

update Aktienrecht 2011

Kapitalmarktrecht | Bank- und Finanzrecht | Gesellschaftsrecht | M&A

Inhalt

Highlights

- Aktienrechtsnovelle 2011

Rückblick auf das Jahr 2010

- Entwicklungen im Jahre 2010 aus Gesetzgebung und Rechtsprechung

Ausblick auf das Jahr 2011

- Ausblick auf die aktienrechtlichen Entwicklungen im Jahre 2011

Hauptversammlungssaison 2010

- Rückblick auf die Hauptversammlungssaison 2010

Hauptversammlungssaison 2011

- Ausblick auf die Hauptversammlungssaison 2011

Highlights

Aktienrechtsnovelle 2011

Die in den letzten Jahren zu beobachtende andauernde Reform des Gesellschaftsrechts hat sich in dieser Legislaturperiode etwas verlangsamt. Obwohl der Gesetzgeber im Gesellschaftsrecht derzeit keine großen Reformen plant, wurden jedoch einige wichtige Neuerungen in das Gesetzgebungsverfahren eingebracht. Mit einem Referentenentwurf des Bundesministeriums der

Justiz wurde als wichtigstes neues Gesetzesvorhaben die "Aktienrechtsnovelle 2011" angestoßen, durch die das Aktienrecht weitergehend reguliert werden soll.

Als wichtigste Neuerung sieht diese Aktienrechtsnovelle ein Verbot der Ausgabe von Inhaberaktien durch nichtbörsennotierte Aktiengesellschaften vor. Als einzige Aktienart für nicht börsennotierte Gesellschaften ist ausschließlich die Namensaktie vorgesehen.

Sonstiges

Das Dritte Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes und das Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) befinden sich ebenfalls im Gesetzgebungsverfahren

In den letzten zwei Jahren kam es zudem zu wichtigen Neuerungen der Rechtsprechung, die wir ebenfalls zusammengefasst haben.

Rückblick auf das Jahr 2010

Im Jahre 2010 haben sich wichtige Änderungen ergeben, auf die wir Sie nachfolgend hinweisen möchten.

Gesetzesänderungen

Das Gesetz zur Restrukturierung und geordneten Abwicklung von Kreditinstituten, zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute und zur Verlängerung der Verjährungsfrist der aktienrechtlichen Organhaftung (Restrukturierungsgesetz) vom 09.12.2010 wurde am

14.12.2010 verkündet und führt - wie der Name des Gesetzes bereits sagt - zu weitreichenden Veränderungen. Neben der Einführung eines geordneten Sanierungs- und Restrukturierungsverfahren für systemrelevante Banken sowie einer Bankenabgabe zur Beteiligung von Kreditinstituten an den Kosten zukünftiger Finanzkrisen, führte das Restrukturierungsgesetz auch zu einer Veränderung des Aktiengesetzes sowie des Einführungsgesetzes zum Aktiengesetz (EG-AktG).

- a) Die wichtigste Neuerung ist jedoch, dass seit dem 15.12.2010 Ansprüche aus Organhaftung gegen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder börsennotierter Gesellschaften in zehn statt wie bisher in fünf Jahren verjähren.

§ 93 Aktiengesetz regelt die Organhaftungsansprüche gegen Vorstände und i.V.m. § 116 S. 1 AktG auch gegen Aufsichtsräte. Nach der bisher geltenden Vorschrift des § 93 Abs. 6 AktG verjähren diese Ansprüche in fünf Jahren. Nunmehr wurde § 93 Abs. 6 dahingehend neu gefasst, dass die Organhaftungsansprüche gegen Vorstände und Aufsichtsräte bei Gesellschaften, die zum Zeitpunkt der Pflichtverletzung börsennotiert sind, in zehn Jahren verjähren, bei anderen Gesellschaften jedoch weiterhin in fünf Jahren.

Eine Änderung des § 24 des Einführungsgesetzes zum Aktiengesetz führte dazu, dass diese geänderten Verjährungsfristen der aktienrechtlichen Organhaftung „auch auf die vor dem 15.12.2010 entstandenen und noch nicht verjährten Ansprüche anzuwenden“ sind.

- b) Zudem wurde für börsennotierte Aktiengesellschaften der Zeitraum, der gemäß § 142 AktG Sonderprüfungen unterliegt, von fünf auf zehn Jahre verlängert. Nach dem neugefassten § 142 Abs. 2 S. 1 AktG gilt das Recht der Hauptversammlung, in bestimmten Fällen einen Sonderprüfer zu bestellen, „auch für nicht über zehn Jahre zurückliegende Vorgänge, sofern die Gesellschaft zur Zeit des Vorgangs börsennotiert war“.

Aktuelle Rechtsprechung

In den letzten beiden Jahren kam es auch zu zahlreichen Änderungen der Rechtsprechung, auf die wir nachfolgend hinweisen.

- a) nichtige Satzungsregelungen über die Einberufung der Hauptversammlung gemäß § 123 AktG.

Die Folgen nichtiger Einberufungsvorschriften in der Satzung waren Gegenstand zweier sich widersprechender Gerichtsentscheidungen.

Das LG München I führte mit Urteil vom 04.06.2009 (Az. 5 HK O 591/09, BeckRS 2009, 23099) zunächst aus, dass eine getroffene Satzungsregelung, die mit zwingenden gesetzlichen Vorgaben nicht in Einklang steht, nichtig sein müsse, was zu ihrer Unanwendbarkeit führe.

Das OLG Frankfurt a.M. vertritt jedoch mit Urteil vom 07.07.2009 (Az. 5 U 152/08, NZG 2010, Seite 185 ff.) die Auffassung, dass eine bestehende Satzungsregelung maßgebend für die Einladung zur Hauptversammlung sei, solange sie nicht rechtskräftig für nichtig erklärt bzw. ihre Nichtigkeit festgestellt wurde. Das gelte auch dann, wenn die Satzungsregelung gegen das Gesetz verstößt.

Da bisher noch ungeklärt ist, ob bei der Annahme einer Unanwendbarkeit einer gegen gesetzliche Vorschriften verstoßenden Satzungsregelung eine Heilung eintreten kann, empfehlen wir zur Sicherheit die Überprüfung der Satzungsregelungen auf Gesetzeskonformität.

b) Haftung des Vorstands bei Erwerb eigener Aktien

Das OLG Stuttgart nahm am 25.11.2009 mit einem noch nicht rechtskräftigen Urteil (Az. 20 U 5/09, NZG 2010, Seite 141 ff. mit Leitsatz, Revisions-Az. des Bundesgerichtshofs II ZR 289/09) zu der Frage der Haftung des Vorstands bei dem Erwerb eigener Aktien Stellung. Das Gericht führte das Folgende aus:

- Im Falle des Erwerbs eigener Aktien durch die Gesellschaft muss das handelnde Vorstandsmitglied zu jedem Erwerbszeitpunkt gesondert die Zulässigkeit nach § 71 AktG prüfen.
- Es ist eine originäre Pflicht des Vorstandsmitglieds, im Einzelfall fehlende eigene Sachkunde durch die Einholung des Rates eines unabhängigen, fachlich qualifizierten Berufsträgers zu kompensieren und diesen über sämtliche für die Beurteilung erheblichen Umstände ordnungsgemäß zu informieren.
- Die Gesellschaft muss in einem gegen ein Vorstandsmitglied nach § 93 AktG geführten Schadensersatzprozess nur ein möglicherweise pflichtwidriges Verhalten des Vorstandsmitglieds, den Eintritt und die Höhe des entstandenen Schadens sowie die Kausalität zwischen Vor-

standshandeln und Schaden darlegen und beweisen.

- Bei einem der in § 93 Abs. 3 AktG näher bezeichneten Pflichtverstöße wird widerlegbar vermutet, dass der Gesellschaft ein Schaden in Höhe der abgeflossenen Mittel entstanden ist.
- Das in Anspruch genommene Vorstandsmitglied muss darlegen und gegebenenfalls beweisen, dass es seiner Sorgfaltspflicht genügt hat oder dass es kein Verschulden trifft.

Zum jetzigen Zeitpunkt liegt die Revisionsentscheidung des Bundesgerichtshofs noch nicht vor. Wir empfehlen daher, vor dem Erwerb eigener Anteile durch den Vorstand die rechtliche Zulässigkeit umfassend zu prüfen.

c) Beschränkung des Frage- und Rederechts in der Satzung

Der BGH führte mit Urteil vom 08.02.2010 (Az. II ZR 94/08, DStR 2010, Seite 707 ff.) in Bezug auf die Beschränkung des Frage- und Rederechts in der Satzung das Folgende aus:

- Möglich ist eine umfassende satzungsmäßige Regelung der Ermächtigung des Versammlungsleiters zu einer zeitlich angemessenen Beschränkung des Frage- und Rederechts des Aktionärs in der Hauptversammlung, die über die bloße Regelung des Verfahrens oder die Festbeschreibung einer Angemessenheitsklausel hinausgeht.
- Zulässig ist die satzungsmäßige Bestimmung von angemessenen konkreten Zeitrahmen für die Gesamtdauer der Hauptversammlung und für die auf den einzel-

nen Aktionär entfallende Frage- und Redezeit, welche dann der Versammlungsleiter im Einzelfall nach pflichtgemäßem Ermessen konkretisiert.

- Der Versammlungsleiter hat dieses Ermessen nach den allgemeinen Grundsätzen unter Berücksichtigung der konkreten Umstände der Hauptversammlung pflichtgemäß auszuüben, sich also insbesondere an den Geboten der Sachdienlichkeit, der Verhältnismäßigkeit und der Gleichbehandlung zu orientieren.

Da der Versammlungsleiter bereits weitgehende Kompetenzen auch ohne eine entsprechende Satzungsregelung hat, sollte im Einzelfall geprüft werden, ob und inwiefern eine Satzungsregelung sinnvoll ist.

d) Interessenkonflikt bei Mitgliedern des Aufsichtsrates

Das Landgericht Hannover fasste am 17.03.2010 ein Urteil (Az. 23 O 124/09, BeckRS 2010, 10616) zur Anfechtbarkeit der Aufsichtsratswahl wegen einer Interessenkollision und führte aus, dass:

- ein Hauptversammlungsbeschluss, mit dem Aufsichtsratsmitglieder gewählt wurden, bei denen - entgegen der Compliance-Erklärung - Interessenkonflikte nicht ausgeschlossen sind, anfechtbar ist,
- bei einem Rechtsanwalt, der sowohl als Aufsichtsrat bestellt wurde als auch den Hauptaktionär in gesellschaftsrechtlichen Angelegenheiten berät, die Gefahr einer dauerhaften Interessenkollision besteht.

Bei der Bestellung der Aufsichtsratsmitglieder sollte stets darauf geachtet werden, dass kein Interessenkonflikt vorliegt.

e) Automatisches Ende der Amtszeit von Aufsichtsräten

Gemäß § 102 Abs. 1 S. 1 AktG können Aufsichtsratsmitglieder nicht für eine längere Zeit als bis zur Beendigung der Hauptversammlung bestellt werden, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach dem Beginn der Amtszeit beschließt.

Das OLG München führte mit Beschluss vom 09.11.2009 (Az. 31 Wx 136/09, NZG 2009, Seite 1430 ff.) in diesem Zusammenhang aus, dass die Zugehörigkeit zum Aufsichtsrat automatisch spätestens in dem Zeitpunkt endet, in dem die Hauptversammlung über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr seit Amtsantritt hätte beschließen müssen, mithin acht Monate nach dem Beginn des fünften Geschäftsjahres. Der Beschluss über die Entlastung muss nämlich gemäß § 120 Abs. 1 S. 1 AktG alljährlich in den ersten acht Monaten des Geschäftsjahres gefasst werden.

f) Formalien des Aufsichtsratsberichts / Förmliche Beschlussfassung über und Unterzeichnung des Aufsichtsratsberichts

Der BGH führte mit Urteil vom 21.06.2010 (Az. II ZR 24/09, DStR 2010, Seite 1681 ff.) aus, dass der Bericht des Aufsichtsrats i. S. d. § 171 Abs. 2 AktG, der gemäß § 175 Abs. 2 AktG von der Einberufung der Hauptversammlung an in dem Geschäftsraum der Gesellschaft zur Einsicht der Aktionäre ausgelegt werden muss, vom Aufsichtsrat durch förmlichen Be-

schluss ausdrücklich festgestellt werden muss. Zudem muss die Urschrift des Berichts zumindest durch den Aufsichtsratsvorsitzenden unterschrieben werden.

Bei Nichteinhaltung dieser Vorgaben wäre der Beschluss über die Entlastung des Aufsichtsrats anfechtbar.

- g) Zuständigkeit der Hauptversammlung bei wesentlicher Änderung der Unternehmensstruktur (z.B. durch Erwerb von Beteiligungen)

Das OLG Frankfurt a.M. erließ am 07.12.2010 ein noch nicht rechtskräftiges Urteil (Az. 5 U 29/10, NZG 2011, Seite 62 ff.) über einen Fall der sog. ungeschriebenen Zuständigkeit der Hauptversammlung, die grundsätzlich bei einem weitgehenden Eingriff in die Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre besteht. Das Gericht führte aus, dass der Beteiligungserwerb eine vorstandsautonome Geschäftsführungsangelegenheit darstellt, wenn die Satzung einer AG eine sog. „Konzernöffnungsklausel“ enthält, die zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet sind, den Gesellschaftszweck – insbesondere den Erwerb von Beteiligungen an anderen Unternehmen – zu fördern. Eine „ungeschriebene“ Zuständigkeit der Hauptversammlung besteht für diesen Fall nicht.

Da gegen die Nichtzulassung der Revision eine Beschwerde beim Bundesgerichtshof eingereicht wurde (Az. II ZR 253/10), ist das Urteil noch nicht rechtskräftig. Es kann daher zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht abschließend bewertet werden, ob diese Konzernöffnungsklauseln wirksam sind.

- h) Haftung der Aktionäre bei missbräuchlicher Anfechtungsklage

Die in den letzten Jahren steigende Zahl von Anfechtungsklagen durch (Klein-)Aktionäre gegen Beschlüsse der Hauptversammlung haben Aktiengesellschaften häufig in ihrer Handlungsfähigkeit gehemmt. Dem wurde jedoch teilweise ein Riegel vorgeschoben. Das OLG Frankfurt a.M. führte mit Urteil vom 13.01.2009 (Az: 5 U 183/07, NZG 2009, Seite 222 ff.) aus, dass Aktionäre bei einer rechtsmissbräuchlich erhobenen aktienrechtlichen Anfechtungsklage gem. § 826 BGB wegen vorsätzlicher sittenwidriger Schädigung Schadensersatzpflichtig sein können. Mit Beschluss vom 10.08.2010 (Az: VI ZR 47/09, BeckRS 2010, 21505) bestätigte der Bundesgerichtshof dieses Urteil des OLG Frankfurt a.M. vom 13.01.2009.

In diesem Zusammenhang sollte beachtet werden, dass in der Ausübung des Anfechtungsrechts auch - unterhalb der Schwelle einer vorsätzlichen sittenwidrigen Schädigung - eine Treupflichtverletzung des Aktionärs liegen kann. Bei Vorliegen einer solchen Treupflichtverletzung könnte die beklagte Aktiengesellschaft diese Pflichtverletzung durch eine Einrede geltend machen. Eine treuwidrige Anfechtungsklage führt zu einer Schadensersatzpflicht des Anfechtenden gegenüber der Gesellschaft. In Bezug auf diese Treuwidrigkeit hat die Rechtsprechung verschiedene Kategorien herausgebildet, die an dieser Stelle nicht dargestellt werden sollen.

- i) Durchführung eines Hauptversammlungsbeschlusses über eine Kapitalerhöhung / „Bis zu“ - Kapitalerhöhung in zwei Tranchen

Das OLG München führte mit Beschluss vom 22.09.2009 (Az. 31 Wx 110/09, FGPrax 2010,

Seite 45) in Bezug auf eine zulässige „Bis zu“ – Kapitalerhöhung (hier Erhöhung des Grundkapitals um bis zu 50.000 € auf bis zu 170.000 €) aus, dass ein Beschluss der Hauptversammlung über eine Kapitalerhöhung nach § 182 AktG, der einen Höchstbetrag bestimmt, vom Vorstand nicht zeitlich unbegrenzt in mehreren Tranchen durchgeführt werden kann. Weiterhin führte das Gericht aus, dass:

- ein Zeitraum für die Durchführung der Kapitalerhöhung, der bis zu sechs Monate betragen kann, durch die Hauptversammlung beschlossen werden muss, wenn ein Beschluss der Hauptversammlung nur einen Mindest- und Höchstbetrag für die Kapitalerhöhung enthält,
- die Kapitalerhöhung vom Vorstand unverzüglich (§ 121 Abs. 1 S. 1 BGB) durchzuführen ist, wenn eine Fristsetzung im Beschluss der Hauptversammlung fehlt,
- eine „Bis-zu-Kapitalerhöhung“ nicht in mehreren Tranchen ausgenutzt werden kann; der Umstand, dass der beschlossene Höchstbetrag nicht erreicht war, es dem Vorstand also nicht ermöglicht, aufgrund dieses Hauptversammlungsbeschlusses weitere Kapitalerhöhungen vorzunehmen.

j) Nichtiger Jahresabschluss bei einer Prüfung des Jahresabschlusses durch den Aufsichtsrat, die den Mindestanforderungen nicht genügt

Das OLG Stuttgart führte mit Urteil vom 01.07.2009 (Az. 20 U 8/08, NZG 2009, Seite 951) das Folgende aus:

- Ein Jahresabschluss ist dann gem. § 256 Abs. 1 Nr. 2 AktG nichtig, wenn seine

Prüfung vor der Fassung des Billigungsbeschlusses des Aufsichtsrats zwar nicht vollständig unterblieben ist, die durchgeführte Prüfung aber Mindestanforderungen nicht genügt.

- Zu den Mindestanforderungen gehört zum einen die Vorlage eines vom Wirtschaftsprüfer unterzeichneten Prüfungsberichts, der nicht mit einem Siegel versehen sein muss. Zum anderen gehört dazu die schriftliche Erteilung eines Bestätigungsvermerks, der nicht notwendigerweise im Jahresabschluss wiedergegeben werden muss, sondern auch im Prüfungsbericht enthalten sein kann.
- Die Mindestanforderungen sind dann gewahrt, wenn der Abschlussprüfer den von ihm zunächst nur als Entwurf vorgelegten Prüfungsbericht vor der Beschlussfassung des Aufsichtsrats unterzeichnet und erkennen lässt, den unterzeichneten Bericht als rechtsverbindliche Erklärung behandeln zu wollen.
- Verstöße gegen die Berichtspflicht nach § 171 Abs. 2 AktG führen nicht zu einer Nichtigkeit des Jahresabschlusses, da der Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses der Feststellung des Jahresabschlusses durch den Aufsichtsrat nachgelagert ist.

Ausblick auf das Jahr 2011

Gesetzgebungsvorhaben

a) Aktienrechtsnovelle 2011

Als bedeutendes neues Gesetzgebungsverfahren wurde ein Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz für eine "Aktienrechtsnovelle 2011" eingebracht. Der Gesetzentwurf, der voraussichtlich im Herbst 2011 in Kraft treten wird, beinhaltet u.a. folgende Regelungen:

- Um die Beteiligungsverhältnisse transparenter zu gestalten, dürfen nicht börsennotierte Aktiengesellschaften keine Inhaberaktien mehr ausgeben, sondern nur noch Namensaktien (§ 10 Abs. 1 AktG-E).

Inhaberaktien müssen innerhalb einer Übergangsfrist bis Ende des Jahres 2014 in Namensaktien umgewandelt werden (§ 26f EGAktG-E), wozu die Satzung der Aktiengesellschaft geändert werden muss. Der Namensaktionär wird dann in einem elektronischen Aktienregister geführt (§ 67 AktG).

Wenn die Reform umgesetzt werden würde, würde nur noch für börsennotierte Gesellschaften ein Wahlrecht zwischen Inhaber- und Namensaktien bestehen.

- Aktiengesellschaften können stimmrechtslose Vorzugsaktien mit oder ohne Nachzahlungsanspruch ausgeben (§ 139 AktG-E). Während nicht gezahlte Vorzüge bisher zwingend nachgezahlt werden müssen und dies zu erheblichen Nachzahlungsansprüchen von Aktionären führen kann, soll nach dem vorliegenden

Gesetzentwurf eine Verpflichtung zur Nachzahlung nur dann bestehen, wenn die Satzung dies vorsieht. Zukünftig kann der Nachzahlungsanspruch für stimmrechtslose Vorzugsaktien also ausgeschlossen werden. Problematisch wäre in diesem Fall jedoch die Regelung des § 140 Abs. 2 AktG, wonach der Vorzugsaktionär ein Stimmrecht erhält, wenn keine Nachzahlung des Vorzugsbetrages im Folgejahr stattfindet.

Sollte der Gesetzesentwurf umgesetzt werden, würde sich die Frage stellen, inwiefern die Aktiengesellschaft das entstandene Stimmrecht des Vorzugsaktionärs durch Nachzahlung des Vorzugsbetrages wieder vernichten kann.

- Umgekehrte Wandelschuldverschreibungen mit einem Wandlungsrecht der Gesellschaft sollen möglich sein (§ 192 AktG-E). Solche Wandelschuldverschreibungen geben der Gesellschaft und nicht dem Anleger die Möglichkeit, die Anleihe in Aktien der Gesellschaft umzuwandeln. Dadurch würden sich erweiterte Möglichkeiten zur Bereinigung der Bilanz durch sog. Debt-Equity-Swaps ergeben, bei dem Verbindlichkeiten der Gesellschaft in Anleihen umgewandelt werden.
- Eine relative Befristung der Nichtigkeitsklage soll eingeführt werden, um missbräuchlich nachgeschobene (bewusst zweckwidrig hinausgezögerte) Nichtigkeitsklagen einzudämmen (§ 249 Abs. 2 AktG-E). Wenn eine Anfechtungsklage gemäß § 246 AktG gegen einen Hauptversammlungsbeschluss erhoben wird, kann die Nichtigkeitsklage gegen diesen Beschluss durch einen Aktionär dann nur

innerhalb eines Monats nach Bekanntmachung der Anfechtungsklage in den Gesellschaftsblättern gemäß § 246 Abs. 4 Satz 1 AktG erhoben werden.

- Auch die Berichtspflichten des Vorstands an die Aktionäre sollen durch eine Neufassung des § 175 Abs. 2 S. 1 AktG korrigiert werden. Danach wäre bei börsennotierten Aktiengesellschaften nicht mehr „ein erläuternder Bericht zu den Angaben nach § 289 Abs. 4 Nr. 1 bis 5 und Abs. 5 sowie § 315 Abs. 4 des Handelsgesetzbuchs“ (so die bisherige Gesetzeslage, die auf einem Redaktionsversehen beruht) von der Einberufung der Hauptversammlung an in dem Geschäftsraum der Gesellschaft zur Einsicht durch die Aktionäre auszulegen. Vielmehr würden sich die Berichtspflichten wieder beschränken auf den Jahresabschluss, einen vom Aufsichtsrat gebilligten Einzelabschluss nach § 325 Absatz 2a HGB, den Lagebericht, den Bericht des Aufsichtsrats und den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns.

b) Drittes Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes

Am 01.10.2010 leitete die Bundesregierung den Entwurf eines Dritten Gesetzes zur Änderung des Umwandlungsgesetzes (BT-Drucks. 17/3122) an den Bundestag weiter. Das Gesetz, das zur Umsetzung einer europäischen Richtlinie führen soll, wurde bisher weder vom Bundestag noch vom Bundesrat beschlossen. Die Lesung im Bundesrat ist im Juni 2011 geplant.

Durch die geplanten Gesetzesänderungen sollen Verwaltungskosten für Unternehmen reduziert werden. In Bezug auf Umwandlungen unter Beteiligung von Aktiengesellschaften, einschließlich der Spaltung und Verschmelzung von Gesellschaften, soll die Anwendbarkeit bestimmter Regelungen eingeschränkt werden. Es sollen Prüfungspflichten, Informationspflichten gegenüber den Aktionären vor Beschlussfassungen, Berichtspflichten, Zustimmungspflichten und Veröffentlichungspflichten gelockert werden.

Die Zustimmung der Aktionäre der übertragenden Gesellschaft soll beispielsweise in bestimmten Fällen der Konzernverschmelzung nicht mehr erforderlich sein. Auch die Regelungen über den Ausschluss von Minderheitsaktionären sollen geändert werden. Bei Ausschlüssen von Aktionären im Zusammenhang mit einer Verschmelzung (sog. premerger squeeze out) soll eine Beteiligung des Hauptaktionärs an der Aktiengesellschaft von 90 % ausreichend sein.

c) Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG)

Dieses Gesetz liegt als Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz vor und soll zur Verbesserung der Sanierungschancen insolvenzreifer Unternehmen führen. Erweitert werden sollen die Möglichkeit der Eigenverwaltung, die Möglichkeit der Sanierung im Rahmen des Insolvenzplanverfahrens und der Einfluss der Gläubiger. Der Gesetzentwurf bezieht dabei Anteilsrechte in den Insolvenzplan mit ein und berücksichtigt dabei auch die vorstehend bereits erwähnten Debt-Equity-Swaps.

Anfertigung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr 2010 unter Beachtung des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes BilMoG

Bei der Erstellung des Jahresabschlusses 2010 müssen die Neuregelungen und Umstellungserfordernisse des im Mai 2009 in Kraft getretenen BilMoG berücksichtigt werden. Die Neuerungen beinhalten u.a. die folgenden Punkte:

- a) Die sog. umgekehrte Maßgeblichkeit wurde abgeschafft. Als Folge können nun steuerliche Wahlrechte, wie beispielsweise Sonderabschreibungen, in der Steuer- und in der Handelsbilanz unterschiedlich ausgeübt werden.
- b) Die Aktivierung selbst geschaffener immaterieller Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens, beispielsweise Know-how oder Patente, ist nunmehr zulässig. Ein Aktivierungszwang besteht jedoch nicht.
- c) Wenn Rückstellungen für die zukünftige Erfüllung von bereits im laufenden Wirtschaftsjahr wirtschaftlich verursachten Verbindlichkeiten gebildet werden, müssen diese mit dem zukünftigen Erfüllungsbetrag bewertet werden. Dieser zukünftige Erfüllungsbetrag ist nach vernünftiger kaufmännischer Betrachtung festzulegen.

Hauptversammlungssaison 2010

Nachfolgend finden Sie einen kurzen Überblick über die wichtigsten Auffälligkeiten bei den Hauptversammlungen im Jahre 2010.

- a) Das sog. „Say-on-Pay“ stand bei vielen Hauptversammlungen börsennotierter Aktiengesellschaften auf der Tagesordnung, insbesondere bei großen Aktiengesellschaften.

Viele börsennotierte Gesellschaften haben auf die Tagesordnung ihrer Hauptversammlungen im Jahr 2010 den durch das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) in § 120 Abs. 4 AktG eingeführten Beschluss über die Billigung des Systems der Vorstandsvergütung gesetzt. Das Votum zum Vergütungssystem stammt aus der angelsächsischen Rechtspraxis und wird dort als "Advisory Vote" oder "Say-on-Pay" bezeichnet.

26 von 30 DAX-Gesellschaften haben in der Hauptversammlungssaison 2010 über die Vorstandsvergütung abstimmen lassen, wobei bei 23 Gesellschaften die Zustimmungquote über 80 % betrug.

Das neu geschaffene Instrument zur Kontrolle des Vergütungssystems hat sich jedoch als "soft law" oder als "zahnloser Tiger" herausgestellt, da ein Beschluss gem. § 120 Abs. 4 AktG weder nach § 243 AktG anfechtbar ist, noch berührt er die Verantwortlichkeit des Aufsichtsrates für die Festsetzung der Vorstandsvergütung nach § 87 AktG (vgl. Deilmann/Otte, "Say-on-Pay" - erste Erfahrungen der Hauptversammlungspraxis, Der Betrieb vom 12.03.2010, Heft 10, Seite 545 - 547).

Wir empfehlen dennoch, mit der Möglichkeit der Billigung des Systems der Vorstandsvergütung im Rahmen der Hauptversammlung sensibel umzugehen, da eine Ablehnung der Billigung eine erhebliche Öffentlichkeitswirkung entfalten könnte und auf diese Weise faktischer Druck auf den Aufsichtsrat zur Änderung der Vorstandsvergütung ausüben könnte.

Zu beachten ist in diesem Zusammenhang, inwiefern die Vorstandsvergütung noch den Anforderungen des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG, in Kraft seit 05.08.2009) bereits angepasst worden ist. Beispielsweise muss bei börsennotierten Aktiengesellschaften darauf geachtet werden, dass variable Vergütungskomponenten auf eine mehrjährige Bemessungsgrundlage gestützt werden und die Vergütung auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung ausgerichtet wird. Außerdem muss die verlängerte Wartezeit für die Ausübung von Aktienoptionen beachtet werden.

b) Aktionäre beachteten oft Abstimmungsrichtlinien und -empfehlungen

In der Hauptversammlungssaison 2010 haben bei Hauptversammlungen wieder Abstimmungsrichtlinien und –empfehlungen, insbesondere die RiskMetrics-Empfehlungen, eine Rolle gespielt.

Die Firma MSCI Inc. (mit der Marke „RiskMetrics“) ist ein Dienstleister für Stimmrechtsvertretungen, sog. Proxy-Voting (siehe die nachfolgenden Ausführungen unter Punkt III. 2 a), das in Zusammenarbeit mit Marktteilnehmern Abstimmungsrichtlinien für Hauptversammlungen börsennotierter Unternehmen entwickelt und Abstimmungsempfehlungen gibt. Die Abstimmungsempfehlungen von RiskMetrics wurden dabei von Aktionären häufig aufgegriffen, so dass sich diese im Abstimmungsverhalten auswirkten.

In der Hauptversammlungssaison 2010 kam es beispielsweise bei der Deutschen Bank und der Deutschen Börse in Bezug auf das bereits dargestellte "Say-on-Pay" zu Negativvoten

von jeweils über 40 %, nachdem fehlende Angaben zu wesentlichen Vergütungselementen zu Negativ-Empfehlungen von RiskMetrics führten. Zahlreiche Aktionäre folgten der Empfehlung und erklärten sich mit den Vergütungssystemen bzw. mit deren Darstellung nicht einverstanden.

c) Auswirkungen des Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie der Europäischen Union (ARUG)

In der Hauptversammlungssaison 2010 war ein deutlicher Rückgang systematischer Anfechtungen von Hauptversammlungsbeschlüssen durch sog. „räuberischen Aktionäre“ zu verzeichnen.

Durch das am 01.09.2009 in Kraft getretene ARUG wurde nämlich das für bestimmte angefochtene Beschlüsse geltende „Freigabeverfahren“ (§ 246a AktG) modifiziert. Im Rahmen des Freigabeverfahrens kann das Gericht auf Antrag der Aktiengesellschaft feststellen, dass die Erhebung einer bestimmten Klage der Eintragung des Hauptversammlungsbeschlusses im Handelsregister nicht entgegensteht und dass Mängel des Hauptversammlungsbeschlusses die Wirkung der Eintragung unberührt lassen. Wann dem Freigabeverfahren stattgegeben wird, regelt § 246a Abs. 2 AktG, beispielsweise wenn die Klage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist oder wenn das alsbaldige Wirksamwerden des Hauptversammlungsbeschlusses vorrangig erscheint, weil die von der Gesellschaft dargelegten wesentlichen Nachteile für die Gesellschaft und ihre Aktionäre die Nachteile für den klagenden Aktionär überwiegen.

Der Regelfall ist nunmehr die Stattgabe des Antrags auf Verfahrensfreigabe.

Hauptversammlungssaison 2011

Nachfolgend soll auf einige Besonderheiten bei in diesem Jahre stattfindenden Hauptversammlungen hingewiesen werden.

a) Abstimmungen bei Hauptversammlungen durch Stimmrechtsvertreter

Gemäß § 134 Abs. 3 S. 1 AktG kann der Aktionär sein Stimmrecht durch einen Bevollmächtigten ausüben lassen. Außerdem besteht gemäß § 134 Abs. 3 S. 5 AktG die Möglichkeit, dass die Aktiengesellschaft einen Stimmrechtsvertreter bestimmen kann, welcher dann die Stimmrechte der Aktionäre, die den Stimmrechtsvertreter bevollmächtigt haben, wahrnimmt.

Diese Stimmrechtsvertretungen (auch als „proxy voting“ bezeichnet) werden angeboten von professionellen Proxy-Voting-Firmen - beispielsweise MSCI Inc. (mit der Marke „RiskMetrics“) oder IVOX Europe S.A.R.L. - von der Vereinigung institutioneller Privatanleger (VIP) sowie von Aktionärsschutzgemeinschaften (DSW - Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. und SdK - Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.).

Auf den folgenden Internetportalen kann die jeweilige Agenda der wichtigsten Stimmrechtsvertreter in Bezug auf Hauptversammlungen im Jahre 2011 eingesehen werden, bei den Schutzgemeinschaften auch mit dem jeweils geplanten Abstimmungsverhalten:

- <http://www.hauptversammlung.de> in Bezug auf DSW,
- <http://www.sdk.org/hauptversammlung.php?action=abstimmungsverhalten> in Bezug auf SdK,
- <http://www.vip-cg.com/hv-agenda.php?l=de> in Bezug auf VIP

Die dargestellten Internetlinks dienen dabei lediglich der Information und sollten nicht ohne vorherige eingehende Prüfung zur Grundlage einer Entscheidung gemacht werden.

b) weitere Beachtung der bereits im Jahr 2010 aufgetretenen Fragestellungen

Auch in diesem Jahr werden bei Hauptversammlungen wieder die bereits in der vergangenen Hauptversammlungssaison wesentlichen Punkte eine Rolle spielen, insbesondere die RiskMetrics-Abstimmungsrichtlinien. Die aktuellen Verfahrensgrundsätze bei der Stimmrechtsvertretung („proxy voting policy guidelines“) von RiskMetrics können auf folgendem Internetportal aufgerufen werden: http://www.issgovernance.com/policy/2011/policy_information.

Krammer Jahn Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Dr. Alfred Krammer
Dipl.-Kfm. Jochen Jahn
Dr. Hagen Christmann
Stefan Behrendt
Dr. Sebastian Krug
Andreas Vogtmann
Sören Böttger, LL.M.

Büro München:

Schackstraße 1
80539 München
Tel.: (089) 360 490 66
Fax: (089) 360 490 61

Büro Bayreuth:

Alexanderstraße 1
95444 Bayreuth
Tel.: (0921) 507 201 0
Fax: (0921) 507 201 11

E-Mail: info@krammerjahn.de

Der vorliegende Mandantenbrief richtet sich an Geschäftsfreunde und Bekannte der Krammer Jahn Rechtsanwaltsgesellschaft mbH. Sein Inhalt ist nicht als Rechtsrat zu verstehen und ohne vorherige Beratung auch nicht als Entscheidungsgrundlage geeignet. Eine Haftung für den Inhalt des Mandantenbriefs kann trotz gewissenhafter Bearbeitung nicht übernommen werden.

Bei weitergehendem Bedarf an Ausführungen oder Beratung über ein hier dargestelltes Thema wenden Sie sich bitte an Ihren üblichen Ansprechpartner in unserem Hause.

Informieren Sie sich auf unserer Internetseite:
<http://www.krammerjahn.de>