkeiten für die Gesellschaft und den Börsenkurs nicht nur die Aktionäre, sondern auch Arbeitnehmer und Kreditgeber.“); die Stellungnahme des Bundesrates zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrecherichtlinie vom 19.12.2008, BR-Drucksache 847/08, S. 12 = BT-Drucksache 16/11642, S. 53 („Die Blockade unternehmerischer Entscheidungen durch Berufskläger schwächt die Wettbewerbsfähigkeit des Standortes Deutschland.“).

54 Vetter, AG 2008, 177, 178. Über 70% der Spezialisten aus deutschen Aktiengesellschaften gingen davon aus, dass die Berufssopponenten auch in der Hauptversammlungssaison 2008 wieder ein relevantes Thema sein würden. Da viele Unternehmen im Jahr 2007 von Klagen ihrer Aktionäre „kalt erwischt“ worden waren, wappneten sich 2008 ganze Stäbe, bestehend aus Investor-Relations-Managern und Juristen, für mögliche Blockaden durch potenzielle Berufskläger (Nur 24% der Firmen gab das aber nach außen hin zu.). Dieses Procedere ist mittlerweile Routine: Diese Investor-Relations-Abteilungen

die großen (DAX-)Unternehmen. Vielmehr sind immer häufiger kleinere und mittlere Betriebe davon betroffen⁵⁵.

1. Betriebswirtschaftliche Konsequenzen

Das in der Anfechtungsklage schlummernde Missbrauchspotential bedroht die betriebswirtschaftliche Unternehmenspolitik der betroffenen Aktiengesellschaften. Das Unheil rührt nicht in erster Linie aus dem finanziellen Prozesskostenrisiko her. Bedeutsamer ist in der Regel sowohl die durch die Verzögerung der Beschlussumsetzung erzeugte Störung der Unternehmens- und Konzernentwicklungsplanung, als auch die administrative und somit kostenmäßige Belastung der beklagten Aktiengesellschaft infolge der hausinternen Begleitung des Anfechtungsprozesses. Die Beauftragung einer Kanzlei mit der Abwehr der Rechtsbehelfe bedeutet keineswegs, dass die beklagte Gesellschaft und ihre Rechtsabteilung von der Last der Prozessführung völlig befreit wären. Die Kooperation bei der Klärung von Sachverhaltsfragen, die Beschaffung geeigneter Beweismittel und nicht zuletzt auch die Mitwirkung bei der Entwicklung der rechtlichen Verteidigungsstrategie binden vielmehr ganz erhebliche unternehmensinterne Ressourcen, die aufgrund dessen nicht anderweitig produktiv eingesetzt werden können⁵⁶.

2. Volkswirtschaftliche Konsequenzen

Die allgegenwärtige Präsenz der räuberischen Aktionäre benachteiligt aber nicht nur die Firmen, sondern schwächt die gesamte Volkswirtschaft. Dies führt zu einer Abwertung des Wirtschaftsstandorts Deutschland⁵⁷. Das zeigt sich insbesondere bei Unternehmenskäufen und -zusammenschlüssen.

besitzen gewisse Hitlisten mit den gefährlichsten Angriffspunkten wie die Provozierung von Verfahrensfehlern und Fehlinformationen sowie das Berufen auf eine nicht ordnungsgemäße Einberufung der Hauptversammlung. In erster Linie wird sich mit Frage-und-Antwort-Katalogen vorbereitet. Ferner sollen die beim Aktionärstreffen beteiligten Personen identifiziert werden können und gezielt beobachtet werden, soweit es um die gefürchteten Klagen geht. Vgl. Schnell/Sommer, Handelsblatt vom 09.04.2008: „Räuberische Aktionäre – „Berufskläger“ im Visier“.

55 Baums/Keinath/Gajek, ILF Working Paper Nr. 65, S. 23 f.; Baums/Drinhausen/Keinath, ILF Working Paper Nr. 130, S. 37. Ein tabellarischer Überblick über die beklagten Gesellschaften findet sich bei Baums/Keinath/Gajek, a. a. O., S. 24 ff., Tabelle 8; bei Baums/Drinhausen/Keinath, a. a. O., S. 38 ff., Tabelle 9. Von den bei Baums/Drinhausen/Keinath, a. a. O. aufgeführten 123 Unternehmen sind 101 (noch) börsennotiert. Von diesen sind nur zwei im DAX und 13 im MDAX, SDAX oder TecDAX gelistet.

56 Waclawik, DStR 2006, 2177.

57 Bungert, in: VGR (Hrsg.), Gesellschaftsrecht in der Diskussion 2004, VGR Bd. 9, S. 59, S. 72: „Deutschland auf einem Spitzenplatz bei Aktionärstreitigkeiten“; Hirschberger/Weiler, DB 2004, 1137, 1138: „transaktionshemmendes Recht“; Kiethe, NZG 2004, 489, 494; Kuthe, BB 2004, 449, 451; Schiessl, in: VGR (Hrsg.), Gesellschaftsrecht in der Diskussion 1999, VGR Bd. 2, S. 57, S. 59.

Mergers and Acquisitions (M & A) werden entweder durch Barmittel finanziert oder als Share-for-Share-Transaktionen abgewickelt. In letzterem Fall besteht die Gegenleistung der erwerbenden Gesellschaft ganz oder teilweise aus ihren Aktien⁵⁸. Zur Durchführung dieses Modells eignen sich zum einen die Sachkapitalerhöhung nach §§ 183 ff. AktG unter Ausschluss des Bezugsrechts der übrigen Aktionäre gemäß § 186 AktG. Hier zeichnet der übertragende Inferent für sein eingelegtes Unternehmen Aktien der erwerbenden Gesellschaft. Zum anderen bieten sich die Verschmelzung i. S. d. §§ 2 ff. UmwG und die Abspaltung zur Aufnahme nach §§ 123 II Nr. 1, 126 ff. UmwG an.

a. Sachkapitalerhöhung gemäß §§ 183 ff. AktG

Ordentliche Sachkapitalerhöhungen kommen bei gelisteten Aktiengesellschaften in Deutschland sehr selten vor. Das hängt damit zusammen, dass die rechtlichen Risikofaktoren wenig kalkulierbar sind⁵⁹. Für die bisherigen Anteilseigner der erwerbenden Gesellschaft entsteht dadurch, dass die durch die Kapitalerhöhung neu entstandenen Aktien als Akquisitionswährung eingesetzt werden, die Gefahr einer vermögensmäßigen Verwässerung ihrer Beteiligung infolge der Überbewertung des Vermögens des übertragenden Rechtsträgers⁶⁰. Wollen sie sich dagegen zur Wehr setzen, müssen sie den Kapitalerhebungsbeschluss i. S. d. §§ 183 ff. AktG nach § 255 II AktG analog⁶¹ i. V. m. §§ 243 ff. AktG anfechten. Das Spruchverfahren hingegen steht für Bewertungsrügen nicht zur Verfügung, sodass die Aktionäre der erwerbenden Gesellschaft allein auf die Anfechtungsklage angewiesen sind, argumentum e contrario ex § 1 Nr. 4 SpuchG⁶². Neben den ungewissen Rechtsfolgen bei Erfolg dieser Anfechtungsklagen⁶³ wird die Gefahr, dass sie die gesamte Transaktion selbst im Falle ihrer Unbegründetheit über Jahre hinweg blockieren, seitens der Unternehmen als zu groß eingeschätzt. Daran ändert auch das Freigabeverfahren gemäß § 246 a AktG nichts. Denn gerade in Bezug auf Bewertungsrügen werden die Aussichten, den Hauptversammlungsbeschluss mit Hilfe des Freigabeverfahrens ins Handelsregister eintragen zu lassen, traditionell als gering angesehen⁶⁴.

58 § 31 II 1 WpÜG stellt klar, dass liquide Aktien im Rahmen öffentlicher Übernahmen als Gegenleistung angeboten werden können.

59 Vetter, AG 2008, 177, 179.

60 Hüffer, ZHR 172 (2008), 8, 9.

61 BGH, Urteil vom 13.03.1978 – II ZR 142/76, BGHZ 71, 40, 50 ff. = BB 1978, 776, 778 f.; Hüffer, AktG, § 255 Rn. 15 m. w. N.; Johannsen-Roth/Goslar, AG 2007, 573, 575; Martens, FS Bezenberger, 2000, 267, 268 ff., 280; ders., FS Röhrich, 2005, 987, 991 f.

62 Hüffer, ZHR 172 (2008), 8, 9 f. und 10 Fußnote 4 m. w. N.

63 Vgl. Hüffer, AktG, § 248 Rn. 7a; Winter, FS Ulmer, 2003, 699, 702 ff. m. w. N.

64 Hoffmann-Becking, WPg-Sonderheft 2001, 121, 125; Kiem, WM 2006, 1091, 1097; Martens, AG 2000, 301, 305 f.; Noack, ZHR 164 (2000), 274, 285 f.; Stellungnahme des Handelsrechtsausschusses des DAV zum RefE des UmwG, WM 1993, Sonderbeilage 2, Rn. 51 und zu den Gesetzgebungsvorschlägen der Regierungskommission Corporate Governance, BB 2003, Sonderbeilage 4, 10 = NZG 2003, Sonderbeilage zu Heft 9, 14 f.; Vetter, ZHR 168 (2004), 8, 15 f.; ders., AG 2006, 613, 624; Winter, Liber amicorum Wilhelm Happ, 2006, 363, 373.

b. Verschmelzung gemäß §§ 2 ff. UmwG und Abspaltung zur Aufnahme gemäß §§ 123 II Nr. 1, 126 ff. UmwG

Bei der Verschmelzung nach §§ 2 ff. UmwG und der Abspaltung zur Aufnahme i. S. d. §§ 123 II Nr. 1, 126 ff. UmwG treten die gleichen Probleme und Risiken wie im Falle der Sachkapitalerhöhung gemäß §§ 183 ff. AktG zu Tage. Auch hier besteht für die Aktionäre der erwerbenden Gesellschaft die Gefahr der vermögensmäßigen Verwässerung ihres Anteilsbesitzes, der sie ausschließlich mit der Anfechtungsklage begegnen können. Die Möglichkeit zu ihrer Erhebung folgt aus § 14 II UmwG, wonach nur die Klage gegen die Wirksamkeit des Hauptversammlungsbeschlusses des übertragenden Rechtsträgers ausgeschlossen ist⁶⁵. Das Spruchverfahren kommt dagegen nicht in Frage, Umkehrschluss sowohl aus § 15 UmwG als auch aus § 1 Nr. 4 SpruchG⁶⁶. Demgegenüber können die Anteilseigner der übertragenden Gesellschaft die Bewertungsrüge gemäß §§ 14 II, 15 UmwG nur im Wege des Spruchverfahrens überprüfen lassen, nicht aber in Gestalt der Anfechtungsklage. Ebendies gilt auch über § 125 S. 1 UmwG für die Abspaltung zur Aufnahme nach §§ 123 II Nr. 1, 126 ff. UmwG. Sie entspricht der aufnehmenden Verschmelzung für den Fall, dass der übertragende Rechtsträger einen Teil seines Vermögens – wie beispielsweise einen bestimmten Geschäftsbereich – auf den übernehmenden Rechtsträger überführen will⁶⁷.

c. Folgen für Unternehmenskäufe und -zusammenschlüsse

Es fällt auf, dass Unternehmenskäufe und -zusammenschlüsse durch deutsche Aktiengesellschaften im internationalen Vergleich nur selten als Share-for-Share-Transaktionen ausgestaltet werden⁶⁸. Stattdessen erfolgt die Akquisitionsfinanzierung fast immer durch Barzahlung des Kaufpreises⁶⁹. Im Gegensatz dazu bietet sich im Ausland ein völlig anderes Bild. Dort und insbesondere im angelsächsischen Raum werden großangelegte M & A-Geschäfte regelmäßig in Gestalt von Share-for-Share-Transaktionen durchgeführt, soweit sie nicht durch Finanzinvestoren begleitet werden.

Die Barzahlung im Rahmen einer Übernahme hat aber völlig andere ökonomische Auswirkungen als die Emittierung von Aktien durch das erwerbende Unternehmen. Die daraus resultierenden Konsequenzen für Aktiengesellschaften „made in Germany“ sind gravierend und führen letztendlich zu einer Umschiffung der Unannehmlichkeiten deutschen Aktienrechts durch Flucht ins Ausland.

65 BGH, Beschluss vom 02.07.1990 – II ZB 1/90, BGHZ 112, 9, 18 f. = WM 1990, 1372, 1375: „Hypothekenbank-Schwestern“ (zu § 352 c AktG a. F.); Hüffer, ZHR 172 (2008), 8, 9 m. w. N. in Fußnote 1.

66 Hüffer, ZHR 172 (2008), 8, 9 f. und 10 Fußnote 4 m. w. N.

67 Hüffer, ZHR 172 (2008), 8, 15 m. w. N.

68 Landgraf/Potthoff, Handelsblatt vom 04.07.2006: „Übernahmen - Juristische Hürden behindern Expansion“: „Nach Angaben von Thomson Financial machten in Deutschland seit 2000 reine Barkäufe 79 Prozent des Übernahmeverolumens aus – weltweit waren es nur 53 Prozent.“

69 Vetter, AG 2008, 177, 180.

aa. Hoher Bedarf an Fremdkapital

Will der Käufer seine Gegenleistung in bar erbringen, benötigt er Geld. Dazu muss er sich in der Regel zunächst massiv verschulden, um nach der Übernahme seine Bilanzstruktur wieder zu glätten. Die Darlehen reichen aber des Öfteren nicht aus, sodass er nur über den Verkauf von Unternehmensteilen weiterhin liquide bleibt⁷⁰. Wenn die Transaktion jedoch nicht zu den erhofften strategischen Vorteilen führt oder sich im Nachhinein der ausgehandelte Preis als zu hoch erweist, ist das neu formierte Rechtsgebilde wegen der starken Fremdfinanzierung wirtschaftlich geschwächt. Daraus resultiert die Gefahr eines wirtschaftlichen Abschwungs oder unvorhergesehener operativer Probleme. Demgegenüber wird die erwerbende Gesellschaft im Falle der Bezahlung in Aktien nicht in Mitleidenschaft gezogen, da ihr Verschuldensgrad infolge der andersgelagerten Finanzierung des Geschäfts nicht erhöht und die Eigenkapitalquote nicht gemindert wird⁷¹.

bb. Schlechtere Marktkapitalisierung

Eine weitere Folge einer Übernahme gegen Cash zeigt sich darin, dass Eigenkapital und Börsenkapitalisierung des Käuferunternehmens deutlich geringer ausfallen als im Falle einer Share-for-Share-Transaktion. Unter Börsenkapitalisierung versteht man die Summe des Börsenwerts der Aktien einer Gesellschaft, die grundsätzlich ganz erheblich über deren Grundkapital liegt⁷². Beim Erwerb gegen Ausgabe von Anteilen erhöht sich die Marktkapitalisierung im Grundsatz um den Wert des Target, im Hinblick auf dessen Übernahme ja gerade neue Aktien ausgegeben werden. Das bilanzielle Eigenkapital wird erhöht. Im Vergleich dazu verändert sich die Marktkapitalisierung des Käufers bei vollständiger Barzahlung hingegen nicht. Er erhält mit der Beteiligung an der Zielgesellschaft zwar einen zusätzlichen Aktivposten, reduziert dadurch aber gleichzeitig sein Eigenkapital bzw. erhöht seine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. In bilanzieller Hinsicht erschöpft sich die Maßnahme in einem Aktivtausch (Hingabe eigener Barmittel) oder in einer Bilanzverlängerung (Erhöhung von Fremdverbindlichkeiten). Das bilanzielle Eigenkapital bleibt jedoch unangetastet⁷³.

Fakt ist, dass ein Aktientausch tendenziell zu einer höheren Marktkapitalisierung führt und in volkswirtschaftlicher Hinsicht die Entwicklung nationaler Champions erleichtert⁷⁴. Unter den 500 wertvollsten Aktiengesellschaften der Welt, gemessen an ihrer Börsenkapitalisierung (Financial Times Global 500 June 2012

70 Landgraf/Potthoff, Handelsblatt vom 04.07.2006: „Übernahmen - Juristische Hürden behindern Expansion“.

71 Vetter, AG 2008, 177, 180.

72 Windbichler, Gesellschaftsrecht, § 25 Rn. 6.

73 Vetter, AG 2008, 177, 180.

74 Vetter, AG 2008, 177, 180.

vom 29.06.2012⁷⁵), liegt mit Siemens das erste deutsche Unternehmen auf Platz 67⁷⁶. Nicht nur 33 US-amerikanische und neun chinesische⁷⁷ Korporationen rangieren vor Deutschlands Nummer eins. Vielmehr wird sie auch von Aktiengesellschaften aus den europäischen Nachbarländern Großbritannien, Schweiz, Belgien, Frankreich, den Niederlanden und Italien von den vorderen Rankings nach hinten verdrängt⁷⁸. Anlass zur Sorge bereitet insbesondere die Beobachtung, dass ausländische Wettbewerber an deutschen Unternehmen gerade in den Branchen vorüberziehen, in denen Deutschland seit jeher traditionell stark vertreten ist. Das betrifft beispielsweise die Chemie- und Pharmaindustrie sowie den Handel⁷⁹.

cc. Grenzüberschreitende Transaktionen

Eine grenzüberschreitende Unternehmensverlagerung dient in Zeiten der Globalisierung und der zunehmend arbeitsteiligen Wirtschaft der ständigen Optimierung der Firmenstruktur. So nähern sich international tätige Konzerne mit der Übernahme oder der Fusion ausländischer Gesellschaften ihren Kunden oder erschließen sich mit einer Präsenz vor Ort neue rendite- und wachstumsstarke Zukunftsmärkte jenseits der Landesgrenzen. Infolge von Cross-Boarder-Transaktionen lassen sich häufig Produktions- und Standortvorteile in einem ausländischen Staat nutzen, etwa weil dort das Lohnniveau niedriger ist oder aus sonstigen Gründen effizienter und kostengünstiger produziert werden kann. Dadurch wird das jeweilige Produkt

75 Vgl. die Liste Financial Times Global 500 June 2012 (FT Global 500 June 2012) vom 29.06.2012, abrufbar unter <http://media.ft.com/cms/de0a839a-d1cb-11e1-bb82-00144feabd0.pdf> (zuletzt abgerufen am 27.01.2013).

76 Unter den Top 100 befinden sich nur vier deutsche Unternehmen, darunter Siemens [67], SAP [72], Volkswagen [73] und BASF [94]. Auf den Plätzen bis 200 liegen mit Bayer [106], Daimler [132], der Deutschen Telekom [133], BMW [141], der Allianz [142] und E.ON [152] sechs weitere deutsche Gesellschaften.

77 Zwei dieser Gesellschaften sitzen in Hong Kong. Neben den USA und China rangieren vor Deutschland auch die außereuropäischen Länder Südkorea, Australien, Japan, Brasilien und Russland.

78 Vor Siemens liegen Großbritannien mit neun (zwei dieser Aktiengesellschaften haben ihren Sitz neben Großbritannien auch in Australien, eine neben Großbritannien auch in den Niederlanden), die Schweiz mit drei, Belgien mit einer, Frankreich mit drei, die Niederlande mit einer (wie gesagt mit einem Sitz auch in Großbritannien) und Italien mit einer Aktiengesellschaft.

79 Landgraf/Pothoff, Handelsblatt vom 04.07.2006: „Übernahmen - Juristische Hürden behindern Expansion“; Seibel, Welt am Sonntag vom 13.05.2007: „Deutsche Banken fallen immer weiter zurück. Das hat auch mit dem Aktienrecht zu tun, das teure Übernahmen behindert - Keine Chance auf große Sprünge“; Vetter, AG 2008, 177, 180. Zweifel bestehen allerdings insofern, als Vetter, a. a. O. die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft in erster Linie im Bankensektor als durch die Anfechtungsrisiken gefährdet ansieht. Insbesondere die Marktkapitalisierung der börsennotierten deutschen Banken – vgl. Frühauf, FAZ vom 22.05.2013: „Banken - Deutsche Bank ist nur ein Leichtgewicht“ – lässt sie im internationalen Vergleich als „Leichtgewichte“ zutage treten, sodass die Aussage, „vor allem der Bankensektor“ zähle zu den „Branchen, in denen Deutschland traditionell stark vertreten ist“, empirisch wohl nicht haltbar ist.

billiger, was es im Vergleich zu ähnlichen Sparten wettbewerbsfähiger macht⁸⁰. Eine erhebliche Bedeutung bei der Standortanalyse bezüglich In- oder Ausland wird mitunter der Frage beigemessen, ob die Gegenleistung durch die übernehmende Aktiengesellschaft als Barfinanzierung oder Aktientausch ausgestaltet werden soll. Im Rahmen von grenzüberschreitenden Konsolidierungen spricht deshalb einiges dafür, denjenigen als Erwerber auftreten zu lassen, der den Kaufpreis in Aktien der eigenen Gesellschaft begleichen kann⁸¹. Das deutsche Aktienrecht unterstützt somit tendenziell die Verlagerung von Unternehmenszentralen nach grenzüberschreitenden Übernahmen ins Ausland und begründet dementsprechend einen echten Wettbewerbsnachteil gegenüber der internationalen Konkurrenz⁸². Folge ist, dass eine ehemals selbständige deutsche Aktiengesellschaft zur Tochter eines ausländischen Mutterunternehmens fungiert⁸³, wobei erstere ihren Sitz nicht verlegen und auch nicht aufgelöst werden muss⁸⁴. Es entsteht keine Einheitsgesellschaft, sondern eine Konzern- oder Holdingstruktur⁸⁵.

dd. Verschmelzungen

(1) Inländische Verschmelzungen

Wie bereits beschrieben können die Aktionäre des erwerbenden Unternehmens die Bewertungsrüge mit Hilfe der Anfechtungsklage geltend machen, während hingegen die Anteilseigner der Zielgesellschaft auf das Spruchverfahren angewiesen sind, §§ 14 II, 15 UmwG. Um der Gefahr der Anfechtung durch die Aktionäre des Übernehmers zu entkommen, behilft sich die Praxis bei rein deutschen Verschmelzungen damit, eigens für den Zweck der Umwandlung eine Obergesellschaft („NewCo“) zu errichten, auf die dann alle beteiligten Partner verschmolzen werden. Das begründet den Vorteil, dass beide Parteien als übertragende Rechtsträger auftreten und die Beteiligung einer übernehmenden Gesellschaft mit außenstehenden Aktionären gerade vermieden

80 Campos Nave, BB 2008, 1410.

81 Vetter, AG 2008, 177, 181.

82 Landgraf/Pothhoff, Handelsblatt vom 04.07.2006: „Übernahmen - Juristische Hürden begründen Expansion“; Seibel, Welt am Sonntag vom 13.05.2007: „Deutsche Banken fallen immer weiter zurück. Das hat auch mit dem Aktienrecht zu tun, das teure Übernahmen behindert Keine Chance auf große Sprünge“.

83 Vetter, AG 2008, 177, 181. Er verweist als Beispiele dafür a. a. O. in Fußnote 27 auf die in jüngster Vergangenheit in der Tourismusbranche erfolgten Zusammenschlüsse von Thomas Cook AG und My Travel zur Thomas Cook Plc sowie von TUI und First Choice. In beiden Fällen ist die neue Obergesellschaft als englische Plc mit Börsennotierung in London formiert, obwohl der deutsche Partner jeweils mehr als 50% beigesteuert hat. Es sei allerdings darauf hingewiesen, dass die Wahl des Sitzes der neuen Muttergesellschaft nicht nur mit dem aktienrechtlichen Minderheitenschutz zusammenhängt. Vielmehr bietet das englische Recht, insbesondere das Kapitalmarktrecht, auch anderweitige Vorteile.

84 Grundmann/Möslein, in: Bayer/Habersack (Hrsg.), Aktienrecht im Wandel, Bd. II, 2. Kapitel Rn. 60.

85 Grundmann/Möslein, in: Bayer/Habersack (Hrsg.), Aktienrecht im Wandel, Bd. II, 2. Kapitel Rn. 58 m. w. N.

wird⁸⁶. Die hierdurch verursachten Mehrbelastungen, wie insbesondere die auf den gesamten Grundbesitz beider Unternehmen anfallende Grunderwerbssteuer, werden im Interesse einer höheren Vollzugssicherheit dafür in Kauf genommen⁸⁷.

(2) Grenzüberschreitende Verschmelzungen

Grenzüberschreitende Verschmelzungen deutscher Kapitalgesellschaften mit anderen Unternehmen aus der EU dienen ebenso wie Cross-Boarder-Transaktionen dazu, sich im europäischen Binnenmarkt und im internationalen Vergleich zu behaupten. Deshalb schuf die EU mit der 10. Richtlinie 2005/56 EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Oktober 2005 über die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten⁸⁸ einen Rechtsrahmen zur grenzüberschreitenden Fusion von Kapitalgesellschaften⁸⁹. Nach Art. 4 I b, II der Richtlinie 2005/56/EG unterliegen die Formalitäten, die Vorschriften zum Schutze der Gläubiger, Minderheitsgesellschafter, Anleihegläubiger und Arbeitnehmer sowie die Befugnisse des Landes, die Umwandlung aus Gründen des öffentlichen Interesses zu verbieten, dem Recht des Mitgliedstaats des jeweiligen Fusionspartners. Demgegenüber richtet sich das Verfahren betreffend die übernehmende bzw. neue Gesellschaft nach dem Recht des EU-Staates, in dem sie in ein öffentliches Register eingetragen wird, vgl. Art. 12, 13 der Richtlinie 2005/56/EG und jetzt § 122 I UmwG. Durch das Zweite Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes vom 19. April 2007⁹⁰ wurde die Richtlinie 2005/56/EG in deutsches Recht transformiert und mit den §§ 122 a ff. UmwG ein neuer Abschnitt in das UmwG eingefügt, der erstmals eine spezifische gesetzliche Grundlage für grenzüberschreitende Fusionen von Kapitalgesellschaften bietet⁹¹. Das Dritte Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes

86 Vetter, AG 2006, 613, 614, 622.

87 Vetter, AG 2008, 177, 181.

88 Richtlinie 2005/56/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Oktober 2005 über die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten, ABl. 2005 Nr. L 310, S. 1 ff., in Kraft getreten am 15.12.2005, abgedruckt bei Habersack/Verse, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 8 Rn. 74. Die grenzüberschreitende Fusion war die erste Umstrukturierungsmaßnahme, die der europäische Gesetzgeber in den Blick nahm. Für kein anderes Vorhaben wurde dessen Intervention als so vordringlich eingestuft. Vgl. dazu Grundmann, Europäisches Gesellschaftsrecht, Eine systematische Darstellung unter Einbeziehung des Europäischen Kapitalmarktrechts, Rn. 918. Zur gut 20jährigen Entstehungsgeschichte der Richtlinie 2005/56/EG, bei der sich wie bei der SE die Mitbestimmung der Arbeitnehmer als überaus problematisch erwiesen hatte, Grundmann/Möslein, in: Bayer/Habersack (Hrsg.), Aktienrecht im Wandel, Bd. II, 2. Kapitel Rn. 55 ff.; Habersack/Verse, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 8 Rn. 52 ff.

89 Zur Richtlinie 2005/56/EG etwa Grundmann, Europäisches Gesellschaftsrecht, Eine systematische Darstellung unter Einbeziehung des Europäischen Kapitalmarktrechts, Rn. 918 ff.; Habersack/Verse, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 8 Rn. 52 ff.

90 Zweites Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes vom 19. April 2007, BGBl. 2007 Teil I Nr. 15, S. 542 ff., in Kraft getreten am 25.04.2007.

91 Es bestehen nun zumindest für die grenzüberschreitende Fusion von Kapitalgesellschaften gesetzliche Vorgaben, wobei dennoch eine Reihe von Einzelfragen offen geblieben ist. Vgl. Vetter, AG 2006, 613 ff. Inwieweit es die Niederlassungsfreiheit der Art. 43, 48 EG gebietet, auch

vom 11. Juli 2011⁹² nahm – in Umsetzung der Richtlinie 2009/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 zur Änderung der Richtlinien 77/91/EWG, 78/855/EWG und 82/891/EWG des Rates sowie der Richtlinie 2005/56/EG hinsichtlich der Berichts- und Dokumentationspflicht bei Verschmelzungen und Spaltungen⁹³ – eine geringfügige Modifizierung vor⁹⁴. Insbesondere kleine und mittlere Korporationen können seither wesentlich leichter über Landesgrenzen hinweg Kooperationen eingehen und Umstrukturierungen vornehmen, was bis dato lediglich auf Umwegen möglich und aufgrund des Aufwandes und der Kosten oft nur für Großunternehmen attraktiv war⁹⁵. Nach § 122 a II UmwG finden die §§ 14 II, 15 UmwG auch im Rahmen der grenzüberschreitenden Verschmelzung Anwendung: Es ist wiederum nur den Aktionären der übernehmenden Gesellschaft gestattet, Bewertungsfragen mit der Anfechtungsklage zu rügen, wohingegen den Anteilseignern des Target unter den Bedingungen des § 122 h UmwG die Möglichkeit des Spruchverfahrens eröffnet wird. Infolge des bei einer Fusion auf die deutsche Gesellschaft deutlich erhöhten Vollzugsrisikos spricht dementsprechend viel dafür, die Verschmelzung auf den ausländischen Partner zu präferieren und das inländische Unternehmen, „das sich den ausländischen Mantel überstreift“ und fortan unter dem Gesellschaftsstatut dieses Staates fungiert⁹⁶, erlöschen zu lassen⁹⁷.

ee. Zusammenschluss deutscher und ausländischer Gesellschaften zur Europäischen Aktiengesellschaft (Societas Europaea oder SE)

Die unbeabsichtigte Unterstützung des Gesetzgebers hinsichtlich des Ausverkaufs deutscher Aktiengesellschaften tritt zudem beim Zusammenschluss in- und ausländischer

andere Umwandlungsarten zu ermöglichen und nach welchen gesetzlichen Grundlagen sich solche Transaktionen gegebenenfalls richten, ist bisher nicht geklärt. Zudem bleibt abzuwarten, in welchen Fällen die Praxis die Gründung einer Europäischen Gesellschaft der grenzüberschreitenden Verschmelzung vorzieht. Zur Frage, ob für die von der Richtlinie 2005/56/EG nicht erfassten Unternehmen und Maßnahmen der Rückgriff auf das Urteil des EuGH vom 13.12.2005 – Rs. C-411/03, Slg. I-10805, NJW 2006, 425 f.: „Sevic“ - und damit auf die Niederlassungsfreiheit der Art. 43, 48 EG eröffnet wird, Habersack/Verse, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 8 Rn. 59 m. w. N.

92 Drittes Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes vom 11. Juli 2011, BGBl. 2011 Teil I Nr. 35, S. 1338 ff., in Kraft getreten am 15.07.2011.

93 Richtlinie 2009/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 zur Änderung der Richtlinien 77/91/EWG, 78/855/EWG und 82/891/EWG des Rates sowie der Richtlinie 2005/56/EG hinsichtlich der Berichts- und Dokumentationspflicht bei Verschmelzungen und Spaltungen, ABl. 2009 Nr. L 259, S. 14 ff., in Kraft getreten am 22.10.2009.

94 Vgl. Habersack/Verse, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 8 Rn. 55.

95 Pressemitteilung des BMJ vom 17.02.2006: „Weniger Hürden bei grenzüberschreitenden Fusionen“; Pressemitteilung des BMJ vom 09.08.2006: „Mehr Mobilität für Unternehmen in Europa“.

96 Grundmann/Möslein, in: Bayer/Habersack (Hrsg.), Aktienrecht im Wandel, Bd. II, 2. Kapitel Rn. 11.

97 Vetter, AG 2008, 177, 181.

Unternehmen zur Europäischen Aktiengesellschaft⁹⁸ zu Tage. Bei dieser – auch als *Societas Europaea* oder SE bezeichnet⁹⁹ – handelt es sich um eine eigenständige europäisch-rechtliche Rechtsform für Kapitalgesellschaften, die in allen Mitgliedstaaten der EU gleichermaßen etabliert werden kann. Sie ist Körperschaft, juristische Person, Kapitalgesellschaft und Formkaufmann und bedarf eines Mindestgrundkapitals von 120.000 €, Art. 1, 4 der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) (im Folgenden SE-Verordnung)¹⁰⁰. Ferner steht ihr der Zugang zum Kapitalmarkt offen¹⁰¹. Die Arten ihrer Gründung sind im Numerus clausus des Art. 2 f. und der Art. 17 ff. der SE-Verordnung abschließend aufgezählt; gemeinsame Regeln finden sich in Art. 11 bis 16 der SE-Verordnung¹⁰². Außerdem kann die Gesellschaftsform nur von bestimmten, bereits bestehenden Unternehmen gewählt werden, wobei diese im Fall der primären¹⁰³ Gründung einer SE in mindestens zwei unterschiedlichen Mitgliedstaaten liegen müssen, Art. 2 I bis IV der SE-Verordnung (Erfordernis der Mehrstaatlichkeit)¹⁰⁴. Zur Errichtung stehen die Verschmelzung, die Gründung einer Holding- oder Tochter-SE, die Umwandlung einer bestehenden Aktiengesellschaft und die Sekundärgründung zur Verfügung¹⁰⁵.

-
- 98 Zur ungefähr 30 Jahre dauernden Entstehungsgeschichte der SE, die das früheste europäische Gesetzgebungsprojekt im Gesellschaftsrecht war, aber über Jahrzehnte hinweg u. a. an der Mitbestimmungsproblematik scheiterte und bei der letztendlich eine vollständig europäische Lösung auf der Strecke geblieben ist, sodass sie nun lediglich einen politischen Kompromiss darstellt, Grundmann/Möslin, in: Bayer/Habersack (Hrsg.), *Aktienrecht im Wandel*, Bd. II, 2. Kapitel Rn. 74 ff. m. w. N.; Habersack/Verse, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, § 13 Rn. 1 ff.; Taschner, in: Jannott/Frodermann (Hrsg.), *Handbuch der Europäischen Aktiengesellschaft – Societas Europaea*, Kapitel 1.
- 99 In der verabschiedeten Fassung wurde die Rechtsform – im Gegensatz zu vorher und eher missverständlich – nur noch als Europäische Gesellschaft bezeichnet, da der lateinische Begriff *societas europaea* ebendies meinte. In der Tat ist die Aktiengesellschaft eine Entwicklung der Neuzeit, entstanden aus dem Bedürfnis, große Mengen von Kapital bei einem Publikum zu sammeln, das selbst das Unternehmen nicht führen und dafür auch nicht persönlich haften wollte – zunächst im Zusammenhang mit der britischen Kolonialisierung, vor allem aber in der industriellen Revolution. Vgl. Grundmann, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, Eine systematische Darstellung unter Einbeziehung des Europäischen Kapitalmarktrechts, Rn. 1035 und Rn. 1035 Fußnote 15. Damit siegte der antikrömische Begriff über eine neuzeitliche Bezeichnung. Vgl. Grundmann, a. a. O., Rn. 1035.
- 100 Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE), ABl. 2001 Nr. L 294, S. 1 ff., in Kraft getreten am 08.10.2004, abgedruckt bei Habersack/Verse, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, § 13 Rn. 51.
- 101 Windbichler, *Gesellschaftsrecht*, § 35 Rn. 1.
- 102 Zum Numerus clausus und den gemeinsamen Regeln Grundmann, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, Eine systematische Darstellung unter Einbeziehung des Europäischen Kapitalmarktrechts, Rn. 1047 ff.
- 103 Zu der sekundären Gründung einer Tochter-SE durch eine bereits bestehende SE nach Art. 3 II der SE-Verordnung Habersack/Verse, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, § 13 Rn. 25.
- 104 Habersack/Verse, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, § 13 Rn. 18 f.
- 105 Zu den einzelnen Gründungsformen Grundmann, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, Eine systematische Darstellung unter Einbeziehung des Europäischen Kapitalmarktrechts, Rn. 1047 ff.; Habersack/Verse, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, § 13 Rn. 20 ff.

Die Einführung dieses Rechtsinstituts ermöglicht es europaweit agierenden Unternehmen, jenseits der Ländergrenzen zu einer einheitlichen Gesellschaft zu konsolidieren¹⁰⁶. Sie können sich insoweit anstelle des bisher erforderlichen kosten- und zeitintensiven Aufbaus einer Holding- oder Konzernstruktur, für die differierende nationale Normen gelten, einer einzigen, flexibel einsetzbaren Rechtspersönlichkeit bedienen¹⁰⁷. Ihnen werden hierdurch im internationalen Wettbewerb wirtschaftliche Vorteile zuteil¹⁰⁸. Hinzu kommt ein einheitlicheres, eindrucksvolleres Auftreten am Markt und die Überwindung psychologischer Hemmnisse bei der Zusammenlegung von Unternehmen verschiedener Herkunft¹⁰⁹. Des Weiteren besteht die aus deutscher Sicht einzige Möglichkeit, den Satzungssitz einer einmal errichteten SE identitätswahrend – also in Gestalt eines bloßen Formwechsels¹¹⁰ – in einen anderen Mitgliedstaat zu verlegen, Art. 7 f., 64 der SE-Verordnung¹¹¹. Schließlich kann die bereits existierende

-
- 106 Die Aufnahme der SE in der Praxis wurde zunächst skeptisch beurteilt, nachdem die Europäische wirtschaftliche Interessenvereinigung - EWIV - keine größere Bedeutung erlangt hatte. Vgl. Windbichler, Gesellschaftsrecht, § 35 Rn. 9. Jedoch haben inzwischen sehr große, weltweit tätige und bekannte börsennotierte Aktiengesellschaften die Form der SE gewählt, darunter als erster Großkonzern der EU die Allianz. Weitere Beispiele bilden etwa BASF, Fresenius, MAN, Porsche, Puma, Q-Cells und SGL Carbon. Vgl. Habersack/Verse, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 13 Rn. 6. Zahlen zur SE in Europa sind abrufbar unter <http://ecdb.worker-participation.eu> (zuletzt abgerufen am 27.01.2013).
- 107 Pressemitteilung des BMJ vom 28.02.2003: „Einführung der Societas Europaea stärkt die internationale Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen“; Pressemitteilung des BMJ vom 26.05.2004: „Europäische Aktiengesellschaft stärkt die internationale Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen“; Pressemitteilung des BMJ vom 28.12.2004: „Europäische Aktiengesellschaft bietet deutschen Unternehmen neue Möglichkeiten“.
- 108 Vgl. die vorstehende Fußnote.
- 109 Grundmann, Europäisches Gesellschaftsrecht, Eine systematische Darstellung unter Einbeziehung des Europäischen Kapitalmarktrechts, Rn. 1036.
- 110 Die Sitzverlegung lässt wohl die Identität der SE unberührt, nicht aber das anwendbare Recht, was einen Statutenwechsel bewirkt. Vgl. Grundmann, Europäisches Gesellschaftsrecht, Eine systematische Darstellung unter Einbeziehung des Europäischen Kapitalmarktrechts, Rn. 1061.
- 111 Rotheimer, NZG 2008, 181, 182. Vgl. auch Art. 10 b des Referentenentwurfs des Bundesministeriums der Justiz für ein Gesetz zum Internationalen Privatrecht der Gesellschaften, Vereine und juristischen Personen vom 07.01.2008. Im Rahmen dieser Vorschrift ist ein grenzüberschreitender Wechsel des Satzungssitzes nur möglich, wenn ihn bisheriges und neues Recht ohne Auflösung und Neugründung gewähren. Diese materiellrechtlichen Zulassungsvoraussetzungen fehlen jedoch im deutschen Recht. Im Wegzugsfall qualifiziert die h. M. den Beschluss einer deutschen Gesellschaft über die Verlegung ihres Satzungssitzes ins Ausland als Auflösungsbeschluss (Vgl. BayObLG, Beschluss vom 11.02.2004 - 3Z BR 175/03, NJW-RR 2004, 836, 837 m. w. N.). Daher tragen die deutschen Registergerichte Sitzverlegungsbeschlüsse ins Ausland als solche nicht im Handelsregister ein. Solange aber das deutsche Recht keine materiellen Regelungen zur grenzüberschreitenden Satzungssitzverlegung schafft, wird Art. 10 b EGBGB-E keine praktische Relevanz erlangen. Eine europäische Richtlinie zur Satzungssitzverlegung – Vorentwurf für eine vierzehnte Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Verlegung des Sitzes einer Gesellschaft in einen anderen Mitgliedstaat mit Wechsel des für die Gesellschaft maßgebenden Rechts vom 20.4.1997 (Sitzverlegungsrichtlinie) – ist (vorerst) ad acta gelegt worden.

Europa-AG im Wege einer grenzüberschreitenden Fusion umstrukturiert werden, Art. 3 I, 2 I, 17 ff. der SE-Verordnung¹¹². Zudem haben die Firmen die Wahl zwischen zwei verschiedenen Leitungssystemen¹¹³: Zum einen steht ihnen das u. a. in Deutschland gesetzlich verankerte dualistische Modell mit einer Trennung von Vorstand und Aufsichtsrat zur Verfügung, zum anderen das etwa in Großbritannien und Frankreich geltende monistische Board- oder Verwaltungsratssystem, Art. 38 b, 39 ff. der SE-Verordnung¹¹⁴. Ferner dürfen in einer Europäischen Aktiengesellschaft von den zwingenden deutschen Mitbestimmungsgesetzen abweichende Regelungen über die Unternehmensmitbestimmung getroffen werden¹¹⁵.

Rechtsgrundlage der Societas Europaea ist die genannte Rechtsverordnung sowie eine ergänzende Richtlinie zur Arbeitnehmerbeteiligung¹¹⁶. Die SE-Verordnung gilt zwar unmittelbar, enthält jedoch keine vollständigen Bestimmungen, sondern verweist für die nicht reglementierten Bereiche auf das Statut des Sitzstaates der Gesellschaft, Art. 9 I c) i) der SE-Verordnung¹¹⁷. Soweit weder in den vorrangigen europäischen Normen noch in den speziellen nationalen Gesetzen etwas Abweichendes geregelt ist, gelten die Vorschriften des Mitgliedstaates, die auf eine nach dem Recht des Sitzstaats der SE gegründete Aktiengesellschaft anwendbar wären, Art. 9 I c) ii) der SE-Verordnung¹¹⁸. Das hat zur Folge, dass einerseits jedes EU-Mitglied eigene

Vgl. Grundmann, Europäisches Gesellschaftsrecht, Eine systematische Darstellung unter Einbeziehung des Europäischen Kapitalmarktrechts, Rn. 835 ff.

112 Zu den Vorteilen internationaler Satzungssitzverlegung und Verschmelzung Grundmann, Europäisches Gesellschaftsrecht, Eine systematische Darstellung unter Einbeziehung des Europäischen Kapitalmarktrechts, Rn. 837 ff.; Schulz/Geismar, DStR 2001, 1078, 1079.

113 Zur Organisationsverfassung der SE Habersack/Verse, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 13 Rn. 28 ff.

114 Kowalski, DB 2007, 2243.

115 Vgl. Windbichler, Gesellschaftsrecht, § 36 Rn. 10 ff. und die Richtlinie 2001/86/EG des Rates vom 8. Oktober 2001 zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer, Abl. 2001 Nr. L 294, S. 22 ff., in Kraft getreten am 10.11.2001, abgedruckt bei Habersack/Verse, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 13 Rn. 52. Die Problematik der Mitbestimmung war in der Entwicklung der SE der zentrale Streitpunkt und konnte letztlich erst durch den Gipfel von Nizza vom 20.12.2000 überwunden werden. Die Europäische Kommission hat daraufhin das Modell der SE-Mitbestimmung auch auf die grenzüberschreitende Verschmelzung ausgedehnt. Vgl. Habersack/Verse, a. a. O., § 13 Rn. 1 und Rn. 36 ff. m. w. N. und § 8 Rn. 53.

116 Richtlinie 2001/86/EG des Rates vom 8. Oktober 2001 zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer, Abl. 2001 Nr. L 294, S. 22 ff., in Kraft getreten am 10.11.2001, abgedruckt bei Habersack/Verse, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 13 Rn. 52.

117 Näher Brandt/Scheifele, DStR 2002, 547 ff.; Casper, FS Ulmer, 2003, 51, 53 ff.; Horn, DB 2005, 147; MünchKomm/AktG-Schäfer, Art. 9 SE-VO Rn. 7 ff. und Rn. 21 ff.; ders., NZG 2004, 785 ff.; Wagner, NZG 2002, 985 ff.

118 Daran ist zu erkennen, dass es sich bei der SE um eine Rechtsform ohne EU-einheitliches Gesellschaftsrecht und mit vielen einzelstaatlichen Regelungen handelt, deren Komplexität im Detail liegt. So auch Freudenberg, Handelsblatt vom 16.02.2006: „EU-Recht bietet attraktive Alternativen - Europa AG bei Firmen kein Renner“.

Ausführungsnormen erlassen muss¹¹⁹ und andererseits die nationalen Aktiengesetze in wesentlichen Bereichen Anwendung finden. Um die Societas Europaea im deutschen Recht zu implementieren sind daher das Gesetz zur Ausführung der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) (SE-Ausführungsgesetz - SEAG) vom 22. Dezember 2004 und das Gesetz über die Beteiligung der Arbeitnehmer in einer Europäischen Gesellschaft (SE-Beteiligungsgesetz – SEBG) vom 22. Dezember 2004, zusammengefasst im Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SEEG) vom 22. Dezember 2004¹²⁰, erlassen worden. Diesen kommt damit insoweit Vorrang vor dem AktG und dem HGB zu¹²¹. Wegen dieser Verweisung auf das nationale Sitzrecht anstelle einer vollständig europäischen Lösung, die bewirkt, dass das Recht der SE von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat nicht unerheblich variiert, wurde auch des Öfteren von einer Europäischen Aktiengesellschaft nationalen Rechts gesprochen¹²². Zwar überwiegen die Stimmen der Kritiker; allenfalls akzeptiert man, dass ein Mehr an Homogenität politisch nicht möglich war¹²³. Dabei wird aber die aufgrund der geringeren Vereinheitlichungsdichte eröffnete Wahlfreiheit zwischen den verschiedenen Modellen einer AG übersehen, die einen für die beteiligten Unternehmen durchaus positiven Aspekt mit sich bringt: Bedenke man nur, dass Art. 24 II der SE-Verordnung i. V. m. § 6 SEAG mit (§ 122 a II UmwG i. V. m.) §§ 14 II, 15 UmwG korrespondieren, mithin bei Verschmelzungen¹²⁴ allein die Aktionäre der übernehmenden Gesellschaft Bewertungsrügen im Rahmen der Anfechtungsklage geltend machen können. Demgegenüber besteht für die Anteilseigner des übertragenden Rechtsträgers unter den Voraussetzungen des Art. 25 III der SE-Verordnung ausschließlich die Möglichkeit

119 Wegen der zahlreichen an den nationalen Gesetzgeber adressierten Wahlrechte und Regelungsaufträge ist ein jeweiliges Ausführungsgesetz zur SE-Verordnung zwar nicht *expressis verbis* vorgeschrieben, praktisch aber unerlässlich. Vgl. Neye, ZGR 2002, 377, 381 f.; Teichmann, ZGR 2002, 383, 409 ff.; ders., ZIP 2002, 1109 ff.

120 Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SEEG) vom 22. Dezember 2004, BGBl. 2004 Teil I Nr. 73, S. 3675 ff., in Kraft getreten am 29.12.2004. Abdruck des SEAG bei Habersack/Verse, Europäisches Gesellschaftsrecht, § 13 Rn. 53, Abdruck der §§ 34 ff. SEBG bei Habersack/Verse, a. a. O., Rn. 54.

121 Vgl. Windbichler, Gesellschaftsrecht, § 35 Rn. 3 ff.

122 Vgl. die Titel der Werke von Grote, Das neue Statut der Europäischen Aktiengesellschaft zwischen europäischem und nationalem Recht; Jaeger, Die Europäische Aktiengesellschaft – europäischen oder nationalen Rechts? Eine rechtsvergleichende Untersuchung anhand des britischen, deutschen, französischen und niederländischen Aktienrechts zur Ausfüllung des Verordnungsvorschlags für das Statut der Europäischen Aktiengesellschaft vom 16.5.1991. Vgl. auch Fleischer, AcP 204 (2004), 502, 504 ff.; Hirte, NZG 2002, 1, 2; Lutter, BB 2002, 1, 3; Raiser, FS Semler, 1993, 277.

123 Jaeger, Die Europäische Aktiengesellschaft – europäischen oder nationalen Rechts? Eine rechtsvergleichende Untersuchung anhand des britischen, deutschen, französischen und niederländischen Aktienrechts zur Ausfüllung des Verordnungsvorschlags für das Statut der Europäischen Aktiengesellschaft vom 16.5.1991, S. 215; Raiser, FS Semler, 1993, 277, 295 ff.; wohl auch noch Lutter, BB 2002, 1, 3.

124 Ausführlich zum Verschmelzungsverfahren Walden/Meyer-Landrut, DB 2005, 2119 ff.

des Spruchverfahrens. Vor diesem Hintergrund und der Tatsache, dass bei der Gründung einer SE ebenso wie bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung die übernehmende Gesellschaft schließlich in dem Land Rechtsgültigkeit erlangen wird, das das attraktivste aktienrechtliche Regelungswerk aufweist, sprechen auch hier die besseren Argumente dafür, den Sitz der neuen Europa-AG außerhalb Deutschlands zu begründen und die nationale Aktiengesellschaft auf das ausländische Unternehmen zu verschmelzen¹²⁵. Folge davon ist das Erlöschen des deutschen übertragenden Rechtsträgers zugunsten einer SE ausländischen Rechts (vgl. u. a. Art. 3 I, 7, 10, 17 II 2, 3, 29 I c, II c der SE-Verordnung)¹²⁶.

III. Reaktionen der Öffentlichkeit

Die Problematik des Missbrauchs aktienrechtlichen Anfechtungsrechts ist nicht neu. Dieses Phänomen geht bis ins 19. Jahrhundert zurück, spielte sich bisweilen aber vorwiegend im Verborgenen ab¹²⁷. Erst als 1987 eine Flut aufsehenerregender Anfechtungsverfahren ihren Anfang nahm, wurde die Thematik in den Blick der Öffentlichkeit gerückt¹²⁸ und hat seitdem an Bedeutung zugenommen¹²⁹. Ab Mitte der achtziger Jahre wurden die Gerichte mit einem stetigen Anstieg von Klagen konfrontiert, der in keinem Verhältnis zur wachsenden Anzahl der Aktiengesellschaften an sich stand¹³⁰. Dies spiegelte jedoch lediglich die „Spitze des Eisbergs“ wider¹³¹. Die Dunkelziffer hingegen verschließt sich nach wie vor den Augen der Allgemeinheit. Vor dem Hintergrund dieser Entwicklungen standen die umfassenden Arbeiten der wirtschaftsrechtlichen Abteilung des 63. Deutschen Juristentags (im Folgenden DJT) 2000 in Leipzig¹³², dessen

125 Teichmann, ZGR 2003, 367, 380; Vetter, in: Lutter/Hommelhoff (Hrsg.), Die Europäische Gesellschaft, Prinzipien, Gestaltungsmöglichkeiten und Grundfragen aus der Praxis, S. 123.

126 Zu den Vollzugshindernissen aufgrund des deutschen Gesellschaftsrechts bei der Gründung einer SE Vetter, in: Lutter/Hommelhoff (Hrsg.), Die Europäische Gesellschaft, Prinzipien, Gestaltungsmöglichkeiten und Grundfragen aus der Praxis, S. 111 ff.

127 Zöllner, AG 2000, 145, 147. Ein rechtshistorischer Überblick zum Missbrauch des Anfechtungsrechts findet sich bei Baums, Verhandlungen des 63. DJT 2000, Bd. I, F 144 ff.; Boujong, FS Kellermann, 1991, 1; Slabschi, Die sogenannte rechtsmissbräuchliche Anfechtungsklage, S. 17 ff., S 37 ff.

128 Jahn, BB 2005, 5, 7.

129 Claussen, AG 1990, 156 bezeichnet das missbräuchliche Aktionärsverhalten etwa als „Epidemie mit Dauerwirkung“.

130 Nach Bison, Missbrauch der Anfechtungsklage durch den Aktionär: eine rechtsvergleichende Analyse des US-amerikanischen und des deutschen Rechts, S. 193 konnte man von 1988 bis 1990 etwa 100 Anfechtungsklagen zählen. Claussen, AG 1990, 156 spricht von ungefähr 70 Fällen. Vgl. auch Sosnitza, NZG 1999, 965, 966. Umfassende empirische Studien für die Jahre 1980 bis 1998 finden sich bei Baums, Verhandlungen des 63. DJT 2000, Bd. I, F 51 ff. und für die Jahre 1980 bis 1999 bei Baums/Vogel/Tacheva, ZIP 2000, 1649 ff. = Arbeitspapier Nr. 86, S. 1 ff., abrufbar unter <http://www.jura.uni-frankfurt.de/43030000/paper86.pdf>.

131 Schlaus, AG 1988, 113.

132 Zur Vorbereitung der Beratungen des 63. DJT 2000 in Leipzig Baums/Vogel/Tacheva, ZIP 2000, 1649 ff. Zum 63. DJT 2000 in Leipzig Baums, Verhandlungen des 63. DJT 2000, Bd. I (Gutachten,

Beschließen sich die im Mai 2000 eingesetzte Regierungskommission „Corporate Governance“ Unternehmensführung – Unternehmenskontrolle – Modernisierung des Aktienrechts unter der Führung von Theodor Baums später anschloss¹³³. Damals stand eine grundsätzliche Überprüfung der Aktionärsklagen im deutschen Recht insgesamt und in allen erdenklichen Facetten im Lichte der Debatte, die ihren vorläufigen Abschluss im Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) vom 22. September 2005¹³⁴ fand. Mit diesem Regelwerk wollte der deutsche Gesetzgeber sich der rasant vermehrenden Berufsoponenten erwehren, und der die Vergangenheit prägenden „Aktienrechtsreform in Permanenz“¹³⁵ ein Ende bereiten¹³⁶.

Nachdem dieses Vorhaben insofern misslungen war, als der erhoffte Effekt ausblieb und die räuberischen Aktionäre weiterhin unermüdlich ihr Werk vollführten¹³⁷, legte die Legislative einige Jahre später das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) vom 30. Juli 2009¹³⁸ vor. Auch hier bestand eine wesentliche Intention darin, rechtsmissbräuchliche Beschlussmängelrechtsbehelfe einzudämmen¹³⁹. Obwohl die wirtschaftsrechtliche Abteilung des 2008 in Erfurt konferierenden 67. DJT, auf deren Tagesordnung eigentlich ein ganz anderes Sujet als das der Bekämpfung der Berufskläger stand¹⁴⁰, zahlreiche Vorschläge zur Reformierung des Anfechtungsrechts

F 1 bis F 263); Bd. II/1 (Sitzungsberichte - Referate und Beschlüsse); Band II/2 (Sitzungsberichte – Diskussion und Beschlussfassung).

- 133 Vgl. den im August 2001 veröffentlichten Bericht der Regierungskommission „Corporate Governance“ Unternehmensführung – Unternehmenskontrolle – Modernisierung des Aktienrechts vom 14.08.2001, BT-Drucksache 14/7515 = Baums (Hrsg.), Bericht der Regierungskommission „Corporate Governance“ Unternehmensführung – Unternehmenskontrolle – Modernisierung des Aktienrechts.
- 134 Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) vom 22. September 2005, BGBl. 2005 Teil I Nr. 60, S. 2802 ff., in weiten Teilen in Kraft getreten am 01.11.2005.
- 135 Dieser Ausdruck, der mittlerweile zu einem geflügelten Wort geworden ist, stammt von Zöllner, AG 1994, 336.
- 136 Gesetzesentwurf der Bundesregierung zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) vom 14.03.2005, BT-Drucksache 15/5092, S. 1 f.
- 137 Eine umfassende empirische Studie für den Zeitraum vom 01.01.2003 bis zum 30.06.2007 findet sich bei Baums/Keinath/Gajek, ILF Working Paper Nr. 65.
- 138 Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) vom 30. Juli 2009, BGBl. 2009 Teil I Nr. 50, S. 2479 ff., in weiten Teilen in Kraft getreten am 01.09.2009.
- 139 Gesetzesentwurf der Bundesregierung zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) vom 21.01.2009, BT-Drucksache 16/11642, S. 1; Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses (6. Ausschuss) zu dem Gesetzesentwurf der Bundesregierung – Drucksache 16/11642 – Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) vom 20.05.2009, BT-Drucksache 16/13098, S. 1.
- 140 Das eigentliche, vom Gutachter Walter Bayer vorbereitete Thema lautete: „Empfehlen sich besondere Regeln für börsennotierte und für geschlossene Gesellschaften?“ Obwohl das Problem der räuberischen Aktionäre eigentlich nicht Thema der Veranstaltung war, lieferte sich der 67. DJT 2008 aufgrund der zuvor am publizierten RefE des ARUG laut gewordenen Kritik eine heftige Diskussion über deren Bekämpfung. Vgl. Jahn, AnwBl 11/2008, 749, abrufbar unter http://www.anwaltverein.de/downloads/Anwaltsblatt/AnwBl-Archiv/Jahrgang_2008/11-0.

unterbreitet hatte¹⁴¹, wurden diese im Gesetzgebungsverfahren zum ARUG vollends ignoriert. Anstatt die Beschlussmängelklage an sich zu modifizieren, begnügte man sich mit einer Überarbeitung des Freigabeverfahrens¹⁴², wodurch allerdings das Klagegerwerbe im Ergebnis nicht unterdrückt werden konnte¹⁴³. Schließlich wusste auch das im November 2010 als Gesetzesentwurf zur Änderung des Aktiengesetzes gestartete, später mit dem Zusatz Aktienrechtsnovelle 2012 versehene, im Juni 2013 vom Bundestag als Gesetz zur Verbesserung der Kontrolle der Vorstandsvergütung und zur Änderung weiterer aktienrechtlicher Vorschriften (VorstKoG) beschlossene und im September 2013 unmittelbar vor dem Ende der 17. Legislaturperiode gescheiterte Bestreben der Bundesregierung¹⁴⁴ diesen unbefriedigenden Zustand nicht abzustellen.

Zum 67. DJT 2008 in Erfurt Bayer, Verhandlungen des 67. DJT 2008, Bd. I (Gutachten, E 1 bis E 129); Bd. II/1 (Sitzungsberichte – Referate und Beschlüsse); Bd. II/2 (Sitzungsberichte – Diskussion und Beschlussfassung). Die Beschlüsse sind auch abgedruckt in ZIP 2008, 1896.

141 Vgl. die Beschlüsse II. D. 14. bis 17. der Abteilung Wirtschaftsrecht des 67. DJT 2008, in: Verhandlungen des 67. DJT 2008, Bd. II/1, N 105, abgedruckt in ZIP 2008, 1896.

142 Vgl. etwa Stohlmeier, NZG 2010, 1011.

143 Eine umfassende empirische Studie für den Zeitraum vom 01.07.2007 bis zum 31.07.2011 findet sich bei Baums/Drinhausen/Keinath, ILF Working Paper Nr. 130. Vgl. außerdem die Studien von Bayer/Hoffmann, AG 2011, R 175 ff.; dies., AG 2012, R 59 f.; dies., AG 2012, R 107 f.; Bayer/Hoffmann/Sawada, ZIP 2012, 897 ff., abrufbar unter http://www.bmj.de/SharedDocs/Downloads/DE/pdfs/20120402_Studie_Auswirkung_der_Zuweisung_der_erstinstanzlichen_Zustaanndigkeit_im_Freigabeverfahren_an_die_Oberlandesgerichte.pdf?__blob=publication-File, die die Baums-Studie 2011 sehr kritisch sehen. Vgl. ferner bereits Redaktion AG mit Bezug auf Bayer, AG 2011, R 387.

144 Der Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens ist abrufbar unter <http://gesetzgebung.beck.de/node/1009625> (zuletzt abgerufen am 06.10.2013). Vgl. auch Weichert, Blog/CMS Hasche Sigle vom 2. Juli 2013: „Als Aktienrechtsnovelle 2012 gestartet, als „VorstKoG“ gelandet“, abrufbar unter <http://www.cmshs-bloggt.de/aktienrecht/als-aktienrechtsnovelle-2012-als-vorstkog-gelandet/>; Ziemons, Blog/CMS Hasche Sigle vom 27. September 2013: „Alles zurück auf Null – Bundesrat stoppt VorstKoG“, abrufbar unter <http://www.cmshs-bloggt.de/aktienrecht/alles-zurueck-auf-null-bundesrat-stoppt-vorstkog/>.

