

Dr. Kaspar Krolop
Humboldt Universität zu Berlin

Institut für deutsches und europäisches Unternehmens- Wirtschafts- und Arbeitsrecht
Lehrstuhl für Handels- und Wirtschaftsrecht, Arbeitsrecht und Rechtsvergleichung
Prof. Dr. Christine Windbichler
Kaspar.Krolop@rewi.hu-berlin.de



Skript zu der Veranstaltung

**EINFÜHRUNG IN DAS DEUTSCHE AKTIENRECHT
UND DAS EUROPÄISCHE
KAPITALGESELLSCHAFTSRECHT**

**Deutsch-Polnische Rechtsschule /
Deutsches Handels- und Gesellschaftsrecht**

Inhaltsverzeichnis

A.	EINFÜHRUNG IN DAS DEUTSCHE KAPITALGESELLSCHAFTSRECHT.....	1
§ 1	Systematische Einordnung in die deutsche und europäische Rechtsordnung.....	1
I.	Definition des Gesellschaftsrechts und Grundkategorien.....	1
1.	Der klassische Begriff.....	1
2.	Grundkategorien des Gesellschaftsrechts	1
II.	Historische Entwicklung.....	2
1.	Entwicklung der nationalen Gesetzgebung bis 2000.....	2
2.	Europarechtliche Vorgaben	3
III.	Für Kapitalgesellschaften maßgebliche Vorschriften	3
1.	HGB regelt nur einen Teil des Rechts der Handelsgesellschaft.....	3
2.	Verbleibende Bedeutung des HGB bei Kapitalgesellschaften	3
3.	Subsidiär: BGB.....	3
4.	Börsennotierte AG → kapitalmarktrechtliche Regulierung	4
§ 2	Grundbegriffe und Grundstrukturen bei der GmbH.....	4
I.	Grundbegriffe	4
1.	Rechtsnatur.....	4
2.	Geschichte und Bedeutung.....	4
3.	Grundbegriffe	4
II.	Innere Verfassung der GmbH und Rechtsstellung des Gesellschafters.....	5
1.	Übersicht.....	5
2.	Geschäftsführer.....	5
3.	Rechtsstellung des einzelnen GmbH-Gesellschafters.....	6
4.	Minderheitenschutz im GmbH-Recht.....	7
§ 3	Grundbegriffe und Grundstrukturen bei der Aktiengesellschaft	8
1.	Grundkapital (vgl. Stammkapital bei der GmbH) - § 6 AktG.....	8
2.	Gründer.....	8
3.	Aktionär – Gesellschafter der AG.....	8
4.	Aktie.....	8
5.	Die „Mitgliedschaft“ in Gesellschaft und Verband.....	9
6.	Übertragung der Mitgliedschaft.....	9
II.	Innere Verfassung der AG und Rechtsstellung des Gesellschafters	10
1.	Gesetzliches Leitbild bei der Publikumsgesellschaft	10
2.	Satzungstrenge - § 23 V AktG.....	10
3.	Geschäftsführung und Vertretung der Gesellschaft.....	10
4.	Kontrolle der Geschäftsführung	11
III.	Aktionärsrechte und Gerichtlicher Rechtsschutz der Aktionäre	13
1.	Abgrenzung Kapitalmarktrecht → Schutz in seiner Rolle als Kapitalanleger.....	13
2.	Die Rechtsposition des Aktionärs als Verbandsmitglied.....	13
§ 4	Die börsennotierte Aktiengesellschaft	14
I.	Aktie, Börse und Kapitalmarktrecht.....	14
1.	Historischer und wirtschaftlicher Hintergrund.....	14
2.	Übertragbarkeit der Mitgliedschaft, Begriff der „Aktie“.....	15
3.	Grundlagen des Wertpapierrechts, insbesondere Aktie als Wertpapier (kein Pflichtstoff: für Interessierte).....	15
II.	Rechtliche Regulierung des Kapitalmarktrechts	17
1.	Rechtliche Regulierung des Primärmarkts (Zulassung zum Börsenhandel)	17
2.	Rechtliche Regulierung des Sekundärmarkts (Handel an der Börse).....	18
3.	Durchsetzung der Regelungen	19
III.	Bedeutung der Börsennotierung für das Gesellschaftsrecht.....	19
1.	Börsennotierte Gesellschaft, Publikumsgesellschaft, Personalistische AG.....	19
2.	Corporate Governance und Entsprechenserklärung.....	19
3.	Auswirkungen auf die Managementkontrolle und Corporate Governance	19
4.	Regulierung: Übernahmerecht	20
5.	Börsenkurs und Unternehmenswert	20
B.	KONVERGENZ UND WETTBEWERB DER GESELLSCHAFTSRECHTS- ORDNUNGEN IM EUROPÄISCHEN GESELLSCHAFTSRECHT	22
§ 5	Kapitalrichtlinie, Gründung, Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung	22
I.	Überblick über die Phasen bei der Gründung.....	22

1. Errichtung der Gesellschaft	22
2. Phase zwischen Errichtung und Eintragung	22
3. Eintragung in das Handelsregister.....	23
II. Haftungsfragen bei der Gründung	23
1. Bedeutung der Sicherung der Kapitalaufbringung	23
2. Verzug mit der Zahlung der ausstehenden Bareinlage.....	23
3. Überbewertete Sacheinlage.....	23
4. Geschäfte vor Eintragung in das Handelsregister.....	23
III. Problem der Umgehung der Sacheinlagevorschriften.....	25
1. Das Problem - Gefahr der Umgehung	25
2. Reaktion der Kapitalrichtlinie.....	25
3. Lehre von der verdeckten Sacheinlage (deutsche Rechtsprechung).....	25
IV. Die Kapitalerhaltung	26
1. Kapitalerhaltung bei der AG.....	26
2. Kapitalerhaltung bei der GmbH.....	27
3. Lehre von der verdeckten Einlagenrückgewähr.....	27
V. Zusammenspiel von Richtlinie und Auslegung des nationalen Rechts	28
Das Verhältnis der Kapitalrichtlinie zur Lehre von der verdeckten Sacheinlage	28
§ 6 Überblick über das Europäische Kapitalgesellschaftsrecht	29
I. Primärrecht.....	29
1. Niederlassungsfreiheit, Art. 43, 48 EGV.....	29
2. Für die börsennotierte AG: Kapitalverkehrsfreiheit, Art. 56 EGV.....	29
II. Sekundärrecht.....	29
1. Ausgangspunkt - Art. 43 Art. 44 Abs. 2 lit. g EG	29
2. Schutz durch inhaltliche Vorgaben	29
3. Schutz durch Information und Transparenz.....	31
4. Zusammenfassende Bewertung.....	32
§ 7 Der Wettbewerb der Rechtsordnungen bei den „kleinen“ Kapitalgesellschaften	33
I. Europarechtliche Behandlung der sog. „Scheinauslandsgesellschaft“.....	33
1. Das Phänomen der sogenannten „Schein auslandsgesellschaft“.....	33
2. Spannungsfeld Niederlassungsfreiheit / Umgehungsschutz.....	33
II. Gläubigerschutz bei der in Deutschland aktiven <i>Limited</i>	34
1. Gläubigerschutz bei der limited in Großbritannien	34
2. Lücken im Gläubigerschutz bei der in Deutschland aktiven <i>Limited</i>	35

A. EINFÜHRUNG IN DAS DEUTSCHE KAPITALGESELLSCHAFTSRECHT

§ 1 Systematische Einordnung in die deutsche und europäische Rechtsordnung

I. Definition des Gesellschaftsrechts und Grundkategorien

1. Der klassische Begriff

Recht der privatrechtlichen Personenvereinigungen, die zur Erreichung eines bestimmten gemeinsamen Zwecks durch Rechtsgeschäft begründet werden

- privatrechtliche → Abgrenzung Körperschaften/Stiftungen des öffentlichen Rechts
- gemeinsamer Zweck → mehrere schließen sich zusammen, um gemeinsam, auf Dauer ein Projekt zu verfolgen (Zweck weiter als Unternehmung im betriebswirtschaftlichen Sinne, auch Verfolgung ideeller Zwecke erfasst)

2. Grundkategorien des Gesellschaftsrechts

a. Personengesellschaften

- aa. „Grundmodell“ Gesellschaft bürgerlichen Rechts (Gbr), §§ 705 ff. BGB
- bb. Sonstige Personengesellschaften
 - Offene Handelsgesellschaft, §§ 105 ff. HGB
 - Kommanditgesellschaft, §§ 161 ff. HGB
 - stille Gesellschaft, §§ 230 ff. HGB

b. Körperschaften

- aa. „Grundmodell“: Verein §§ 21 ff. BGB
- bb. Kapitalgesellschaften
 - GmbH – GmbHG (Gesetz betreffend die Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
 - Aktiengesellschaft – AktG (Aktiengesetz)
 - Kommanditgesellschaft auf Aktien (KgaA) - §§ 278 ff. AktG
 - Genossenschaft (Genossenschaftsgesetz)

c. Spezialfall: GmbH & Co KG

- Kommanditgesellschaft bei der eine GmbH einziger Komplementär ist.
- Damit das Phänomen einer Personengesellschaft bei der keine natürliche Person haftet. Haftung des Komplementärs ist beschränkt
- Warum dieses Konstruktion, wenn man doch auch hier den Aufwand für die Gründung einer GmbH hat?

Antwort: Steuerrecht. Anreiz ergibt sich in Deutschland daraus, dass Einkünfte aus der Beteiligung an Personengesellschaften und Kapitalbeteiligungen unterschiedlich besteuert werden

Personengesellschaften	Kapitalgesellschaften
- Teilrechtsfähigkeit (keine juristische Personen!)	- als juristische Person vollständig verselbständigt und rechtsfähig
- Selbstorganschaft	- Fremdonganschaft
- enges Kooperationsverhältnis zw. den Gesellschaftern → enge Treubindungen	- Gesellschafter sind Gemeinschaft von Kapitalgebern

- Konsensprinzip, Bestimmtheitsgrundsatz Kernbereichslehre	- Mehrheitsprinzip
- persönliche Haftung der Gesellschafter (Ausnahme Kommanditist)	- Haftung der Gesellschafter auf das Gesellschaftsvermögen beschränkt



Gesetzliches Leitbild	Gesetzliches Leitbild
Gesellschafter nicht nur Kapitalgeber sondern Gesellschaft als Zusammenschluss von Unternehmern, die selbst aktiv sind und das unternehmerische Risiko in vollem Umfang persönlich tragen	Gesellschafter primär Kapitalgeber, die Kapital aufbringen, das von der Leitung des Unternehmens treuhänderisch verwaltet wird. Das unternehmerische Risiko ist in der Regel auf die Höhe der Einlage begrenzt.

II. Historische Entwicklung

1. Entwicklung der nationalen Gesetzgebung bis 2000

Mittelalter	Handelsbräuche und Regelungen in den Stadtbüchern, Zunftordnungen
1794	Handelsrecht kodifiziert im PreußALR (II 8)
1807	<i>Code de Commerce</i> (in Frankreich); AG als <i>société anonyme</i> erstmals kodifiziert
1869	ADHGB (mit Personengesellschafts- und Aktienrecht)
1870	Konzessionszwang aufgehoben
1897	HGB (mit Personengesellschafts- und Aktienrecht)
1892	Inkrafttreten des Gesetzes über die Einführung der GmbH
1937	Einführung eines selbständigen AktG
1951/52	Montanmitbestimmung Betriebsverfassungsgesetz 1952 (sog. Drittelparität)
1957	Beginn Europäisierung des Handels- und Gesellschaftsrechts
1968	RiLi 68/151/EWG (Publizitätsrichtlinie)
1976	Mitbestimmungsgesetz RiLi 77/91/EWG Kapitalrichtlinie
1978	RiLi 78/660 EWG (Jahresabschlussrichtlinie)
1883	RiLi 83/349 EWG (Richtlinie über den konsolidierten Abschluss)
1985	Umsetzung: Bilanzrechtsreformgesetz
1989	RiLi 89/667/EWG (Einpersonen-Gesellschaft-Richtlinie) RiLi 89/666 EWG (Zweigniederlassungsrichtlinie)
1998	Großes Handelsrechtsreformgesetz, Neuregelung des Kaufmannsbegriffs und des Firmenrechts
Ab 1999	Reformen des Aktiengesetzes „Reform in Permanenz“
2002	Gesetz zu Transparenz und Publizität bei der AG (TransPuG) → Einführung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK)
2004	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Reform des Anfechtungsrechts (UMAG)

2. Europarechtliche Vorgaben

Das Handels- und Gesellschaftsrecht ist der Bereich des Privatrechts der am stärksten durch Richtlinien harmonisiert ist

- a. Grundlagen im EGV:
 - Art. 44 lit g (Förderung der Niederlassungsfreiheit)
 - Art. 14, 94 EGV (Verwirklichung des Binnenmarkts)
 - Art. 56 Kapitalverkehrsfreiheit (insbesondere Gewährleistung des freien, grenzüberschreitenden Erwerbs von Aktien)
- b. Handelsrecht allgemein
 - Publizitätsrichtlinie → § 15 HGB
 - Zweigniederlassungsrichtlinie → §§ 13e ff. HGB
- c. Gesellschaftsrecht (Grundlage Art. 44 II lit g EGV), u.a.
 - Richtlinien zur Angleichung des Gesellschaftsrechts → AktG, UmwG
- d. Kapitalmarktrechtliche Richtlinien, u.a.
 - Wertpapierdienstleistungsrichtlinie
 - Übernahmerichtlinie → WpÜG
- e. Rechnungslegung
 - Bilanzrichtlinie → §§ 264 ff. HGB
 - Richtlinie über den konsolidierten Abschluss → 290 ff. HGB
 - Abschlussprüfer-Richtlinie → 316 ff HGB
 - VO Nr. 1606/2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards → § 315a HGB

III. Für Kapitalgesellschaften maßgebliche Vorschriften

1. HGB regelt nur einen Teil des Rechts der Handelsgesellschaft
 - a. Personenhandelsgesellschaften (OHG, §§ 105 ff, KG §§ 161 ff. HGB)
 - b. Kapitalgesellschaften in Spezialgesetzen
 - Aktiengesetz
 - Gesetz betreffend die Gesellschaft mit beschränkter Haftung
2. Verbleibende Bedeutung des HGB bei Kapitalgesellschaften
 - § 13 III GmbHG / § 3 I AktG: Gesellschaft gilt als Handelsgesellschaft
 - gemäß §§ 6 II, 1 HGB ist die Gesellschaft Kaufmann
 - unabhängig vom Geschäftsgegenstand wird Gesellschaft behandelt wie ein Kaufmann
 - a. Firmenrecht - §§ 17 ff. HGB
 - b. Publizitätswirkungen des Handelsregisters § 15 HGB
 - c. Eintragung von Zweigniederlassungen - §§ 13 ff. HGB
 - d. Rechnungslegung §§ 238 ff, §§ 264 ff. HGB
 - e. Abschlussprüfung, § 316 HGB
3. Subsidiär: BGB
 - a. §§ 21 ff. BGB Regelungen zum Verein
 - b. §§ 164 ff. BGB Regelungen zur Stellvertretung

4. Börsennotierte AG → kapitalmarktrechtliche Regulierung
(u.a. WpHG=Wertpapierhandelsgesetz, BörsG = Börsengesetz)

§ 2 Grundbegriffe und Grundstrukturen bei der GmbH

I. Grundbegriffe

1. Rechtsnatur

- § 13 GmbHG:
 - > § 13 I Juristische Person
 - > § 13 II Haftung auf das Gesellschaftsvermögen beschränkt
 - > § 13 III GmbH gilt als Handelsgesellschaft
- Körperschaft
- Kapitalgesellschaft

2. Geschichte und Bedeutung

- kein geschichtliches Vorbild, 1892 eingeführt
- in vielen Ländern vergleichbare Rechtsform geschaffen
 - Zahl der GmbHs in Deutschland übersteigt 800.000
 - Aus welchen Gründen so verbreitet?
 - > Wer unternehmerisch tätig sein will, ohne persönlich zu haften, muss gds. eine Kapitalgesellschaft: Gründung einer GmbH ggü der AG ungleich weniger aufwendig
 - > nicht nur Form des Zusammenwirken mehrere Gesellschafter, sondern auch „Haftungsschild“ für Einzelunternehmer → Einmann-GmbH (gesetzlich anerkannt in § 35 IV S. 1 GmbHG, vgl. RiLi 89/667/EWG (Einpersonen-Gesellschaft-Richtlinie))

3. Grundbegriffe

a. Gesellschaftsvertrag - §§ 2, 3 GmbHG

b. Stammkapital - § 5 I GmbHG

- Garantieziffer für die Gläubiger
- Mindeststammkapital: EUR 25.000
- Zahlungen an Gesellschaften sind verboten, wenn dadurch das Nettovermögen der Gesellschaft unter diese Ziffer sinkt (§ 30 I GmbHG)

c. Stammeinlage

- Stammkapital setzt sich aus den Stammeinlagen zusammen
- Muss mindestens 100 € betragen und durch 50 teilbar sein

d. Geschäftsanteil

- Mitgliedschaft ist in der GmbH durch den Geschäftsanteil verkörpert (§ 14 GmbHG)
- Er bemisst sich nach der Höhe der übernommenen Stammeinlage und bezeichnet den Anteil des Gesellschafters am Stammkapital
- Geschäftsanteil maßgeblich für Stimmrechte und Beteiligung am Gewinn
 - > § 47 II GmbHG je 50 EUR Geschäftsanteil gewähren eine Stimme
 - > § 47 III S. 1: Gewinnverteilung nach Verhältnis der Geschäftsanteile

II. Innere Verfassung der GmbH und Rechtsstellung des Gesellschafters

1. Übersicht

- Trennung von Gesellschafterstellung und Geschäftsführung / Vertretung
 - Gesellschaft wird nicht von den Gesellschaftern, sondern dem Geschäftsführer vertreten, damit dieser Vertretungsorgan
 - diesem obliegt auch die Geschäftsführung
 - Fremdgorganschaft (im Gegensatz zur Selbstorganschaft bei der OHG)
- Zwei notwendige Organe
 - a. Geschäftsführer
 - b. Gesamtheit der Gesellschafter, die vor allem mittels Beschluss der der Gesellschafterversammlung handeln

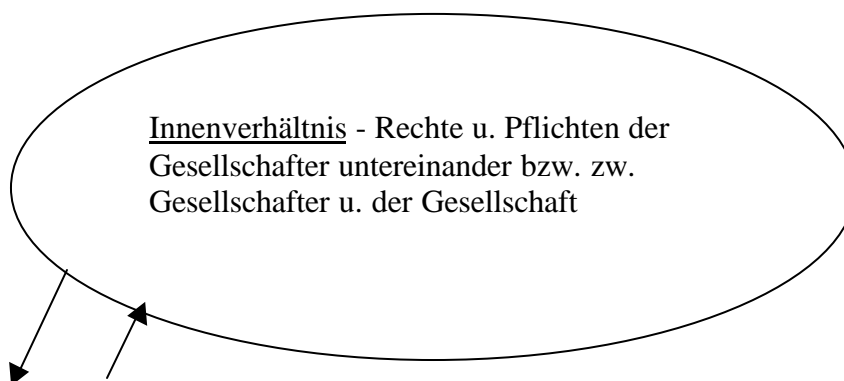
2. Geschäftsführer

- werden durch die Gesellschafterversammlung bestellt (§ 46 Nr. 5 GmbHG) und auch abberufen.
- Die Vertretungsmacht ist grundsätzlich unbeschränkt und unbeschränkbar (§§ 35 I, 37 II GmbHG)
- Für das Innenverhältnis (Reichweite der Geschäftsführungsbefugnis) beachte § 37 I GmbHG
 - Geschäftsführer muss Beschränkungen beachten, die im Gesellschaftsvertrag oder durch Beschlüsse der Gesellschafterversammlung festgelegt sind (§ 37 I GmbHG)
 - Daraus ergibt sich für die Gesellschafter die Möglichkeit, durch Beschluss der Gesellschafterversammlung dem Geschäftsführer Weisungen zu erteilen
 - Ferner können sich Gesellschafter auch im Gesellschaftsvertrag Geschäftsführungsbefugnisse einräumen lassen (vgl. § 46 I GmbHG)

Wichtige Grundunterscheidung im gesamten Gesellschaftsrecht

Innenverhältnis – Geschäftsführung

§§ 37 I, § 46 Nr. 6 GmbHG, §§ 76, 77, 114 AktG



Außenverhältnis § 37 II GmbHG (vgl. auch § 78, 82 AktG für die AG)

- Rechtsbeziehungen der Gesellschaft (nicht: der Gesellschafter) mit Dritten
 - Vertretung, Haftung ggü Dritten
 - Handlung der Vertretungsorgane (Statutární orgán) auch dann wirksam, wenn sie die Befugnisse im Innenverhältnis überschreiten (vgl. § 37 II GmbHG / §§ 78, 82 AktG, § 133 II ObchZ)
- Grenze: Missbrauch der Vertretungsmacht

3. Rechtsstellung des einzelnen GmbH-Gesellschafters

a. Rechte des GmbH-Gesellschafters

aa. Teilhabe- und Schutzrechte

- Recht zur Teilnahme an der Gesellschafterversammlung, Stimmrecht, (§ 47 II GmbHG)
- Auskunfts- und Einsichtsrechte, § 51a GmbHG
- Befugnis, Ansprüche der Gesellschaft gegen Gesellschafter gerichtlich geltend zu machen (sog. *actio pro socio*) besteht nur eingeschränkt
Grund: Diese Befugnis liegt grundsätzlich in der Kompetenz der Gesellschafterversammlung (vgl. § 46 Nr. 8 GmbHG)

bb. Vermögensrechte

- Anspruch auf Beteiligung am Gewinn (§ 29 I S. 1 GmbHG)
- Beteiligung am Erlös bei der Liquidation der Gesellschaft (§ 72 S. 1 GmbHG)

b. Geschriebene Pflichten des GmbH-Gesellschafters

→ beschränken sich weitgehend darauf, die vereinbarten Beiträge zu erbringen

→ Beitragspflichten

- Pflicht zur Einzahlung auf den übernommenen Anteil des Stammkapitals (Stammeinlage) → ordnungsgemäße Kapitalaufbringung, vgl. § 19 I GmbHG
- im Gesellschaftsvertrag können weitere Pflichten festgelegt werden (z.B. Vereinbarung einer Nachschusspflicht, vgl. §§ 26,27 GmbHG, häufig gewähren Gesellschafter der Gesellschaft auch Darlehen (sog. Gesellschafterdarlehen, dann spricht man auch häufig von einer „gesplitteten Einlage“)

c. Bewertung der Rechtsstellung des GmbH-Gesellschafters

- Gesetzliches Leitbild: unternehmerischer Gesellschaft
- Wo genau er auf einer Skala zwischen dem unternehmerisch tätigen, die Gesellschaft aktiv führenden Gesellschafter (wie etwa persönliche haftender Gesellschafter einer Personengesellschaft oder Mehrheitsaktionär) und einem nur kapitalmäßig beteiligten Gesellschafter (z.B. Minderheitsaktionär, Kommanditist) einzuordnen ist, hängt von der Höhe der Beteiligung ab.

aa. Minderheitsbeteiligung

- Pflichten beschränken sich weitgehend auf die Erbringung der Bareinlage
- Ansonsten keine Beteiligung am Tagesgeschäft nur Mitwirkung bei der Gesellschafterversammlung

bb. Mehrheitsgesellschafter

- Da er Mehrheit hat, kann er auch gegen den Willen der übrigen Gesellschafter Weisungen gegenüber dem Geschäftsführer durchsetzen
- Kann allein den Geschäftsführer bestimmen und auch sich selbst „berufen“
- Kann in seiner Eigenschaft als Geschäftsführer den Jahresabschluss aufstellen und in seiner Eigenschaft als Mehrheitsgesellschafter über die Verwendung des Gewinns beschließen (vgl. § 29 II GmbHG)

cc. Fazit

- Mehrheitsgesellschafter hat letztlich mehr Einfluss als Gesellschafter in einer Personengesellschaft
- Vergleich mit der OHG: Bei der OHG haben alle Gesellschafter im Regelfall gleiches Stimmrecht. Bei außerordentlichen Geschäftsleitungsmaßnahmen. Grundlagengeschäften gilt das Einstimmigkeitsprinzip
→ Kein Gesellschafter kann dem anderen seinen Willen aufzwingen

- Bei der GmbH gilt das Mehrheitsprinzip.
→ Problem des Minderheitenschutzes

4. Minderheitenschutz im GmbH-Recht

a. Geschriebene Vorkehrungen im GmbHG

- Für Änderungen des Gesellschaftsvertrags verlangt Beschluss mit Mehrheit von drei Viertel der Stimmen (§ 53 II GmbHG)
- Recht zur Einberufung der Gesellschafterversammlung (§ 50 I GmbHG)

b. Ungeschriebene Pflichten der Gesellschafter

- Auch bei der GmbH bestehen Treupflichten. Sie ergeben sich aus dem Gesellschaftsvertrag
- Aber Lehre von der Treupflicht

aa. Spezielle gesetzliche Ausprägungen → Wettbewerbsverbot, §§ 112, 113 HGB

bb. Allgemeine Treupflicht

Auf die Belange der Gesellschaft und der Mitgesellschafter ist angemessen Rücksicht zu nehmen → drei Anknüpfungspunkte:

- mitgliedschaftliche Gemeinschaftsverhältnis
- mitgliedschaftliche Zweckförderungspflicht
- Korrelation von Rechtsmacht und Verantwortung
Treubindung je stärker, je stärker der Einfluss (*K. Schmidt*: „Maß der Verantwortung muss dem Maß des Einflusses entsprechen“)

→ doppelte Richtung:

besteht sowohl gegenüber der Gesellschaft als auch gegenüber den Mitgesellschaftern

cc. Konkrete Folgen der Treubindung bei der GmbH

(1) Flexibles Konzept (Methodenlehre: „Bewegliches System“)

- Wie groß ist der Einfluss des Gesellschafters?
- Handelt es sich um Gesellschafter einer personalistischen Gesellschaft, in der in der die Gesellschafter aufeinander angewiesen sind¹ oder um eine anonyme Publikumsgesellschaft?
- Wie bedeutend ist die Maßnahme für die Gesellschaft?
- Welche Folgen hat die Maßnahme für die Rechtsstellung der Gesellschafter
- Profitieren alle Gesellschafter von der Maßnahme oder nur ein Teil der Gesellschafter?

(2) Einzelfälle

- „Aushungern“ von Minderheitsgesellschaftern²
- Strategien, die darauf zielen, Minderheitsgesellschafter hinauszudrängen
- Bezugsrecht bei der GmbH
- Gleichbehandlungsgrundsatz (vgl. § 53a AktG) gilt auch für die GmbH
- Maßnahmen, die darauf gerichtet sind, einem Gesellschafter besondere Vorteile zu verschaffen, auf die er eigentlich keinen Anspruch hat, z.B. Befreiung vom Wettbewerbsverbot. Man spricht hier auch vom Sondervorteil.

¹ Bestes Beispiel: Gesellschaften an der zwei Gesellschafter mit je 50 % beteiligt sind. Ohne Zusammenwirken von beiden Gesellschaftern ist die Gesellschaft faktisch handlungsunfähig.

² Mehrheitsgesellschafter verhindert Ausschütten von Gewinnen. Minderheitsgesellschafter haben daher keine laufende Einnahme aus der Beteiligung und sind dann vielleicht gezwungen, die Anteile zu verkaufen (Daher „Aushungern“).

Dieser ist bei AG auch für einen Teilbereich speziell geregelt, vgl. § 243 II AktG

- Verhindern von zwingend notwendigen Sanierungsmaßnahmen

§ 3 Grundbegriffe und Grundstrukturen bei der Aktiengesellschaft

I. Grundbegriffe

1. Grundkapital (vgl. Stammkapital bei der GmbH) - § 6 AktG
Mindestnennbetrag EUR 50.000,-- (§ 7 AktG, vgl.
2. Gründer
3. Aktionär – Gesellschafter der AG
4. Aktie
 - a. „Aktie“ dreifache Bedeutung
 - aa. Aktie als Bezeichnung der Mitgliedschaft in der AG = Bündel der Rechten und Pflichten, denen der Aktionär aufgrund seiner Stellung als Mitglied des Verbandes unterliegt
 - bb. Bezeichnung des Anteils am Grundkapitals, § 8 AktG (vgl. Stammeinlage bei der GmbH)
 - Stückaktie (§ 8 I, 2. Alt.) → Anteil ergibt sich aus Grundkapital geteilt durch die Zahl der Aktie
 - Nennwertaktie (§ 8 IV AktG) fest in €ausgedrückte Summe
Unterscheide
 - (1) Grundkapital als die im Handelsregister eingetragene nominelle Ziffer, welche das Mindesthaftkapital bezeichnet³
 - (2) Börsenwert als Summe des Kurswertes aller notierten Aktien
→ Börsenkurs = wirtschaftliche Bewertung der Beteiligung⁴
 - cc. Aktie als Wertpapier, „Aktienurkunde“ (vgl. § 10 AktG)
Verbriefung als Wertpapier Voraussetzung, dass Anteile an der AG überhaupt an der Börse gehandelt werden können („Börsenfähigkeit“)
 - b. Arten der Aktien
 - aa. Unterscheidung 1
 - Inhaberaktie, § 10 AktG
 - Namensaktie, §§ 10, 67 AktG
 - bb. Unterscheidung 2 Börsennotiert
 - Unterscheidung im Gesetz (§ 3 II AktG)
 - In Deutschland aber keine eigene Aktienart
 - cc. Unterscheidung 3:
 - In Deutschland müssen alle Aktien zumindest formal verbrieft werden. Die vollständig „entmaterialisierte Aktie“ gibt es nicht. Daher gibt es keine „zaknihované akcie“

³ Pendant zum bei der GmbH eingetragenen Stammkapital.

⁴ Der Börsenkurs ist nichts anderes als ein auf einem anonymen Markt ermittelter Preis, zudem die Beteiligung veräußert werden kann, so wie bei der GmbH der Kaufpreis für die Veräußerung eines Geschäftsanteils weit über dem nominellen Wert des im Handelsregister eingetragenen Geschäftsanteils liegen kann.

- Unterscheidung, ob Einzelverbriefung oder Globalurkunde in Sammelverwahrung. (Letztere funktioniert weitgehend wie die „zaknihované akcie“).⁵

dd. Abgrenzung: Zwischenschein

5. Die „Mitgliedschaft“ in Gesellschaft und Verband

a. Rechte aus der Mitgliedschaft

Teilhabe- und Schutzrechte

- Recht zur Teilnahme an der Gesellschafterversammlung, Stimmrecht, vgl. § 119 HGB
- Informations- und Kontrollrechte, vgl. § 118 HGB
- Befugnis Ansprüche der Gesellschaft gegen Gesellschafter gerichtlich geltend zu machen (sogenannte *actio pro socio*)

Vermögensrechte

- Anspruch auf Beteiligung am Gewinn und Entnahmerecht, §§ 121, 122 HGB
- Beteiligung am Erlös bei der Liquidation der Gesellschaft

b. Mitgliedspflichten

Beitragspflichten

- Anspruch der Gesellschaft auf Leistung der Beiträge
- Bei Kapitalgesellschaften unterscheidet
> Einlagen (Bareinlage / Sacheinlage)
> Nebenpflichten, Darlehen von Gesellschaftern an die Gesellschaft, *Treupflichten* (siehe oben § 2 II 4.)

c. Konzept der Mitgliedschaft

- Mitgliedschaft Bündel von Rechten und Pflichten
- Dieses „Bündel“ ist eigenes Schutz- und Rechtsobjekt
> Schutz als „sonstiges“ Recht im Sinn von § 823 BGB⁶
> Rechte aus der Mitgliedschaft als „Anteileigentum“ sind durch die Eigentumsgarantie des Grundgesetzes (Art. 14 GG) verfassungsrechtlich geschützt.
- Zu den Rechten, die zum Kernbereich der Mitgliedschaft gehören, zählt auch die Übertragbarkeit der Mitgliedschaft

6. Übertragung der Mitgliedschaft

a. Das Abspaltungsverbot

- Konzept der Mitgliedschaft als Bündel von Rechten und Pflichten

⁵ Zur Vertiefung für Interessierte: § 9a I DepotG erlaubt sämtliche Aktien in einer Sammelurkunde (auch Globalurkunde genannt) zu verbriefen, die bei einer Wertpapiersammelbank verwahrt wird. Die „Aktien“, die man als Anleger im Depot hat, sind regelmäßig die Miteigentumsanteile an der Sammelurkunde. Dieser Miteigentumsanteil ersetzt den Besitz an der Einzelurkunde. Übertragung erfolgt, indem dieser Miteigentumsanteil vom Depot des Veräußers auf das Depot des Erwerbers übertragen wird. Das System indem das geschieht ist der Girosammelverkehr (ausführlich *Claussen* Bank- und Börsenrecht, § 9 Rn. 110 ff. und 268 ff.).

⁶ § 823 I BGB: Wer vorsätzlich oder fahrlässig das Leben, den Körper ... das Eigentum oder ein sonstiges Recht eines anderen widerrechtlich verletzt, ist dem anderen zum Ersatze des daraus entstehenden Schadens verpflichtet.

- Grundsätzlich darf die Mitgliedschaft nur als Ganzes übertragen oder verpfändet werden
 - Isolierte Übertragung von Bezugsrechten oder des Anspruchs auf Beteiligung am Liquidationserlös wie vorgesehen, ist in Deutschland nicht möglich
 - Sog. Abspaltungsverbot
 - Praktische Relevanz: Dies beeinträchtigt die Nutzungsmöglichkeiten der Verwendung von Gesellschaftsanteilen als Sicherungsmittel für die Fremdkapitalfinanzierung
- b. Übertragung der Mitgliedschaft in Personengesellschaften
- OHG → Übertragung bedeutet Wechsel des Gesellschafters
 → Gesellschafterwechsel Änderung des Gesellschaftsvertrages
 → Grundsätzlich einstimmig gefasster Beschluss erforderlich
- b. Übertragung der Mitgliedschaft in der GmbH - §§ 15, 16 GmbHG
- Abtretung und Vertrag über Abtretung bedürfen der notariellen Beurkundung (§ 15 III, IV GmbHG)
 - Muss die Gesellschaft zustimmen?
 - > In der Regel wird die Zustimmung auch nicht von der Gesellschafterversammlung erklärt, sondern durch den Geschäftsführer (§ 15 V GmbHG)
 - Rechte können erst ausgeübt werden, wenn Übertragung der Gesellschaft angezeigt wurde (§ 16 GmbHG)
- c. Übertragbarkeit der Mitgliedschaft bei der AG
- Aktien frei übertragbar
 - Für Vinkulierung ist Beschluss *aller* betroffenen Aktionäre erforderlich (§ 180 II AktG)
 - Rechtliche Unbeschränktheit der Verfügungsbefugnis kann keinem Aktionär gegen dessen Willen entzogen werden

II. Innere Verfassung der AG und Rechtsstellung des Gesellschafters

1. Gesetzliches Leitbild bei der Publikumsgesellschaft
 2. Satzungstreue - § 23 V AktG
(Schutz durch zwingende Regelungen = kogentní ustanovení) → Vom Aktiengesetz darf nur abgewichen werden, wenn das Gesetz dies ausdrücklich zulässt
 3. Geschäftsführung und Vertretung der Gesellschaft
 - a. Vorstand leitet Gesellschaft in eigener Verantwortung, § 76 AktG
 - b. unbeschränkte und auch nicht beschränkbare Vertretungsmacht (§ 78 AktG)
 - c. Zuständigkeiten der Hauptversammlung sind zwingend vorgegeben. Sie können in der Satzung nicht erweitert werden (vgl. § 119 I i.V.m. § 23 V AktG)
 - Vorstand kann aber Maßnahme der Hauptversammlung zur Zustimmung freiwillig vorlegen (§ 119 II AktG)
 - Rechtsprechung des BGH zu ungeschriebenen Hauptversammlungszuständigkeiten „Holzmüller“⁷, „Gelatine“⁸, „Macrotron“⁹.
- kein mit § 37 GmbHG vergleichbares Weisungsrecht; anders in Tschechien

⁷ BGHZ 83, 122 ff.

⁸ BGH v. 26.4.2004, AG 2004, 384 ff.

⁹ BGH DB 2003, 544.

→ Gesetzliches Leitbild:

- Nur die Grundlagen werden von den Gesellschafter direkt bestimmt
 - Kein unmittelbarer Einfluss einzelner Aktionäre an den Vorstand, vor allem keine Anweisung zu konkreten Geschäftsführungsmaßnahmen¹⁰
 - vielmehr soll der Vorstand als Treuhänder des ihm anvertrauten Gesellschaftsvermögens dieses im Sinne *aller* Aktionäre und im Sinne des Unternehmensinteresses verwalten
(Beachte: h.M. Unternehmensinteressen nicht identisch mit radikalem „shareholder value“)
Geschäftsführungsautonomie hat damit auch eine die Minderheit schützende Dimension
- Da große Eigenverantwortung, ist effektive Aufsicht über die Tätigkeit des Vorstands umso bedeutender:

4. Kontrolle der Geschäftsführung

- bei Publikumsgesellschaft Kontrolle unmittelbar durch alle Gesellschafter kaum möglich und nicht effektiv
- Welche Mechanismen greifen bei der AG?
 - > Delegation an spezielles Gremium Aufsichtsrat, dazu a
 - > Vorstandshaftung, dazu b
 - > bei börsennotierter AG zusätzlich Kapitalmarkt (Börsenkurs, Analyste, kapitalmarktrechtliche Publizitätspflichten)

a. Aufsichtsrat

aa. Zusammensetzung - §§ 95 ff. AktG

- AG bis 500 Arbeitnehmer → nur Aktionärsvertreter
- 501 – 1999 Arbeitnehmer → ein Drittel der Mitglieder Arbeitnehmervertreter (§ 1 Drittelbeteiligungsgesetz)
- ab 2000 Arbeitnehmer → Hälfte der Mitglieder (§ 1 Mitbestimmungsgesetz)

bb. Bestellung

- (1) Aktionärsvertreter von der Hauptversammlung gewählt - § 101 AktG
- (2) Arbeitnehmervertreter nach Mitbestimmungsgesetz werden von Delegierten gewählt, die ihrerseits von den Mitgliedern der Belegschaft gewählt wurden¹¹
- (3) Arbeitnehmervertreter nach Drittelbeteiligungsgesetz werden durch Arbeitnehmer unmittelbar gewählt (§ 5 Drittelbeteiligungsgesetz)

cc. Aufgaben des Aufsichtsrat → § 111 AktG

dd. Haftung für ordnungsgemäße Erfüllung dieser Aufgabe → § 116 AktG

Exkurs: Aufsichtsrat / Beirat bei der GmbH

- Grundmodell der GmbH: kein Aufsichtsrat.
- GmbHG trifft Regelungen für den Fall, dass Aufsichtsrat „durch Gesellschaftsvertrag“ vorgesehen wird:
 - > freiwillig (dazu aa)
 - > obligatorisch aufgrund arbeitsrechtlicher Vorschriften zur Mitbestimmung (dazu bb)
- aa. Freiwilliger Aufsichtsrat
 - Die Vorschriften zum Aufsichtsrat in der AG gelten entsprechend (§ 52a

¹⁰ Aktionäre oder Unternehmen, die das tun, gehen Haftungsrisiken ein vgl. §§ 117, 311, 317 AktG.

¹¹ Dabei sieht § 7 II Mitbestimmungsgesetz vor, dass nicht nur Vertreter der Belegschaft, sondern auch Vertreter der Gewerkschaft zu wählen sind (Verhältnis ca. 2:1).

- GmbHG)
- Regelung dispositiv, Gesellschaftsvertrag kann Abweichendes vorsehen
- bb. Obligatorischer Aufsichtsrat
- Pflicht besteht dann, wenn Arbeitsrecht Mitbestimmung vorschreibt.
Mitbestimmungsgesetz und Drittelbeteiligungsgesetz gelten sowohl für die GmbH als auch für die AG
- Aufgrund zwingender Vorgaben des Arbeitsrecht muss eine angemessene Mitwirkung der Arbeitnehmervertreter gewährleistet sein (vgl. § 1 I Drittelbeteiligungsgesetz)¹²

b. Haftung des Vorstands

aa. Grundnorm: § 93 II S. 1 AktG

(1) Pflichten

- „duties of care“ → Unternehmen sorgfältig führen (vgl. § 93 I S. 1 AktG)
- „duties of loyalty“ → Interessen des Unternehmens zu wahren und nicht Eigeninteresse über das Unternehmensinteresse stellen
(Konkretisierung: § 88 I AktG)

→ Pflicht im Unternehmensinteresse zu handeln

(a) sehr eng: shareholder value Ansatz → hiernach Unternehmensinteresse identisch mit dem Aktionärsinteresse

(b) sehr weit: stakeholder Ansatz

(c) Derzeit geltender Maßstab:

- Primärer Bezugspunkt: Aktionärsinteresse
- ABER: Verantwortung für Gewährleistung des Bestandes des Unternehmens (auch mittel- und langfristig) und der *dauerhaften* Rentabilität¹³

(2) Sorgfaltsmaßstab § 93 I S. 1 AktG

(3) business judgement rule eingeführt durch das UMAG¹⁴

§ 93 I S. 2 AktG n.F.:

„Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln“

bb. Problem: Durchsetzung

(1) Grundmodell: Aufsichtsrat ist für Aufsicht zuständig und vertritt Gesellschaft ggü Vorstand (§ 112 AktG)

- auch verantwortlich für Geltendmachung der Schadensersatzansprüche
- Aufsichtsrat häufig sehr zögerlich¹⁵

(2) Aktionär kann nur unter bestimmten Voraussetzungen Schadensersatzklage erheben

(a) Beschluss der Hauptversammlung, § 147 I AktG

(b) Geltendmachung durch einzelnen Aktionär, neu geregelt durch das UMAG

- Anteil 10 % am Grundkapital / oder Beteiligung mit Nennwert von einer Million € → Aktionär oder Gruppe von Aktionären kann gemäß § 147 III S. 1 AktG Schadensersatzklage erheben

¹² § 1 I „Die Arbeitnehmer haben ein Mitbestimmungsrecht im Aufsichtsrat nach Maßgabe dieses Gesetzes in... Nr. 3 „einer GmbH mit in der Regel mehr als 500 Arbeitnehmern.“ Seine Zusammensetzung sowie seine Rechten und Pflichten bestimmen sich § 4 I: „Der Aufsichtsrat muss zu einem Drittel aus Arbeitnehmervertretern bestehen.“ § 9 I S. 1 Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer dürfen in der Ausübung ihrer Tätigkeit nicht gestört oder behindert werden.“

¹³ Maßnahmen, die kurzfristig den Börsenkurs des Unternehmens steigern oder Gewährung von hohen Gewinnausschüttungen können mittelfristig Bestand/oder Rentabilität des Unternehmens gefährden.

¹⁴ Eingeführt mit dem Gesetz zur Modernisierung des Aktienrechts und zur Unternehmensintegrität, 2004.

¹⁵ Eine der Gründe liegt in der verbreiteten Praxis, wonach Vorstandsmitglieder nach Beendigung ihrer Tätigkeit in den Aufsichtsrat wechseln.

- Anteil von nur 1 % am Grundkapital oder Nennwert von mindestens 100.000 € Aktionär oder Gruppe von Aktionären können zwar nicht direkt Klage erheben aber ein Klagezulassungsverfahren nach § 148 I AktG beantragen¹⁶

III. Aktionärsrechte und Gerichtlicher Rechtsschutz der Aktionäre

1. Abgrenzung Kapitalmarktrecht → Schutz in seiner Rolle als Kapitalanleger

- a. Schutz als Reflex des Publikumsschutz
- b. Zunehmende Bedeutung Individualschutz
 - nicht mittels individuellen Befugnissen, sondern Schadensersatz und Ausgleichsansprüchen
 - §§ 37b, 37c WpHG, 44, 45 BörsG, § 29 WpÜG

2. Die Rechtsposition des Aktionärs als Verbandsmitglied

a. Rechte der Mitgliedschaft

- aa. Teilhabe- und Schutzrechte
 - Recht zur Teilnahme an der Hauptversammlung, Stimmrecht, §§ 133-137 AktG
 - Informations- und Kontrollrechte, vgl. § 131 AktG¹⁷, zur gerichtlichen Durchsetzung vgl. § 132 AktG
 - Befugnis Ansprüche der Gesellschaft gegen Gesellschafter gerichtlich geltend zu machen (sog. *actio pro socio* s.o. III.4.b)

bb. Vermögensrechte

- Anspruch auf Beteiligung am Gewinn und Entnahmerecht
 - Gewinnbeteiligung (§ 60 AktG)
 - Entnahmerecht (-) → Verbot der Einlagenrückgewähr, § 57 I, III AktG
 - Bezugsrecht (§ 182 I AktG); besteht nach BGH auch bei der GmbH
- Beteiligung am Erlös bei der Liquidation der Gesellschaft
 - § 271 AktG

b. Mitgliedspflichten

- aa. Beitragspflichten (vgl. §§ 36a, 54AktG), meist vertraglich geregelt
 - Anspruch der Gesellschaft auf Leistung der Beiträge ist sog. *Sozialverbindlichkeit* (Pflicht des Mitglieds ggü der Gesellschaft)
- bb. Treupflichten → ergeben sich aus Gesetz, können vertraglich kodifiziert
 - (1) Spezielle gesetzliche Ausprägungen, insbes. Wettbewerbsverbot
 - ausdrücklich nicht geregelt
 - Ähnl. wie beim Kommanditisten kann sich bei einflussreichem Aktionär Wettbewerbsverbot aus der Treupflicht ergeben
 - (2) Allgemeine Treupflicht → auch bei AG

3. Gerichtlicher Rechtsschutz des Aktionärs

- a. Gegen Durchführung von Maßnahmen → unterscheide:

¹⁶ § 148 AktG verlangt vier Voraussetzungen (Wiedergabe hier sinngemäß): Nr. 1 Aktien vor Möglichkeit der Kenntnis von den Umständen erworben, Nr. 2 Gesellschaft aufgefordert Klage zu erheben Nr. 3 Tatsachen, die darauf hindeuten, dass Unredlichkeit oder grobe Verletzung von Gesetz oder Satzung Nr. 4 Geltendmachung stehen keine überwiegenden Gründe des Gesellschaftswohls entgegen.

¹⁷ Kein allgemeines Auskunftsrecht, sondern nur bezüglich der Gegenstände, die relevant sind für die Beurteilung von Tagesordnungspunkten in der Hauptversammlung.

- aa. Geschäftsführungsmaßnahmen – grundsätzlich keine Handhabe
- bb. Grundlagengeschäfte, Strukturänderungen
 - Beschlussanfechtung, vgl. §§ 241 ff. AktG
- b. Schadensersatzansprüche
 - aa. Schadensersatzansprüche des Aktionärs
 - diese sind die Ausnahme (§§ 117 I S. 2 AktG, § 317 I S. 2 AktG)
 - praktisch wichtige Schadensersatzansprüche sind kapitalmarktrechtlich (s.o. 1.)
 - bb. Schadensersatzansprüche der Gesellschaft
 - Kein eigener Anspruch. Aktionär klagt als Sachwalter der Interessen der Gesellschaft (*actio pro socio*) auf Leistung von Schadensersatz an die *Gesellschaft* (s.o. III.4.b)
- c. Abfindungs- und Ausgleichsansprüche
 - Aktionäre grundsätzlich kein allgemeines Austrittsrecht
Grund: vom Leitbild des Gesetzes kann er die Aktien jederzeit veräußern
 - Bei Strukturänderungen, welche die Gesellschaft und/oder die Rechtsstellung des Aktionärs grundlegend umgestalten, schreibt Gesetz vor, dass Aktionär die Möglichkeit hat, seine Aktien zu einem angemessenen Preis zu veräußern (vgl. u.a. §§ 304, 305, 320b, § 327a I AktG)
 - Diese Normen regeln abschließend das Austrittsrecht aus wichtigem Grund
 - Aktionär kann gerichtliche Überprüfung der Angemessenheit im Spruchverfahren (geregelt im SpruchG) durchsetzen

§ 4 Die börsennotierte Aktiengesellschaft

I. Aktie, Börse und Kapitalmarktrecht

1. Historischer und wirtschaftlicher Hintergrund
 - Kapitalsammelfunktion der AG → Kapital von möglichst vielen für die Finanzierung des Unternehmens zu mobilisieren
 - viele Anleger nur bereit, Aktien zu erwerben, wenn sie sich ohne großen Aufwand das Investment wieder beenden können
 - Gefragt ist die Gewährleistung eines Höchstmaßes an Verkehrsfähigkeit.
 - a. Rechtliche Voraussetzungen
 - Keine Beschränkungen der Befugnis zur Übertragung der Anteile (dazu 2.)
 - Verbriefung → Verkörperung der Rechte aus der Mitgliedschaft in einem börsenfähigen Wertpapier (dazu 3.)
 - b. Wirtschaftliche Voraussetzungen
 - Finden eines Käufers
 - Ermittlung eines „fairen“ Preises
 - Börse ein Marktplatz, auf dem die Aktien¹⁸ gehandelt werden und der die Erfüllung dieser Funktionen zur Aufgabe hat.
 - Zusätzlich wichtige gesamtwirtschaftliche Funktion: Optimierung der Allokation der Ressourcen
 - Notwendigkeit besonderer Rechtlicher Regulierung
 - Organisation der Börse (Börsenorganisationrecht - Börsengesetz)

¹⁸ Die verbrieften Rechte und Pflichten aus der Mitgliedschaft im Verband der AG s.o. ###

- Voraussetzungen für die Zulassung zum Börsenhandel (Primärmarkt, dazu 4)
 - Vorgaben für den Handel der Aktie an der Börse (Sekundärmarkt, dazu 5)
2. Übertragbarkeit der Mitgliedschaft, Begriff der „Aktie“
- a. Wiederholung: Andere Gesellschaftsformen
- GbR / OHG → Übertragung bedeutet Wechsel des Gesellschafters
→ Gesellschafterwechsel Änderung des Gesellschaftsvertrages
→ Grundsätzlich einstimmig gefasster Beschluss erforderlich
- GmbHG, § 15 GmbHG
- Abtretung und Vertrag über Abtretung bedürfen der notariellen Beurkundung
 - § 15 V GmbH: im Gesellschaftsvertrag kann Abtretung an die Genehmigung der Gesellschaft geknüpft werden (Vinkulierung)
→ Mehrheit von Drei-Viertel der Stimmen kann eine solche Vinkulierung beschließen
- b. Übertragbarkeit der Mitgliedschaft bei der AG
- Aktien frei übertragbar
 - Für Vinkulierung ist Beschluss *aller* betroffenen Aktionäre erforderlich
→ Rechtliche Unbeschränktheit der Verfügungsbefugnis kann keinem Aktionär gegen dessen Willen entzogen werden
- c. „Aktie“ dreifache Bedeutung
- aa. Aktie als Bezeichnung der Mitgliedschaft in der AG = Bündel der Rechten und Pflichten, denen der Aktionär aufgrund seiner Stellung als Mitglied des Verbandes unterliegt
- bb. Bezeichnung des Anteils am Grundkapitals (vgl. § 8 AktG)
- Stückaktie (§ 8 I, 2. Alt.) → Anteil ergibt sich aus Grundkapital geteilt durch die Zahl der Aktie
 - Nennwertaktie (§ 8 IV AktG) fest in €ausgedrückte Summe Unterscheide
 - (1) Grundkapital als die im Handelsregister eingetragene nominelle Ziffer, welche das Mindesthaftkapital bezeichnet¹⁹
 - (2) Börsenwert als Summe des Kurswertes aller notierten Aktien
→ Börsenkurs = wirtschaftliche Bewertung der Beteiligung²⁰
- cc. Aktie als Wertpapier, „Aktienurkunde“ (vgl. § 10 AktG)
Verbriefung als Wertpapier Voraussetzung, dass Anteile an der AG überhaupt an der Börse gehandelt werden können („Börsenfähigkeit“) (vgl.
3. Grundlagen des Wertpapierrechts, insbesondere Aktie als Wertpapier (kein Pflichtstoff: für Interessierte)
- a. Funktion der Verbriefung
- Übertragung von „körperlosen“ Rechtspositionen, insbesondere Forderungen (§§ 398 ff. BGB) birgt Ungewissheiten, mangels Rechtsscheinsträger kein gutgläubiger Erwerb möglich
 - Vgl. Übertragung von beweglichen Sachen: §§ 929 ff. BGB. Zusätzlich zur Einigung ist Verschaffung des Besitzes erforderlich. Nach § 1006 BGB Vermutung, dass

¹⁹ Pendant zum bei der GmbH eingetragenen Stammkapital.

²⁰ Der Börsenkurs ist nichts anderes als ein auf einem anonymen Markt ermittelter Preis, zudem die Beteiligung veräußert werden kann, so wie bei der GmbH der Kaufpreis für die Veräußerung eines Geschäftsanteils weit über dem nominellen Wert des im Handelsregister eingetragenen Geschäftsanteils liegen kann.

- Besitzer Eigentümer. Deshalb Möglichkeiten des gutgläubigen Erwerbs §§ 929, 932 BGB
- Durch „Verbriefung“ Verkörperung von Rechten
 - > Legitimation des Übertragenden (Zedenten) → Legitimationsfunktion
 - > Schuldner kann an den Inhaber des Wertpapiers leisten, und wird dadurch von seiner Verbindlichkeit frei *Librationsfunktion*
 - > Erhöhung der Verkehrsfähigkeit durch Schutz des Vertrauens auf das Bestehen der im Wertpapier verkörperten Rechte → Verkehrsschutzfunktion / Transportfunktion
- b. Inhaberaktie als „reines“ Inhaberpapier
- aa. Inhaberpapiere allgemein
 - Der Berechtigte ist nicht namentlich benannt
 - Als Berechtigter gilt derjenige, der gerade das Wertpapier in der Hand hält oder sonst besitzt
 - Gutgläubiger Erwerb der verkörperten Rechtsposition nach §§ 932 ff. BGB
 - Grundtyp: Inhaberschuldverschreibung (§§ 793 ff. BGB)
 - Weitere Erscheinungsformen: Sog. Inhaberzeichen (Eintrittskarten, die nicht auf einen bestimmten Namen lauten, Fahrausweise)M; Inhaberschecks (Art. 5 II, III ScheckG)
 - bb. Inhaberaktien (§ 10 I, 1. Alt. AktG)
 - Typisches Inhaberpapier
 - Problem: An der Börse werden keine Wertpapiere übergeben²¹
 - Legitimation nicht durch Übergabe des Besitzes wird ersetzt sondern durch Umbuchung vom Depot des Veräußerer in das Depot des Erwerbers²²
- c. Orderpapiere
- aa. Orderpapiere allgemein
 - Ausgangspunkt: Inhaberpapier
 - Für wirksame Übertragung genügt anders als beim reinen Inhaberpapier nicht allein die Inhaberschaft, zusätzlich muss der Inhaber auf dem Papier als *namentlich* als Berechtigter ausgewiesen sein
 - Übereignung erfolgt durch (vgl. auch §§ 364, 365 HGB)
 - (1) Einigung Übergabe des Papiers (entsprechend § 929 BGB) *und*
 - (2) Versehen des Wertpapiers mit dem Namen des Erwerbers als neuen Berechtigten → Indossament / Indossierung²³
 - (3) Wenn der Veräußerer als Berechtigter ausgewiesen, auch gutgläubiger Erwerb möglich
 - Grundtyp: Wechsel, vgl. Art. 14, 16 WG
 - bb. Namensaktie als Orderpapier
 - So funktioniert auch die Namensaktie (§§ 10 I, 2. Alt., 68 I S. 1 AktG)
 - Eine Besonderheit: Anstatt Indossierung auf jeder einzelnen Aktie Führung eines Aktienregisters (vgl. § 67 AktG)
 - Für börsennotierte Gesellschaften überhaupt praktikabel? ²⁴
 - Führung des Aktienregisters verursacht Mehraufwand. Warum bevorzugen eine Reihe von Unternehmen, darunter auch große börsennotierte Gesellschaften Namensaktien?²⁵

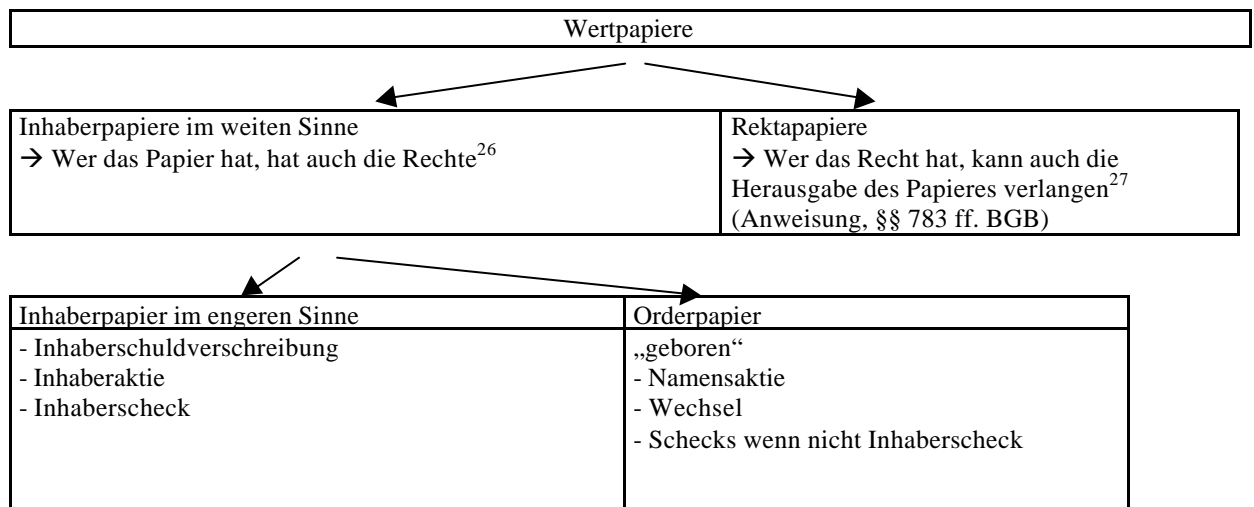
²¹ Übertragung von Aktien durch Übergabe der Wertpapiere werden als „Tafelgeschäft“ bezeichnet.

²² Zur Vertiefung für Interessierte: Gemäß § 9a I DepotG erlaubt sämtliche Aktien in einer Sammelurkunde (auch Globalurkunde genannt) zu verbrieften, die bei einer Wertpapiersammelbank verwahrt wird. Die „Aktien“, die man als Anleger im Depot hat, sind regelmäßig die Miteigentumsanteile an der Sammelurkunde. Dieser Miteigentumsanteil ersetzt den Besitz an der Einzelurkunde. Übertragung erfolgt, indem dieser Miteigentumsanteil vom Depot des Veräußerers auf das Depot des Erwerbers übertragen wird. Das System indem das geschieht ist der Girosammelverkehr (ausführlich *Claussen* Bank- und Börsenrecht, § 9 Rn. 110 ff. und 268 ff.).

²³ Kommt von *in dosso* (ital., Rückseite), da Name meist auf der Rückseite des Wertpapiers eingetragen wurde. Derjenige der das Recht überträgt wird auch Indossatant (wie Zedent bei Forderungsabtretung), der Erwerber Indossatar genannt (wie Zessionar bei Forderungsabtretung).

²⁴ Möglichkeit des Führens des Registers in rein elektronischer Form und damit automatische, mit den Geschäftsvorgängen am Handelsplatz quasi verlinkte Aktualisierung.

d. Zusammenfassende Übersicht



II. Rechtliche Regulierung des Kapitalmarktrechts

1. Rechtliche Regulierung des Primärmarkts (Zulassung zum Börsenhandel)

a. Börsengang rechtlich: Zulassung zum Börsenhandel durch Verwaltungsakt, wenn

bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind (§§ 30, 31 I S. 1 BörsG)

- § 30 III Nr. 1 BörsG → Anforderungen an die Gesellschaft (dazu b)
- § 30 III Nr. 2 BörsG → Wertpapierverkaufsprospekt

b. Anforderungen die Gesellschaft (auch als „Emittent“ bezeichnet)

§§ 30 III Nr. 1, 32 BörsG i.V.m. 1 ff. BörsZulVO für Zulassung zum amtlichen Markt

- Prospekt
- Mindestkapitalisierung, § 2 BörsZulVO
→ Gesamtnennwert der Aktien EUR 1.250000
- Mindeststreuung → Streubesitzanteil 25 %, § 9 BörsZulVO
- Dauer des Bestehens des Emittenten → mind. 3 Jahre, § 3 BörsZulVO

BörsZulVO

ACHTUNG Anforderungen differieren je nach Marktsegment, zu unterscheiden:

- der amtliche Markt (Segment mit den höchsten Anforderungen)
- geregelter Markt (organisierter Markt im Sinne der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie mit geringeren Anforderungen)
- Freiverkehr *an* der Börse privat organisierter Wertpapierhandel, kein *regulated market* im Sinne der Wertpapierhandelsrichtlinie)

c. Gewährleistung der Information der Marktteilnehmer

Börsenzulassungsprospekt, der von der BaFin genehmigt werden muss

²⁵ Die Gesellschaft vertreten durch den Vorstand hat Überblick, wer an der Gesellschaft beteiligt. Da Adresse einzutragen ist (vgl. § 67 I HGB) ist persönliche Kontaktaufnahme möglich. Ferner kann die Übertragbarkeit unter erleichterten Voraussetzungen eingeschränkt werden, vgl. § 68 II S. 1 AktG. Gerade für Familiengesellschaften oder Gesellschaften mit großen Aktionärsblöcken besteht häufig Interesse der Beteiligten an einer Stabilität und Kontinuität der Beteiligungsverhältnisse. Dies lässt sich bei Namensaktien aus den genannten Gründen besser steuern.

²⁶ „Recht aus dem Papier folgt dem Recht am Papier“

²⁷ „Das Recht an dem Papier folgt dem Recht aus dem Papier“.

- Erforderlichen Informationen Wertpapierverkaufsprospektgesetz²⁸

2. Rechtliche Regulierung des Sekundärmarkts (Handel an der Börse)

Volkswirtschaftlicher / institutionenökonomischer Hintergrund

Die Idee der allokativen Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (Allokationseffizienz) besteht darin, dass das Kapital dorthin fließen soll, wo es am dringendsten und erfolgversprechendsten benötigt wird. Diese Lenkung des Kapitals wird an der Börse nach der *efficient capital market hypothesis (ECMH)*, dem zentralen Paradigma der modernen Kapitalmarkt- und Finanztheorie, dadurch erreicht, dass sämtliche Informationen sich im Kurs widerspiegeln. Der Börsenpreis ist hiernach das getreue Abbild der Einschätzung der Ertragsaussichten durch den Markt. In der Realität kann die vollständige (in der Sprache der Wirtschaftswissenschaft strenge) Informationseffizienz nicht in vollem Umfang erreicht werden. Daher kann der Börsenkurs immer nur ein Näherungswert zum Gleichgewichtspreis sein. Umso wichtiger ist es, dass ein Höchstmaß an (aktuellen und zukunftsbezogenen) Informationen und eine größtmögliche Markttransparenz gewährleistet werden, damit der Kurs dem Gleichgewichtspreis möglichst nahe kommt. (Daher wäre es präziser nicht vom effizienten, sondern vom möglichst effizienten Kapitalmarkt zu sprechen.)

Da die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts auf einer größtmöglichen Informationseffizienz basiert, ist die Information der Anleger durch Publizitäts-, Informations- sowie Aufklärungspflichten von entscheidender Bedeutung. Transparenz und Information sind unabdingbare Voraussetzung für eine sachgerechte Anlageentscheidung sowie eine realistische Risikoeinschätzung und damit „Dreh- und Angelpunkt“ des Anlegerschutzes.

→ Aufgabe des Rechts ist es, entsprechende Rahmenbedingungen zur Durchsetzung einer möglichst umfassenden Information und Transparenz zu gewährleisten

a. Herstellung von Transparenz

→ Je größer die Informationseffizienz, desto effizienter funktioniert der Markt

aa. Emittentenpflichten

- Pflichten aus § 39 BörsG
 - u.a. angemessene Unterrichtung
 - Konkretisierung in BörsZulVO § 39 II BörsG i.V.m. 53 ff BörsZulVO
- Zwischenberichtspflicht, § 40 BörsG
- Weiter Pflichten, welche die Börse aufstellt - § 42 BörsG iVm BörsO²⁹
- Ad Hoc Publizität, § 15 WpHG → Haftung §§ 37b, 37 c WpHG
- Veröffentlichung director's dealings, § 15a WpHG
- Führen eines Insiderverzeichnisses, § 15b WpHG
- Aufstellung des Konzernabschlusses nach IFRS (§ 315a II HGB iVm Art. 4 IFRS-VO)
- Offenlegung der Vorstandsvergütung (§ 285 Nr. 9 Buchst. 1 HGB)³⁰
- Künftig: Offenlegung der Beteiligungsverhältnisse (Art. 10 ÜbernahmeRiLi)

bb. Pflichten sonstige Beteiligte

- Meldepflichten bei Anteilserwerb, §§ 21 ff WpHG

b. Verhaltenspflichten → Gewährleistung von Integrität und Fairness

²⁸ Beispiel für die enge Verzahnung mit dem Europarecht: Die im Prospekt zu machen Mindestangaben sind in einer EU-Veroerdnung (VO EG Nr. 809/2004 betreffend die in Prospekten enthaltenen Informationen)

²⁹ Dies ist die rechtliche Anknüpfung für die Einrichtung von *Prime Standard* (zahlreiche zusätzliche Anforderungen, u.a. Quartalsberichterstattung) und *General Standard* (Gesetzliche Mindestanforderungen) an der Frankfurter Wertpapierbörse.

³⁰ Eingeführt durch das Vorstandsvergütungs-offenlegungsgesetz vom 3.8.2005.

- Insiderhandelsverbot §§ 12 ff. WpHG
 - Verhaltenspflichten aus § 39 BörsG
 - Verbot der Marktmanipulation, § 20a WpHG
(wenn Vorstand „zum Wohle des Unternehmens“ manipuliert, wird das dem Emittenten zugerechnet)
3. Durchsetzung der Regelungen
- a. Marktaufsicht durch die Börsen als Behörde
 - b. Aufsicht durch die BaFin
 - c. Ordnungs- und Strafrecht
 - d. Haftung (vgl. §§ 44, 45 BörsG, §§ 37b, 37c WpHG)

III. Bedeutung der Börsennotierung für das Gesellschaftsrecht

1. Börsennotierte Gesellschaft, Publikumsgesellschaft, Personalistische AG
- a. Mit der Börsennotierung wird eine personalistische AG zu einer Publikumsgesellschaft
 - b. Börsennotierung ist eine rechtliche Kategorie (vgl. § 3 II BörsG). Publikumsgesellschaft / personalistische Gesellschaft sind keine Rechtsbegriffe, sondern wissenschaftliche Fachbegriffe zur Beschreibung der Realstruktur der Gesellschaft (anders im angelsächsischen Recht: Dort sind public company / private company rechtliche Kategorien)
 - c. Phänomen der nicht börsennotierten Publikumsgesellschaft
 - aa. Anlagemodelle, bei denen dem Anlegerpublikum Anteile an einer KG angeboten werden (Filmfonds, Schiffsfonds, Solar- bzw. Windenergiefonds)
 - bb. AG, deren Aktien ausschließlich im Freiverkehr³¹ (vgl. § 57 BörsG) und an außerbörslichen Märkten (vgl. § 58 BörsG) gehandelt werden
 - d. Bei der börsennotierten Gesellschaft bzw. Publikumsgesellschaft allgemein Aktionär Doppelrolle
 - Mitglied des Verbandes
 - Kapitalanleger
2. Corporate Governance und Entsprechenserklärung
- a. Corporate Governance Kodex, vgl. Homepage der Regierungskommission <http://www.corporate-governance-code.de>³²
 - b. Entsprechenserklärung, § 161 AktG
(Pflicht, die sich an den Vorstand und den Aufsichtsrat richtet
 - Regelungsmodell *comply or explain*
 - Allerdings keine Rechtspflicht zur Begründung von Abweichungen
 - c. Entstehung, Funktion, Inhalt des Kodex siehe Extradatei „Kodex“ auf der Homepage des Lehrstuhls
3. Auswirkungen auf die Managementkontrolle und Corporate Governance
- a. Börsenkurs als Bewertungsmaßstab
 - b. Analysten, institutionelle Investoren

³¹ Der Handel im Freiverkehr findet zwar an der Börse statt. Rechtstechnisch erfordert die Börsennotierung die Notierung an einem organisierten Markt (vgl. § 3 II AktG, § 2 V WpHG). Der Freiverkehr ist aber ein Markt, das privatrechtlich organisiert ist.

³² Unter der Rubrik „Entsprechenserklärungen“ können Sie die Entsprechenserklärungen des Großteils der börsennotierten Unternehmen einsehen.

- c. Möglichkeit einer feindlichen Übernahme
 - Anreizwirkung eines Marktes für Unternehmensübernahmen
→ „Markt für Unternehmenskontrolle“
 - Funktionsdefizite bei unreguliertem Markt
 - Europarechtliche Dimension des Problems:
Niederlassungsfreiheit, Kapitalverkehrsfreiheit, Übernahmerichtlinie

- 4. Regulierung: Übernahmerecht
 - a. Information → Erläuterung des Übernahmeangebots § 11 WpÜG³³
 - b. Auch bei Herstellung größtmöglicher Transparenz bleiben Ungewissheiten, die einer Entscheidung allein anhand der Angemessenheit des Angebots entgegenstehen (Aktionär muss auch ins Kalkül ziehen, wie sich die anderen Aktionäre entscheiden)
Daher: Vorgaben zur Angemessenheit der Gegenleistung auch bei Übernahmeangebot
 - c. Funktion der Regelung des Pflichtangebots (vgl. § 35 WpÜG)
 - Abzugeben nach Erlangung der „Kontrolle“
 - Kontrolle ist gemäß § 29 II WpÜG das Halten von mindestens 30 % der Stimmrechte)
 - Mit Kontrolle durch einen Aktionär sind für die Minderheitsaktionäre Gefahren verbunden, mit denen Sie bei Ihrer Anlageentscheidung nicht gerechnet haben. Sollen daher Möglichkeit haben, gegen eine angemessene Gesellschaft aus der Gesellschaft auszuscheiden
 - Daher unabhängig von Übernahme Pflichtangebot wenn Unternehmen Kontrolle innehat, d.h. 30 % oder mehr der Stimmrechte kontrolliert. (§ 35 I S. 1 i.V.m.§ 29 II WpÜG)
 - d. Kontrolle und Durchsetzung → Aufgabe der BaFin (§ 4 WpÜG)

- 5. Börsenkurs und Unternehmenswert
 - a. Rechtliche Relevanz:
 - aa. Abfindungs- und Ausgleichsansprüche des Aktionärs
 - Aktionäre grundsätzlich kein allgemeines Austrittsrecht
Grund: vom Leitbild des Gesetzes kann er die Aktien jederzeit veräußern
 - Bei Strukturänderungen, welche die Gesellschaft und/oder die Rechtsstellung des Aktionärs grundlegend umgestalten, schreibt Gesetz vor, dass Aktionär die Möglichkeit hat, seine Aktien zu einem angemessenen Preis zu veräußern (vgl. u.a. §§ 304, 305, 320b § 327a I AktG)
 - Diese Normen regeln abschließend das Austrittsrecht aus wichtigem Grund
 - Aktionär kann gerichtliche Überprüfung der Angemessenheit im Spruchverfahren (geregelt im SpruchG) durchsetzen
 - bb. Weitere Anknüpfungspunkte für die Frage der Relevanz des Börsenkurses
 - Unternehmenskauf außerhalb der Börse → Bemessung des Kaufpreises
 - Verwertung von Sicherheiten, vgl. u.a. §§ 1221 BGB, § 373 II S. 1 HGB
Angemessenheit von Übernahmeangeboten
 - Börsenkurs / Stock options tauglicher Maßstab für die Leistung der Geschäftsführung?
 - b. Wirtschaftswissenschaftliche Betrachtung
 - aa. Radikalpositionen

³³ Beachte auch Haftung nach § 12 WpÜG → Strukturparallele zum Prospekt

- Bei strikter Anwendung der *efficient capital market hypothesis* (ECMH, s.o.) sind Börsenkurs und Unternehmenswert gleichzusetzen
- Gegner der ECMH meinen, keinerlei Aussagekraft

Eine Strömung in der Wirtschaftswissenschaft, die sog. *Speculative Market Theories*, stellt dieses Modell in Frage. Sie weist darauf hin, dass am Kapitalmarkt nicht nur, wie von der *efficient markets hypothesis* unterstellt, der rationale und sachverständige, aufgrund der Einschätzung der Erragsaussichten eines Unternehmen handelnde Investor, der sog. *smart money investor*, auftritt, sondern viele Teilnehmer, die diesem Leitbild nicht entsprechen, der sog. *ordinary investor*. Daher stünde die Wette auf das Verhalten der Mehrheit der Marktteilnehmer im Mittelpunkt. Bei dieser Wette seien die Marktpsychologie, äußere Ereignisse und reine Spekulation maßgeblich. Die Unternehmensdaten seien hierbei nur ein Faktor von vielen³⁴. Nach der *Chaostheorie* beruhen Kursveränderungen vor allem auf nicht linearen Informationsströmen, so dass kleine Zusatzinformationen, zu großen Kursbewegungen führen könnten. Daher führten Börsenkurse zu „Spekulativen Übertreibungen“.

Die Konzeption des Aktien- und Kapitalmarktrechts gründet jedoch auf der Annahme der Eignung des Kapitalmarkts zur effizienten Informationsverarbeitung. Stellvertretend sei hier die Regierungsbegründung zum KonTraG³⁵ angeführt: „Bei einem funktionierenden Kapitalmarkt spiegelt der Kurs die Summe der Einschätzungen des Markts über den Wert und die Zukunftschancen des Unternehmens wider“. Diese Bewertung teilt auch die wohl h. M. in den Wirtschaftswissenschaften. Sie kann plausible Argumente und auch empirische Untersuchungen vorweisen, die dafür sprechen, dass an den Kapitalmärkten zumindest eine schwache Informationseffizienz herrscht, und sehr wohl im Regelfall ein Zusammenhang zwischen Aktienkurs und Unternehmenserfolg besteht. Daher sollte der Einschätzungsvorrang des Gesetzgebers beachtet werden. Die Annahme, dass im Regelfall an einem Kapitalmarkt ohne erhebliche Funktionsdefizite eine effiziente Preisbildung stattfindet, sollte daher Betrachtungen im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht zugrunde gelegt werden.

bb. Vermittelnde Betrachtung, die der rechtlichen Regulierung zugrunde liegt

- (1) Märkte nicht perfekt, keine volle Informationseffizienz
- (2) Andererseits: erhebliche Aussagekraft, sog. schwache Informationseffizienz
→ BVerfG: Börsenkurs verbindlich die Untergrenze
- (3) Wichtige Differenzierung: Damit Börsenkurs aussagekräftig, muss der Handel Mit den jeweiligen Wertpapieren bestimmte Mindestanforderungen erfüllen
 - Gewisser Mindestumfang von Umsätzen
 - Ferner problematisch bei geringem *free float*
- (4) Fazit:
 - Börsenkurs ein wichtiger, wenn nicht der wichtigste Parameter für die Bewertung eines Unternehmens
 - Im Vergleich zu anderen Methoden hohes Maß an Objektivität
 - Aber nicht blind auf diesen Maßstab vertrauen

c. Konsequenzen in Rechtsprechung und Rechtsverkehr

aa. Bestimmung der Abfindung

- (1) Besondere Umstände aufgrund derer Börsenkurs nicht funktionsfähig?
- (2) BVerfG: gewichteter Durchschnittskurs Untergrenze
- (3) Erstellung eines Bewertungsgutachtens
 - Höher als Börsenkurs, dieses verbindlich
 - Niedriger, Börsenkurs verbindlich

³⁴ Galbraith (Atlantic Monthly 1987, 62) spricht von „dynamic of speculation“. Plastisch veranschaulicht ist diese Sichtweise bei Keynes (The General Theory, 136) “There is no clear evidence from experience that investment policy which is socially advantageous coincides with that which is most profitable”.

³⁵ BT-Druck13/9712, 23.

Beachte WpÜG: Börsenkurs grundsätzlich alleiniger Maßstab
(§ 31 I S. 2 WpÜG iVm § 5 WpÜG-AngebotsVO)

- bb. Regelungen, die auf den Börsenpreis abstellen
u.a. § 1221 BGB, § 373 II S. 1 HGB

B. KONVERGENZ UND WETTBEWERB DER GESELLSCHAFTSRECHTS- ORDNUNGEN IM EUROPÄISCHEN GESELLSCHAFTSRECHT

§ 5 Kapitalrichtlinie, Gründung, Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung

I. Überblick über die Phasen bei der Gründung

1. Errichtung der Gesellschaft

- Phase vor der Errichtung → Vorgründungsgesellschaft Gesellschaft bürgerlichen Rechts
- Errichtung
GmbH: Abschluss des Gesellschaftsvertrages (§§ 1 – 5 GmbHG)
AG: Feststellung der Satzung durch die Gründer, §§ 23 ff. AktG
(Mindestnennbetrag des Grundkapitals gemäß § 7 AktG EUR 50.000,--)

2. Phase zwischen Errichtung und Eintragung

- a. Ist mit Errichtung der Gesellschaft die Gesellschaft entstanden?
- Nein: § 11 I GmbHG: „Vor der Eintragung in das Handelsregister besteht die Gesellschaft als solche nicht“ (Für die AG gilt Entsprechendes)
 - Erst mit der Eintragung ist die Gesellschaft entstanden
(Terminologie: Errichtung/Gründung im engeren Sinn
Entstehung der Gesellschaft)
- b. Was ist das dann für ein rechtliches Gebilde, wenn noch keine GmbH bzw. AG?
- Sogenannte Vorgesellschaft (Vor-GmbH / Vor-AG)
 - zur rechtlichen Behandlung und Haftungsfragen unten II
- c. Berichtspflichten
- AG → immer → Gründungsbericht (§ 32 AktG)
→ Darüber hinaus: Gründungsprüfung durch Sachverständigen, unter anderem immer dann, wenn Sacheinlagen eingebracht werden, sog. Sachgründung (§§ 33 - 35AktG)
 - Vgl. Art. 10 KapitalRiLi
 - GmbH – nur bei Sacheinlagen → Sachgründungsbericht, § 5 IV GmbHG
 - Warum verstößt es nicht gegen die KapitalRiLi, dass im deutschen Recht kein Sachverständigenbericht verlangt wird?
Antwort: Die KapitalRiLi gilt nur für Aktiengesellschaften, nicht für die GmbH bzw. s.r.o.

d. Erbringen der Beiträge vor Anmeldung zur Eintragung

- aa. Erbringung der Mindestbareinlage,
- 7 II S. 1 GmbHG / § 36a I AktG: für die Anmeldung ist erforderlich, dass auf jede übernommene Einlage mindestens ein Viertel eingezahlt ist

- § 7 II S. 3 bei Ein-Personengesellschaft³⁶ muss gesamte Einlage erbracht werden oder zumindest für den nicht aufgebrauchten Teil eine Sicherheit bestellt werden
- Vgl. Art. 9 KapitalRiLi

bb. Sacheinlagen

- GmbH: § 5 IV, § 7 III GmbH
- AG: §§ 27, 34 I Nr. 2 AktG
- Einlage muss vollständige geleistet sein und der Gesellschaft endgültig zur freien Verfügung stehen
- vgl. auch Art. 9 KapitalRiLi

e. Anmeldung der Eintragung

- Inhalt der Anmeldung: § 8 I GmbH / § 37 AktG
- Versicherungen der Vertreter § 8 II, III GmbHG / 37 AktG
- Haftungs- und strafrechtliche Risiken: §§ 9a, 82 I GmbHG)*

3. Eintragung in das Handelsregister

- Eintragung konstitutiv für Entstehung der GmbHG bzw. der AG
- Inhalt der Eintragung u. Bekanntmachung § 10 / §§ 39, 40 AktG
- Mindestinhalt durch Richtlinien vorgeben
 - > Art. 2 I lit a) Publizitätsrichtlinie verlangt Offenlegung des Gesellschaftsvertrags / der Satzung
 - > Art. 2, 3 KapitalRiLi regeln den Mindestinhalt der Satzung

II. Haftungsfragen bei der Gründung

1. Bedeutung der Sicherung der Kapitalaufbringung

- Gläubigerschutz
- Minderheiten schutz → Schutz vor „Verwässerung“ der Beteiligung anderer Gesellschafter bzw. Bevorteilung einzelner Gesellschafter

2. Verzug mit der Zahlung der ausstehenden Bareinlage

- Anspruch der Gesellschaft auf den diese nicht verzichten darf. Der Gesellschafter darf gegen diese Forderung auch nicht mit Forderungen gegen die Gesellschaft aufrechnen (§ 19 II GmbHG / § 66 I AktG)
- Art. 12 KapRiLi
- Sanktion bei Nichtzahlung: Ausschluss aus der Gesellschaft, sog. Kaduzierung (§ 21 GmbHG / § 64 AktG) Bei GmbHG droht den übrigen Gesellschaftern, dass sie für die nicht aufgebrauchte Einlage ihres Mitgesellschaftern haften müssen, sogenannte Ausfallhaftung, § 24 GmbHG

3. Überbewertete Sacheinlage

- § 9 GmbHG (Differenzhaftung)

4. Geschäfte vor Eintragung in das Handelsregister

- Zeitraum zwischen Abschluss des Gesellschaftsvertrages (Errichtung und Eintragung
- Gesellschaft als solche besteht noch nicht.

³⁶ Vgl. § 35 IV GmbHG.

- Wer haftet für Verbindlichkeiten, die im Namen der Gesellschaft eingegangen werden?
 - a. Die Vorgesellschaft
 - Vorgesellschaft Gesellschaft *sui generis* die Trägerin von Rechten und Pflichten sein kann
 - Der bei Errichtung ernannte Geschäftsführer / Vorstand ist bei allen Geschäften, die für die Herbeiführung der Eintragung der Gesellschaft erforderlich sind, zur Vertretung der Gesellschaft berechtigt
 - Die Vertretungsberechtigung geht weiter, wenn *alle* Gesellschafter mit einer vorzeitigen Geschäftsaufnahme einverstanden sind
So liegt in der Vereinbarung der Einbringung des Geschäftsbetriebs als Sacheinlage die konkludente Zustimmung der Gesellschafter zur Fortführung des Geschäftsbetriebs
 - b. Folgen für die Haftung soweit Vorgesellschaft wirksam vertreten
 - Bis zur Eintragung: Handelndenhaftung nach § 11 I GmbH.
 - Mit der Eintragung gehen die im Namen der Vorgesellschaft begründeten Verbindlichkeiten *automatisch* auf die GmbH über. Die Handelndenhaftung erlischt
 - Sämtliche Gesellschafter (nicht nur diejenigen die gehandelt haben) haften nicht nur für die Aufbringung der Einlagen, sondern auch die für bis zur Eintragung entstandenen Verluste entsprechend ihrer Beteiligung
 - Sogenannte Unterbilanzhaftung
 - Großes Haftungsrisiko!
 - Bereits vor der Eintragung kann neben dem Handelnden auch die Vorgesellschaft in Anspruch genommen werden
 - c. Folgen für die Haftung soweit der Handelnde die Vorgesellschaft nicht wirksam vertreten hat
 - Nur die Handelnden haften, Verbindlichkeit geht nicht auf die Gesellschaft über
 - Weder Haftung der Vorgesellschaft, noch der passiven Gesellschafter, es sei denn sie genehmigen das Geschäft

5. Exkurs: Mantelgesellschaft / Vorratsgesellschaft / Wirtschaftliche Neugründung

- a. Vorratsgesellschaft (neuer Mantel)

Gesellschaft wird auf „Vorrat“ gegründet, Kapital aufgebracht, Eintragung veranlasst, damit für eine neue Unternehmung sofort mit der unternehmerischen Tätigkeit begonnen werden kann, ohne Risiko der persönlichen Haftung einzugehen.
- b. „Gebrauchter“ Mantel → ähnlich wie Vorratsgesellschaft
Unterschied: GmbH nicht neu, sondern es wird das „Rechtskleid“ eines Unternehmens, das seine wirtschaftliche Tätigkeit eingestellt hat, übernommen.
Risiko: Mit Übernahme dieser GmbH übernimmt man sämtliche etwaige Verbindlichkeiten, die bis zu diesem Zeitpunkt in deren Namen begründet wurden
- c. Rechtsprechung des BGH zur sog. wirtschaftlichen Neugründung
BGH (BGHZ 153, 158-165 - ZIP 2003, 251-253)
 - Zweck der Kapitalaufbringung: zum Zeitpunkt der Aufnahme der Geschäftstätigkeit soll der Gesellschaft ein Mindestkapital zur Verfügung gestellt werden. Daher reicht es nicht, dass das Kapital irgendwann aufgebracht wurde
 - Schutz vor Umgehung der Vorschriften zum Gläubigerschutz
 - Entscheidend tatsächlicher Zeitpunkt der Aufnahme der Tätigkeit. Daher muss zu diesem Zeitpunkt das Kapital aufgebracht sein

- Wenn die Gesellschaft ihre Tätigkeit einstellt und nach längerer Unterbrechung (mind. ein Jahr) eine andere Tätigkeit aufnimmt, dann liegt eine sogenannte wirtschaftliche Neugründung vor.
- Daher Kapitalaufbringung prüfen, wie bei Neugründung
- Gesellschafter müssen dafür Sorge tragen, dass zum Zeitpunkt der (gegebenenfalls erneuten) Geschäftsaufnahme das Nettovermögen nicht unter dem in § 7 GmbHG / § 36a AktG festgesetzten Betrag liegt
- Haften für eine eventuelle Differenz entsprechend ihrer Beteiligung

III. Problem der Umgehung der Sacheinlagevorschriften

1. Das Problem - Gefahr der Umgehung

Bsp: Gesellschafter B verpflichtet sich formal zu einer Bareinlage in Höhe von 20.000 € und zahlt diesen Betrag auch ein. Zwei Monate später kauft der Geschäftsführer A im Namen der GmbH von B einen LKW zum Preis von 20.000 €. Der Marktwert des LKWs liegt aber nur bei 10.000 €

- Umgehung der Vorgaben für die Aufbringung von Sacheinlagen
- Gleiches Problem besteht bei einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen (vgl. Art. 25-27 KapitalRiLi)

2. Reaktion der Kapitalrichtlinie

a. Schutz vor Umgehung durch die sog. Nachgründung

→ Art. 11 KapRiLi / § 52 AktG

b. Kein lückenloser Umgehungsschutz

- Beteiligung des Gesellschafters geringer als 10 %
- Art. 11 Kap RiLi gilt nur, wenn Gründung zwei Jahre oder weniger zurückliegt. Bei späteren Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen greift der Umgehungsschutz des Art. 11 KapRiLi nicht ein (Aber KapRiLi verlangt auch hier Prüfung durch Sachverständigen, vgl. Art. 25-27 KapRiLi. findet weitgehend auch bei der Kapitalerhöhung)

3. Lehre von der verdeckten Sacheinlage (deutsche Rechtsprechung)

a. Tatbestand

Wenn ein GmbH-Gesellschafter (gilt auch bei der AG für den Aktionär) zwar formal eine Bareinlage erbringt, er diese jedoch in einem engen sachlichen und zeitlichen Zusammenhang durch ein zweites Rechtsgeschäft gegen Zuführung einer anderen Leistung zurückerhält, liegt nach ständiger Rechtsprechung des BGH eine sog. verdeckte Sacheinlage vor.³⁷ Es wird eine Abrede vermutet, in der sich die Gesellschaft zur Rückzahlung der auf die Bareinlage geleisteten Zahlungen verpflichtet. Wegen dieser Verwendungsabrede fehle es an einer ordnungsgemäßen Erbringung einer Bareinlage, da die Einlage zu keinem Zeitpunkt - wie von § 8 II S. 1 GmbHG / § 36 Abs. 2 S. 2 AktG verlangt - zur freien Verfügung der Gesellschaft gestanden habe. Einer Umgehungsabsicht bedarf es nicht. Es geht vielmehr um die Durchsetzung des Prinzips der realen Kapitalaufbringung.

b. Rechtsfolgen

³⁷ BGH NJW 2000, 725, 726; MünchKommAktG-Pentz, § 27 Rn. 85; Hüffer, Aktiengesetz, § 27 Rn. 10 ff.

- Bareinlage gilt nicht als ordnungsgemäß erbracht. Damit keine Erfüllung der Verpflichtung zur Leistung der Bareinlage mit der Folge, dass Verpflichtung zur Aufbringung fortbesteht. In unserem Beispiel kann der Insolvenzverwalter im Namen der Gesellschaft daher wegen der nach wie vor bestehenden Pflicht zur Aufbringung der Bareinlage Zahlung von EUR 20.000,- verlangen
 - Darüber hinaus ist das Rechtsgeschäft über den Erwerb des Sachgegenstands nichtig. Also muss der Gesellschaft auch den erhaltenen Kaufpreis in Höhe von EUR 20.000,- zurückzahlen
 - Mit seinen Gegenansprüchen (Rückgabe des Lastkraftwagen, Rückzahlung der – ohne Erfüllungswirkung - geleisteten Zahlung auf die Bareinlage) darf er wegen des Aufrechnungsverbots (vgl. § 19 II GmbHG / § 66 AktG) nicht aufrechnen.
- Wenn die Gesellschaft in der Krise ist, sind diese Ansprüche weitgehend wertlos

c. Bewertung

- Damit besteht nach deutschem Recht bei sämtlichen Rechtsgeschäften zwischen einer AG oder GmbH einerseits und ihren Gesellschaftern andererseits, die innerhalb eines Zeitraums von bis zu sechs Monaten nach Gründung oder einer Kapitalerhöhung stattfinden die Gefahr, dass sie als verdeckte Sacheinlage angesehen werden
- Große Behinderung der wirtschaftlichen Bewegungsfreiheit in der Gründungsphase und bei Sanierungsmaßnahmen in der Krise

IV. Die Kapitalerhaltung

1. Kapitalerhaltung bei der AG

a. Kern der Regelungen nach Art. 15, 16 KapRiLi / §§ 57, 62 AktG

- Aktionären dürfen ihre Einlagen nicht zurückgewährt werden
- Ausschüttungen sind nur zulässig, soweit sie auf einer ordnungsgemäßen Gewinnfeststellung und einem ordnungsgemäßen Beschluss über die Gewinnverwendung beruhen
- Unzulässige Ausschüttungen, die an Aktionäre geleistet wurden, müssen der Gesellschaft zurückerstattet werden. Von dieser Rückzahlungspflicht können die Aktionäre nicht befreit werden und sie dürfen gegen diesen Anspruch der Gesellschaft nicht mit Gegenforderungen aufrechnen
- Beachte
Art. 16 KapRiLi erlaubt den Mitgliedstaaten den gutgläubigen Aktionär zu schützen

b. Zweck der Regelungen → Doppelte Schutzrichtung

aa. Gläubigerschutz

Eine ordnungsgemäß aufgestellte Bilanz erlaubt eine Ausschüttung nur, wenn das Vermögen der Gesellschaft die Verbindlichkeiten + Grundkapital + übersteigt

→ So soll gewährleistet werden, dass Ausschüttungen an Gesellschafter die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft nicht beeinträchtigen

bb. Minderheitenschutz, Gleichbehandlung (Art. 42 KapRiLi)

- Gewinnfeststellung erfolgt durch Hauptversammlung. Gewinn kann nur an die Gesellschafter entsprechend ihrer Beteiligung ausgeschüttet werden
- So wird verhindert, dass Gesellschafter Einfluss nutzt, um Vermögen der Gesellschaft an sich zu bringen

- c. Ergänzung durch Verbot des Erwerbs eigener Aktien
 - einerseits Erwerb eigener Aktien wichtiges Finanzierungs- und Steuerungs instrument für die AG
 - Andererseits ist der Erwerb von Aktien von Aktionären durch die Gesellschaft nichts anderes als eine Form der Einlagenrückgewähr
 - Daher Erwerb eigener Aktien nur in sehr eingeschränktem Umfang zulässig
 - Detaillierte Vorgaben in Art. 19-20 KapRiLi / §§ 71 ff. AktG

2. Kapitalerhaltung bei der GmbH

a. Die Regelung des § 30 GmbHG

- § 30 GmbHG: „Das zur Erhaltung des Stammkapitals erforderliche Vermögen darf an die Gesellschaft nicht ausgezahlt werden“
- Folgende Differenz bilden:

Vermögen der Gesellschaft	
./. Verbindlichkeiten der Gesellschaften	
./. Höhe des Stammkapitals	
- Solange dieser Differenzbetrag nicht kleiner als „Null“ ist, ist die Zahlung mit § 30 GmbHG vereinbar, und zwar auch dann wenn die Gesellschaft Verlust gemacht hat
- Kapitalerhaltung weniger streng als bei der AG und als nach Art. 15, 16 KAPrLi (kein Verstoß gegen die KapRiLi, da diese nur für die AG gilt)

b. Besondere Haftungsrisiken nach deutschem Recht

- Eine Einlagenrückgewähr kann, auch wenn sie mit § 30 GmbHG vereinbar ist (Außenverhältnis), gegen den Gesellschaftsvertrag verstoßen. Und für diese Vertragsverletzung haftet der Gesellschafter im Innenverhältnis der Gesellschaft und/oder seinen Mitgesellschaftern auf Schadensersatz.
- Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen § 30 GmbHG
 - > nicht nur Rückzahlungspflicht § 31 I GmbHG und Haftung der Geschäftsführer (43 III GmbHG, sondern auch
 - > Subsidiäre Haftung der übrigen Gesellschafter ! (§ 31 III S. 1 GmbHG)
- Große Haftungsrisiken ergeben sich auch aus der Lehre von der verdeckten Einlagenrückgewähr

3. Lehre von der verdeckten Einlagenrückgewähr

(Bei der AG auch verdeckte Gewinnausschüttung genannt)

a. Tatbestand

Wenn Gesellschaft mit dem Gesellschafter ein Rechtsgeschäft abschließt, dass ein vernünftiger, sorgfältiger Kaufmann nicht abgeschlossen hätte (sog. Drittvergleich), dann wird dem Gesellschafter ein Vorteil zugewendet. Dieser Vorteil ist eine verdeckte Einlagenrückgewähr bzw. verdeckte Gewinnausschüttung

b. Beispiele:

- Gesellschaft erwirbt vom Gesellschafter einen Gegenstand zu einem überhöhten Preis
- Gesellschaft verkauft an einen Gesellschafter zu einen unangemessen niedrigen Preis
- Überhöhte Vergütungen für Dienstleistungen, die ein Gesellschafter für die Gesellschaft erbringt, insbesondere überhöhte Geschäftsführergehälter

c. Rechtsfolge:

- Das gesamte Geschäft ist rückabzuwickeln. Gesellschafter muss sämtliche Leistungen, die er im Zusammenhang mit diesem Geschäft empfangen hat an die Gesellschaft zurückerstatten
- Zahlung der Differenz zwischen erbrachter Gegenleistung und objektivem Marktwert reicht nicht aus. Grund: Prävention
- Auch für diesen Rückzahlungsanspruch haften die übrigen Gesellschafter nach § 31 III S. 1 GmbHG, wenn die Zahlung vom Empfänger nicht erlangt werden kann

d. Schwierige Fälle einer verdeckten Gewinnausschüttung:

- Gesellschafter nimmt bei einer Bank Kredit auf. Die Gesellschaft stellt für diesen Kredit Sicherheiten. Auch dies ist eine Gewährung von Vorteilen
- Neueste Rechtsprechung: Gesellschaft gewährt Gesellschafter Kredit, ohne dass Gesellschafter ausreichend Sicherheiten für dieses Kredit bestellt

V. Zusammenspiel von Richtlinie und Auslegung des nationalen Rechts

Das Verhältnis der Kapitalrichtlinie zur Lehre von der verdeckten Sacheinlage

1. Ausgangspunkt

Bei Maßnahmen zur Harmonisierung des Rechts durch Richtlinien stellt sich immer die Frage,

- > Macht die Richtlinie beziehungsweise die einzelne Vorschrift nur Mindestvorgaben und der nationale Gesetzgeber darf zusätzliche Schutzvorgaben machen (Mindestnorm) *oder*
- > Legt die Richtlinie das zu gewährleistende Schutzniveau abschließend fest, so dass die Mitgliedsstaaten nicht darüber hinausgehen dürfen (Höchstnorm)?

2. Argumentation von *Meilicke* und des Generalanwalts *Tesauro* für Charakter der KapRiLi als Höchstnorm

In einem ersten Schritt stellt *Tesauro* fest, daß die abstrakte Frage, ob eine Richtlinie Mindest- oder Höchstnorm sei, nicht allgemein beantwortet werden könne. Es müsse vielmehr jede Bestimmung der Richtlinie individuell analysiert werden.³⁸

Bei systematischer Betrachtung der Kapitalrichtlinie ergebe sich kein eindeutiges Bild. Einerseits sprechen die Begründungserwägungen lediglich von einem „Mindestmaß an Gleichwertigkeit“, andererseits sprechen einige Vorschriften *expressis verbis* von einem „Mindeststandard“ und wieder andere räumen Mitgliedstaaten ausdrücklich ein Ermessen ein. Dies lege nahe, daß strengere Vorschriften nur dann zulässig seien, wenn eine solche Möglichkeit ausdrücklich eingeräumt sei.³⁹

Der zweite Schritt ist die Anwendung dieser Überlegung. Da Art. 11 den Mitgliedstaaten für zwei Fälle ausdrücklich das Recht einräume, strengere Regeln zu erlassen,⁴⁰ sei im Umkehrschluß zu folgern, daß die Bestimmungen im übrigen abschließend seien und damit einen verbindlichen Mindest- und Höchststandard festlegten.⁴¹ Dabei sei zu berücksichtigen, daß nicht jedes Hinausgehen über den Mindeststandard nicht nur den Schutz verbessere, sondern gleichzeitig andere schützenswerte Interessen beeinträchtige, da Gläubiger- und

³⁸ Dieser Befund, auf den *Tesauro* in der Sache „Siemens Nold“ verwiesen hat, wurde vom EuGH bestätigt. In diesem Verfahren ging es um die Frage, ob die Vorgaben des AktG und des BGH zum Bezugsrecht bei Sachkapitalerhöhungen und dessen Ausschluß mit der Kapitalrichtlinie vereinbar sind. Der EuGH hat dies mit Hinweis darauf bejaht, daß die Richtlinie nur für die Barkapitalerhöhung Vorgaben mache; GA *Tesauro*, Schlußanträge v. 19.9.1996 - Rs. C-42/95 *Siemens ./. Nold*, Slg. 1995, I-6017 Tz. 10; EuGH v. 19.11.1995 - Rs. C-42/95 *Siemens ./. Nold*, Slg. 1995, I-6017 Rn. 18. Daneben spielte die Erwägung eine Rolle, daß gegen eine Verstärkung des Aktionärsschutzes regelmäßig dann keine Einwände bestehen, wenn diese nicht unmittelbar auf Kosten des Gläubigerschutzes geht (EuGH ebd. Rn. 19).

³⁹ GA *Tesauro*, Schlußanträge v. 8.4.1992 - Rs. C-83/91 *Meilicke ./. ADV-ORGA*, Slg. 1992, I-4871 Tz. 12.

⁴⁰ Vgl. Art. 11 Abs. 1 UAbs. 2: „Die Mitgliedstaaten können diese Vorschriften auch vorsehen, wenn der Vermögensgegenstand einem Aktionär oder einer anderen Person gehört.“

⁴¹ GA *Tesauro*, Schlußanträge v. 8.4.1992 - Rs. C-83/91 *Meilicke ./. ADV-ORGA*, Slg. 1992, I-4871 Tz. 18 f.

Gesellschafterinteressen nicht zwingend gleichlaufend seien.⁴² Damit sei die Kapitalrichtlinie zwar nicht generell eine Höchstnorm, aber der nationale Gesetzgeber dürfe nicht über den in Art. 10, 11 festgelegten Schutzstandard hinausgehen.

3. Argumente für die Vereinbarkeit der Lehre von der verdeckten Sacheinlage mit der Kapitalrichtlinie
 - Umgehungsschutz: Gebot des *effet utile* (vgl. o. 1.)
 - KapitalRiLi zu lückenhaft als dass sie als eine abschließende Regelung angesehen werden könnte.
 - Vor allem aber spricht das Gesamtkonzept der Harmonisierung des europäischen Gesellschaftsrechts dagegen.

§ 6 Überblick über das Europäische Kapitalgesellschaftsrecht

I. Primärrecht

1. Niederlassungsfreiheit, Art. 43, 48 EGV
EuGH: „Centros“ (1999)⁴³, „Überseering“ (2002)⁴⁴
 - Die Niederlassungsfreiheit entfaltet unmittelbare Wirkung in den Rechtsordnungen der Mitgliedstaaten.
 - Die Niederlassungsfreiheit wurde von einem Diskriminierungsverbot hin zu einem Beschränkungsverbot erweitert (Herkunftslandprinzip).
2. Für die börsennotierte AG: Kapitalverkehrsfreiheit, Art. 56 EGV

II. Sekundärrecht

1. Ausgangspunkt - Art. 43 Art. 44 Abs. 2 lit. g EG

"(1) Der Rat erläßt gemäß dem Verfahren des Artikels 251 und nach Anhörung des Wirtschafts- und Sozialausschusses Richtlinien zur Verwirklichung der Niederlassungsfreiheit für eine bestimmte Tätigkeit.

(2) Der Rat und die Kommission erfüllen die Aufgaben, die ihnen aufgrund der obigen Bestimmungen übertragen sind, indem sie insbesondere

...

- g) soweit erforderlich die Schutzbestimmungen koordinieren, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 48 Absatz 2 im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten;..."

- Auf dieser Grundlage wurde eine Reihe von Richtlinien erlassen
- Idee: nur wenn Schutzbestimmungen gleichwertig (nicht unbedingt gleich) gestaltet sind, finden Gesellschaften ausländischer Rechtsform, etwa eine in Deutschland aktiv im Rechtsverkehr Akzeptanz

2. Schutz durch inhaltliche Vorgaben

- a. Vorgaben für Strukturänderungen
 - RiLi 78/855/EWG betreffend die Verschmelzung von Aktiengesellschaften
 - RiLi 82/891/EWG betreffend die Spaltung von Aktiengesellschaften
 - RiLi 25/2004/EG betreffend Übernahmeangebote

⁴² GA Tesouro, Schlußanträge v. 8.4.1992 - Rs. C-83/91 Meilicke ./ ADV-ORGA, Slg. 1992, I-4871 Tz. 12, 13.

⁴³ EuGH v. 9.3.1999 - Rs. C-212/97; Slg. 1999, I-1459.

⁴⁴ EuGH 5.11.2002 - Rs. C-208/00; Slg. 2002, I-9919.

- RiLi 56/2005//EG betreffend die grenzüberschreitende Verschmelzung
→ Mindestniveau von Gläubiger- und Minderheitenschutz bei Strukturänderungen

b. Ein-Personen-Gesellschaften

- RiLi 89/667/EWG (Ein-Personen-Gesellschaft-Richtlinie)
- Jeder Mitgliedsstaat muss eine Gesellschaftsform zur Verfügung stellen bei der es möglich ist, dass die Gesellschaft nur einen Gesellschafter hat *und* bei der die Haftung auf das Vermögen der Gesellschaft beschränkt ist
→ Bedeutend für Risikominimierung bei grenzüberschreitenden Aktivitäten von Unternehmensgruppen / Konzernen

c. Kapitalrichtlinie

- Kapitalrichtlinie macht inhaltliche Vorgaben für die Organisation und die Struktur der Aktiengesellschaft
- Aber auch sie regelt nur Teilaspekte, aber sie regelt kein geschlossenes System
- Geschlossenes Konzept sieht das europäische Gesellschaftsrecht nur für die supranationalen europäischen Gesellschaftsformen vor

Exkurs: Surpantionale Rechtsformen

Europäisch Wirtschaftliche Interessenvereinigung (EWIV)

- eigenständige Gesellschaftsform (nicht in allen Mitgliedstaaten juristische Person; in Deutschland beispielsweise keine juristische Person aus steuerrechtlichen Gründen)
- Zweck ist Erleichterung der wirtschaftlichen Betätigung ihrer Mitglieder nur *Hilfstätigkeit* (Art. 3 Abs. 1 S. 2 EWIV-VO)
- Mitglieder können alle natürlichen und juristischen Personen des Privatrechts sowie Einrichtungen des öffentlichen Rechts sein, soweit sie Erwerbszweck verfolgen.
- Mitglieder müssen aus (mindestens) zwei Mitgliedstaaten kommen
- Rechtsgrundlage: Auf der Grundlage von Art. 235 EWGV [Art. 308 EG] erlassene Verordnung (EWIV-VO) Nr. 2137/85 v. 25.7.1985 (Abl. L 199 v.31.7.1985, S. 1).
- kaum praktische Bedeutung erlangt

bb. Societas Europaea (SE) = Europäische Aktiengesellschaft

Allgemein

- die Europäische Aktiengesellschaft ist eine (Handels-) Gesellschaft,
- erlangt mit der konstitutiv wirkenden Eintragung ins nationale Register des Sitzstaates eigene Rechtspersönlichkeit (Art. 1 Abs. 3, 12, 16 Abs. 1 SE-VO)
- hat ein in Aktien zerlegtes Grundkapital von mindestens 120.000 € (Art. 1 Abs. 1 und 2, Art. 4 Abs. 1 und 2 SE-VO).
- für Verbindlichkeiten haftet den Unternehmensgläubigern nur das Gesellschaftsvermögen; die Aktionäre trifft eine Pflicht zur Leistung einer Einlage an die Gesellschaft (Art. 1 Abs. 2 S. 2 SE-VO).

Rechtsgrundlagen der SE - zwei gemeinschaftsrechtlichen Rechtsakte:

- Auf der Grundlage von Art. 308 EG erlassene Verordnung über das Statut der Europäischen Aktiengesellschaft VO Nr. 2157/2001 (ABl. EG Nr. L 294, S. 1 vom 10.11.2001).
- Richtlinie zur Beteiligung der Arbeitnehmer in der SE, Richtlinie 2001/86/EG des Rates zur Ergänzung des Statutes der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer (ABl. EG Nr. L 294, S. 22 v. 10.11.2001).
- SE-VO: vorrangige Rechtsgrundlage für die Europäische Aktiengesellschaft (SE); regelt jedoch eine Vielzahl von gesellschaftsrechtlichen Tatbeständen nicht (abschließend) und verweist auf das nationale Recht des Sitzstaates der Gesellschaft (vgl. Art. 9 SE-VO).
 - > subsidiäre Anwendung von nationalem (Aktien)Recht.
 - > SE hat verschiedene Rechtsquellen, die allesamt ihre konkrete Ausgestaltung mitbestimmen.
 - > SE hat nur teilweise einen eigenen europäischen Charakter; von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat unterschiedliche SE-Statute.

- Warum Vorgaben der Kapitalrichtlinie nur für die AG? Warum nur Regelung von Teilbereichen?

3. Schutz durch Information und Transparenz

- Im Bereich des Gesellschaftsrechts setzt das europäische Recht vor allem auf das sogenannte Informationsmodell:
 - Schutz durch Information über die Unterschiede anstatt Beseitigung der Unterschiede
 - Richtlinien zielen vor allem auf die Gewährleistung von Transparenz
 - „Informationsmodell“ allgemeines Regelungsprinzip im europäischen Gesellschaftsrecht: Kann durch Transparenzvorschriften eine informierte Entscheidung herbeigeführt werden, so darf keine inhaltliche Gestaltung zwingend vorgegeben werden (dies gebietet auch das Subsidiaritätsprinzip, vgl. Art. 5 III EGV)⁴⁵

a. Registerpublizität

- RiLi 68/151/EWG (Publizitätsrichtlinie)
 - Die Publizitätsrichtlinie wurde kürzlich umfassend geändert und der technischen und wirtschaftlichen Entwicklung angepaßt.⁴⁶
- RiLi 89/666 EWG (Zweigniederlassungsrichtlinie)

Exkurs: Zweigniederlassung

- a. Regelung und Funktion der Zweigniederlassung im nationalen Rechtsverkehr
 - aa. Regelung der Zweigniederlassung - §§ 13 ff. HGB
 - Zweigniederlassung vier Merkmale
 - (1) dauernde räumliche Trennung der Aktivitäten der Haupt- und der Zweigniederlassung
 - (2) Im Wesentlichen gleicher Geschäftsbetrieb, d.h. nicht in allen Einzelheiten gleich aber gleicher Unternehmensgegenstand
 - (3) Identität des Unternehmensträgers - Abgrenzung zur Tochtergesellschaft. Bei Zweigniederlassung besteht Identität des Unternehmensträgers, d.h. ein und dieselbe Person (natürliche Person / Handelsgesellschaft / juristische Person) betreibt sowohl die Hauptniederlassung als auch die Zweigniederlassung
 - (4) Organisatorische Selbständigkeit
 - Abgrenzung zum untechnischen Begriff Filiale im weiteren Sinne
 - Leiter der Zweigniederlassung muss zur Vornahme wichtiger Geschäfte ermächtigt sein
 - Wie kann das gestaltet werden?⁴⁷
 - bb. Rechtsfolgen des Bestehens einer Zweigniederlassung
 - Bei Vorliegen der Voraussetzungen besteht gemäß § 13 HGB mit Zwangsgeld (vgl. § 14 HGB) bewerte Eintragungspflicht
 - Welche Angaben und Unterlagen sind bei Anmeldung zur Eintragung einzureichen?
 - (1) Grundnorm § 13 VI HGB
 - (2) Sitz im Inland - §§ 13a – 13c HGB
 - für juristische Personen zusätzliche Vorgaben
 - (3) Sitz im Ausland
 - Spezielle Vorgaben für alle Unternehmen, § 13d HGB
 - Zusätzlich Vorgaben für juristische Personen → §§ 13 e, 13 f HGB

bb. Funktion der Regelung

⁴⁵ Vgl. dazu auch EuGH Rs. C-212/97 (Centros) Slg. 1999, I-1459 (1495).

⁴⁶ Richtlinie 2003/58/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 15.07.2003, ABl. 2003 Nr. L 221/13 zur Änderung der Publizitätsrichtlinie.

⁴⁷ Rechtliche Gestaltung der Vollmacht des „Filialleiter“: Handlungsvollmacht, § 54 HGB; Prokura, §§ 49 ff. HGB (beachte sog. Filialprokura § 50 III S: 1 HGB). Enbehrlich, wenn Geschäftsführer einer GmbH oder OHG-Gesellschafter persönlich Filiale leitet

- Für die Beurteilung des Unternehmens wesentlichen Informationen sollen vor Ort erlangt werden können
 - Daher Eintragung im „lokalen“ Handelsregister
 - Auch Vorteile für den Kaufmann, z.B. Beschränkung der Vertretungsmacht eines Prokuristen auf die Geschäfte der Zweigniederlassung (vgl. § 50 III S. 1 HGB)
- b. Die Bedeutung der Zweigniederlassung im grenzüberschreitenden Rechts- und Wirtschaftsverkehr
- aa. Unternehmen, das auf einem ausländischen Markt aktiv werden will, im Wesentlichen drei Optionen:
 - (1) Beteiligung an einem anderen Unternehmen auf dem jeweiligen Markt (Joint Venture / Übernahme u.ä.)
 - (2) Gründung einer Tochtergesellschaft
 - (3) Gründung einer Zweigniederlassung
 - bb. Spezielle Vorgaben für Zweigniederlassungen für Kaufleute / Gesellschaften mit Sitz im Ausland (§§ 13 d ff. HGB, Zweigniederlassungsrichtlinie)
 - Ausländische Gesellschaften sollen über Zweigniederlassungen ihre Tätigkeit ohne Behinderungen auf dem gesamten europäischen Markt ausüben können
→ Ausübung der (sekundären) Niederlassungsfreiheit (Art. 43 EGV)⁴⁸
 - Schutz des Rechtsverkehrs durch Transparenz der Rechtlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse der Gesellschaft („Informationsmodell“)
→ Wesentliche Angaben sind nicht nur am Sitz der Gesellschaft einzutragen und bekanntzumachen, sondern – in der jeweiligen Landessprache – auch in dem Register, in dem die jeweilige Zweigniederlassung eingetragen ist
→ Es besteht Eintragungspflicht (Durchsetzung durch Zwangsgeld, vgl. § 14 HGB)
- b. Rechnungslegungspublizität
- RiLi 78/660/EWG (Jahresabschlussrichtlinie)
 - > inhaltliche Vorgaben für Erstellung des Jahresabschlusses
 - > Pflicht zur Offenlegung des Jahresabschlusses im Handelsregister (vgl. § 325 HGB)
 - > gilt auch für Zweigniederlassungen von Gesellschaften mit Sitz im Ausland, § 325a HGB
 - RiLi 83/349/EWG (Richtlinie über den konsolidierten Abschluss)
 - RiLi 84/253/EWG (Prüferbefähigungsrichtlinie)
 - Börsennotierte Gesellschaften: IRFS-Verordnung
- c. Börsennotierte AG: Kapitalmarktpublizität
- Ad-hoc-Publizität (MarktmissbrauchsRiLi 6/2003/EG)
 - Börsenzulassungsprospekt (ProspektRiLi 2003/71/EG, Prospekt-VO Nr. 809/2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG)
 - Meldepflichten §§ 21 ff. WpHG (TransparenzRiLi 34/2001/EG)
 - Halbjahres- und Zwischenberichte (TransparenzRiLi 34/2001/EG)
4. Zusammenfassende Bewertung
- Jemand der mit GmbH in Kontakt tritt, (sei es als Vertragspartner, sei es weil er an der Übernahme von Gesellschaftsanteilen interessiert ist), kann sich über die rechtlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse informieren

⁴⁸ Niederlassungsfreiheit – Jeder EU-Bürger hat das Recht, den Staat, in dem er sich wirtschaftlich bestätigt, frei zu wählen. Gemäß Art. 48 EGV gilt dies auch für juristische Personen. Das Recht den Sitz der juristischen Person bei der Gründung frei zu wählen wird als primäre Niederlassungsfreiheit bezeichnet. Sekundäre Niederlassungsfreiheit ist die Bezeichnung für die Sitzverlegung oder die Erweiterung der Aktivitäten auf weitere EU-Staaten.

- Aufgrund der europäischen Harmonisierung gilt dies unabhängig davon, ob GmbH oder AG oder Gesellschaft aus dem EU-Ausland
- Damit Schutz durch Information (Besteht die Möglichkeit von dem Vertragsschluss Abstand zu nehmen)
- Dieses Modell „Schutz durch Information“ ist bei der GmbH realistischer als bei der AG
 - > Beteiligung an einer GmbH ist kein Alltagsgeschäft. Daher normal und üblich, dass sich potentieller Erwerber eines Geschäftsanteils Zeit nimmt, um die Verhältnisse gründlich zu prüfen
 - > Bei der Aktiengesellschaft gilt das nur bei Erwerb von bedeutenden Aktienpaketen. Im alltäglichen Börsenhandel ist es realitätsfremd anzunehmen, dass der Erwerber von Aktien die Satzung und die Jahresabschlüsse studiert. Daher besteht hier bedarf an einem inhaltlichen Mindestschutz der europaweit gilt.
 - > So zu erklären, warum Kapitalrichtlinie nur für die AG und nicht für die „kleinen“ , Kapitalgesellschaften wie die GmbH oder s.r.o. gilt

§ 7 Der Wettbewerb der Rechtsordnungen bei den „kleinen“ Kapitalgesellschaften

I. Europarechtliche Behandlung der sog. „Scheinauslandsgesellschaft

1. Das Phänomen der sogenannten „Scheinauslandsgesellschaft“
 - a. Schutz durch die Niederlassungsfreiheit (Art. 43, 48 EGV)
 - Wenn die Eintragung einer Zweigniederlassung, bei der diese Publizitätsanforderungen erfüllt sind, abgelehnt wird,
 - verstößt dies grundsätzlich gegen das Gemeinschaftsrecht, da Behinderung der Ausübung der Niederlassungsfreiheit
 - Lange Zeit strittig: Gilt dies auch bei „Scheinauslandsgesellschaften“?
 - b. Nutzen von Zweigniederlassungen durch „Scheinauslandsgesellschaften“
 - Gründung einer *Limited* in Großbritannien
 - Dann Beantragung einer Zweigniederlassung. Gesamte wirtschaftliche Betätigung über die Zweigniederlassung. In London nur „Briefkasten“
 - Bestrebungen der nationalen Gerichte, solche „Umgehungen“ ihrer nationalen Vorgaben zu verhindern
2. Spannungsfeld Niederlassungsfreiheit / Umgehungsschutz
 - a. Erste „Verteidigungslinie“: Nichtanerkennung ausländischer Gesellschaften
 - aa. Traditioneller Ansatz des BGH und der h.M. in Deutschland
 - Sitztheorie – maßgeblich für eine Gesellschaft sind die Vorschriften des Landes, wo die Gesellschaft ihren *tatsächlichen* Verwaltungssitz hat
 - Gesellschaft ist zwar im Ausland gegründet, der Schwerpunkt der Tätigkeit ist aber in Deutschland. Damit richtet sich Frage der Rechts- und Parteifähigkeit nach deutschem Recht
 - Deutsche Gründungsvorgaben nicht eingehalten → Keine Ankererkennung der ausländischen Gesellschaft als juristische Person, Ablehnung der Eintragung der Zweigniederlassung

- bb. EuGH: „Centros“ (1999), „Überseering“ (2002)⁴⁹
 - Die Niederlassungsfreiheit entfaltet unmittelbare Wirkung in den Rechtsordnungen der Mitgliedstaaten.
 - Die Niederlassungsfreiheit wurde von einem Diskriminierungsverbot hin zu einem Beschränkungsverbot erweitert (Herkunftslandprinzip).
 - Zwar keine explizite kollisionsrechtliche Aussage, aber Niederlassungsfreiheit ist unter der Geltung der Sitztheorie nicht zu verwirklichen.
 - Sitztheorie mit Grundfreiheiten nicht zu vereinbaren. Behinderung des Marktzutritts und damit der Niederlassungsfreiheit
 - Es gilt Gründungstheorie: Maßgeblich ist das Recht des Staates, wo die Gesellschaft gegründet wurden
 - Wenn Nachweis, dass in Großbritannien ordnungsgemäß gegründet, dann müssen die deutschen Gerichte diese Gesellschaft insbesondere Rechts- und Parteifähigkeit anerkennen
- b. „Zweite Verteidigungslinie“: Spezielle Vorgaben zum präventiven Umgehungsschutz „Inspire Art“⁵⁰
 - aa. Niederländisches Recht: Spezielle Vorgaben für Firma und Publizität bei im Ausland gegründeten „Scheinauslandsgesellschaften“: müssen u.a. Firma „formal ausländische Gesellschaft“ führen
 - bb. EuGH: Die Zweigniederlassungsrichtlinie regelt abschließend die Publizitätserfordernisse für Zweigniederlassungen. Darüber hinausgehende Vorgaben des nationalen Rechts allenfalls zulässig bei Missbrauch im konkreten Einzelfall
- c. Fazit:
 - Die bei 1 b) beschriebene Praxis ist zulässig und grundsätzlich kein Missbrauch
 - Die Gerichte des Zuzugsstaats müssen Zweigniederlassungen eintragen, auch wenn der eigentliche Hauptsitz der „Auslandsgesellschaft“ im Inland liegt und dürfen auch sonst der Gesellschaft nicht die Anerkennung versagen, insbesondere hinsichtlich Rechts- und Parteifähigkeit, Haftungsbeschränkung

II. Gläubigerschutz bei der in Deutschland aktiven *Limited*

- 1. Gläubigerschutz bei der limited in Großbritannien
 - a. Schutz nicht primär durch Kapitalvorschriften
 - b. Staatliche Aufsicht
 - Behörde (*secretary of state*) hat umfassende Ermittlungsbefugnisse und Einsichtsrechte, wenn begründeter Verdacht für betrügerisches Verhalten oder Misswirtschaft zu Lasten der Gesellschaft / Gesellschaftern / Gläubigern oder wenn Gesellschaft mit einem Anteil von mind. 20 % Ermittlungen beantragt
 - Verwertung der Ermittlungsergebnisse:
 - > Geschädigte können Schadensersatzansprüche geltend machen
 - > Strafrechtliches Ermittlungsverfahren einleiten
 - > Disqualifikation der Geschäftsführer (*disqualification of directors*)
 - > bei Extremfällen: Auflösung der Gesellschaft anordnen
 - c. Transparenz

⁴⁹ EuGH, Urt. v. 5. November 2002 - Rs C-208/00, ZIP 2002, 2037.

⁵⁰ EuGH, Urt. v. 30. September 2003 - Rs C-167/01, ZIP 2003, 1885 – Inspire.

- Zentrales Register für ganz England und Wales⁵¹
- Wesentliche Informationen online www.companieshouse.gov.uk

- d. Eine Reihe von Tatbeständen nach denen Gesellschafter persönlich haften
 - aa. Insolvenzverschleppungshaftung und verwandte Tatbestände
 - (1) *wrongful trading* (section 214 insolvency act 1986)
 - (2) Haftung des *shadow director* und des *de factor director* für *wrongful trading*
 - bb. Rechtsprechung *piercing the corporate veil*
 - (1) Gesellschaft nur Strohmännchen (agent) für Gesellschafter
 - (2) Gesellschaft „Fassade“, die in betrügerischer Absicht vorgeschoben wird („*mere facade*“)
 - (3) Diskutiert, aber nicht Praxis: unzureichende Kapitalausstattung

- 2. Lücken im Gläubigerschutz bei der in Deutschland aktiven *Limited*
 - a. Nach der Rechtsprechung des EuGH müssen deutsche Gerichte die *Limited* als Rechtspersönlichkeit anerkennen, deren Zweigniederlassung eintragung und wie auch jüngst der BGH betont hat, die Haftungsbeschränkung grundsätzlich akzeptieren
Problem: Haftungslücken durch fehlende Abstimmung englisches Gesellschaftsrecht / deutsches Insolvenzrecht
 - aa. EuGH erlaubt Maßnahmen zum Schutz von Gläubigern soweit konkrete Gefährdung der Gläubiger und zu deren Schutz erforderlich. Sog. Vier-Kriterien – Test (sog. *Dassonville-Formel* zur Warenverkehrsfreiheit, die mit der „*Gerbhardt*“-Entscheidung auf Niederlassungsfreiheit übertragen wurde)
 - Zwingender Belang des Allgemeininteresses → Gläubigerschutz
 - nicht diskriminierend (keine Differenzierung zw. In- und Ausländern)
 - Zum Schutz des Belangs geeignet
 - erforderlich

 - bb. Anwendung deutscher Vorschriften nicht erforderlich, wenn ausreichender Schutz durch englisches Gesellschaftsrecht
 - Bei Vermögensverschiebungen in der Krise besteht eine Schutzlücke
 - Großteil der Schutzmechanismen im englischen Insolvenzrecht.
 - Wenn Schwerpunkt der Tätigkeit in Deutschland kommt gemäß Art 3, 4 EU-Insolvenzverordnung deutsches Insolvenzrecht zur Anwendung
 - Weniger streng als das englische Recht → droht Haftungslücke

⁵¹ Schottland hat ein eigenes Zivilrechtssystem.