

Kapitel 10: Rechtspolitische Vorschläge zur weiteren Modernisierung des Aktienrechts

Wenngleich das NaStraG und das TransPuG die Rahmenbedingungen für einen weitgehenden Einsatz des Internet in der Hauptversammlung geschaffen haben, kann dies nur den Anfang einer weitreichenden Reformierung des deutschen Aktienrechts bedeuten. Zu sehr ist das geltende Recht noch auf die Zusammenkunft einer kleinen Schar von unternehmerisch orientierten Anteilseignern fixiert, als daß die Satzungen in allen Belangen auf die Wünsche der heutigen Kapitalmärkte zugeschnitten werden könnten. Letzteres ist jedoch erforderlich, um den Gesellschaften die Kapitalaufnahme zu erleichtern¹¹¹⁶.

Einigkeit besteht daher in der grundsätzlichen Reformbedürftigkeit einiger Bausteine der Hauptversammlung. Insbesondere auf europäischer Ebene wird vielfach der Nutzen des Internet für die Ausübung der Aktionärsrechte gepriesen. Nach Auffassung der EU-Kommission soll das Gesellschaftsrecht die Voraussetzungen schaffen und die Unternehmen ermuntern, so weit wie möglich neue Informationstechnologien zum Zwecke der Kommunikation mit den Aktionären einzusetzen¹¹¹⁷.

Einzelne Lösungsansätze werden gleichwohl kontrovers diskutiert und sollen daher im folgenden skizziert werden. Hierzu gehören die Einführung der Cyber-HV und des Direct Voting sowie die Anpassung des Auskunftsrechts. Abschließend soll ausgeleuchtet werden, ob das NaStraG dazu beigetragen hat, den Wettbewerb unter den professionellen Stimmrechtsvertretern zu fördern.

§ 41 Bedürfnis nach Einführung der Cyber-HV

Fraglich ist, ob die Zulassung der Cyber-HV de lege ferenda wünschenswert ist. Vorteilhaft vor allem aus Sicht kleiner Aktiengesellschaften ist zunächst das erhebliche Einsparpotential im Vergleich zur Online-HV, da kein Aufwand für eine Präsenzversammlung betrieben werden muß¹¹¹⁸. Daneben fällt die Abrufbarkeit von Geschäftsberichten und die schnelle, assoziative Suche über Hyperlinks in den Unterlagen während der laufenden Veranstaltung positiv ins Gewicht.

1116 EU-Kommission Aktionsplan S. 9.

1117 EU-Kommission Aktionsplan S. 10, ebenso High Level Group Report S. 49f, Winter-Gruppe S. 49 und German Expert Group Report ZIP 2003, 863 (867). Dementsprechend sieht der von der EU-Kommission im März 2003 eingebrachte Entwurf einer Transparenzrichtlinie den Einsatz elektronischer Kommunikationsmittel vor, http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/mobil/transparency/transparency-proposal_de.pdf, S. 22.

1118 Hanloser NZG 2001, 355 (358).

Zudem hat die klassische Präsenzveranstaltung im Zuge der Internationalisierung und Institutionalisierung des Anlegerkreises¹¹¹⁹ einen Bedeutungswechsel erfahren. Die persönliche Ausübung von Mitgliedschaftsrechten auf Hauptversammlungen europäischer börsennotierter Aktiengesellschaften ist aufgrund der einzuschaltenden Depotbanken, Broker und anderer Mittelsmänner nicht mehr zeitgemäß¹¹²⁰. Von dem Ideal, daß erst aus den Verhandlungen der Hauptversammlung heraus der Beschluß gefaßt wird, entfernt sich die heutige Praxis in zunehmendem Maße¹¹²¹.

Auf der anderen Seite hat die Präsenzversammlung für den Kleinaktionär mehr als nur Randbedeutung. Während sein Stimmengewicht in der Masse untergeht, kann er durch gezielte Fragen in der Versammlung die Verwaltung in Erklärungsnotstand bringen und Mitaktionäre für sein Anliegen gewinnen¹¹²². Auch läßt sich der persönliche Eindruck vom Vorstand durch keinen Geschäftsbericht ersetzen¹¹²³. Ferner ist die Präsenzversammlung ein wertvolles Forum unternehmerischer Selbstdarstellung¹¹²⁴.

Zudem setzt sich der Gesetzgeber der Gefahr aus, das leidlich austarierte Gefüge der Aktionärsrechte zu beschädigen. Ließe er eine Teilnahme über das Internet zu, so könnten die Anleger auch ihr Rederecht auf elektronischem Wege ausüben¹¹²⁵. Der zu erwartenden hohen Zahl von Anfragen wäre voraussichtlich auch mit dem Mittel der Redezeitbeschränkung nicht beizukommen. Will man mit der Einführung der Cyber-HV nicht bis zu dem Tag warten, an dem die Übersetzung und Beantwortung der Fragen direkt von Computern vorgenommen werden können¹¹²⁶, sind folglich Einschnitte am Auskunftsrecht vorzunehmen¹¹²⁷.

Im Ergebnis verdient die Cyber-HV aufgrund ihrer Vorteile einerseits rechtliche Anerkennung. Andererseits läßt sich die klassische Präsenzveranstaltung nicht hinwegdenken, ohne umfangreiche Änderungen insbesondere am Auskunftsrecht vorzunehmen. Die Cyber-HV erscheint dann unbedenklich, wenn eine Vollversammlung im Sinne von § 121 Abs. 6 AktG stattfindet und keine beurkundungspflichtigen Beschlüsse zu fassen sind¹¹²⁸. Daher erscheint es plausibel, unter dieser einschrän-

1119 Siehe oben S. 47ff.

1120 Noack ZIP 2002, 1215 (1216).

1121 Noack BB 2002, Heft 18, S. I.

1122 Hoffmann FAZ v. 2.6.2002, S. 57.

1123 Hoffmann FAZ v. 2.6.2002, S. 57.

1124 Balz Tele-HV sub II.

1125 Hennerkes/Kögel DB 1999, 81 (84).

1126 So wollte es noch Däubler-Gmelin HFR S. 3-3.

1127 Bachmann WM 1999, 2100 (2107); Riegger/Mutter ZIP 1998, 637 (639); Spindler ZGR 2000, 420 (437f); Noack <http://www.jura.uni-duesseldorf.de/dozenten/noack/texte/noack/entwicklung.htm>.

1128 Baums-Kommission Rn 111; dagegen sieht der Deutsche Anwaltverein BB-Beilage 4/2003, 1 (6) auch in diesen Fällen kein praktisches Bedürfnis für die reine Internet-HV.

kenden Voraussetzung die Einführung der Cyber-HV in das Ermessen des Satzungsgebers zu stellen¹¹²⁹.

§ 42 Bedürfnis nach Einführung des Direct Voting

Eine grundsätzliche Entscheidung gegen die Cyber-HV ist jedoch nicht mit einem Votum gegen das Direct Voting gleichzusetzen. Letzteres kann interessant werden, um den der Versammlung fernbleibenden Aktionären zumindest die Stimmrechtsausübung zu ermöglichen. Im Zuge der Förderung einer grenzüberschreitenden Stimmrechtsausübung wird die Einführung des sogenannten Direct Voting insbesondere von der OECD¹¹³⁰, europäischen Stellen¹¹³¹ und den Verfassern von Corporate Governance Kodizes¹¹³² befürwortet. Auch für die Bundesregierung ist ein direktes Votieren via Internet kein Tabu mehr¹¹³³. Die Bundestagsfraktionen der Regierungskoalition nehmen die Gesetzesänderung sogar vorweg und sprechen anstelle von Stimmrechtsvertretung von einer elektronischen Stimmabgabe bei Aktionärs-hauptversammlungen¹¹³⁴. Andere Staaten wie Finnland¹¹³⁵ und Japan¹¹³⁶ haben ihr Aktienrecht bereits angepaßt¹¹³⁷.

Dem Direct Voting wird teilweise das praktische Bedürfnis unter Hinweis auf das gut funktionierende Proxy Voting abgesprochen¹¹³⁸. Auch können Probleme bei der Bestimmung des Inhabers der Aktionärsrechte auftreten. Da die Treuhandverwahrung von Aktien in vielen Ländern weit verbreitet ist, geht der Name des wahren Berechtigten nicht immer aus dem Aktienregister hervor. Parallel zur Einführung des Direct Voting sollten daher allgemein gültige Regeln zur Bestimmung des sogenannten *Ultimate Accountholder* aufgestellt werden¹¹³⁹.

1129 Baums-Kommission Rn 111; Habersack ZHR 165 (2001), 172 (197). Seibert/Kiem-Zimmermann Rn 668 und Noack <http://www.jura.uni-duesseldorf.de/service/hv/ii4.htm> wollen auf das Erfordernis der Vollversammlung verzichten, um in der kleinen AG generell die Cyber-HV zu erlauben.

1130 OECD Principles 1999 I C 3, AG 1999, 340 (342); OECD Principles 2004 III A 4, S. 20.

1131 High Level Group Report S. 52; Winter-Gruppe S. 35; zustimmend Maul DB 2003, 27 (28) sowie die German Expert Group Report ZIP 2003, 863 (867f), die Börsengesellschaften zum Angebot eines Direct Voting sogar verpflichten will.

1132 Baums-Kommission Rn 115; German Code of Corporate Governance Abschnitt V 1.5, Berliner Initiativkreis German Code of Corporate Governance DB 2000, 1573 (1579) = <http://www.gccg.de> (S. 31). Ebenso Martens S. 8f.

1133 Däubler-Gmelin WM 1999, 169 (169).

1134 BT-Drucks. 14/8098, S. 7.

1135 Das Land läßt seit 2001 sogar die Cyber-HV zu, vgl. Kocher NZG 2001, 1074 (Fn 3).

1136 Hier ist das Direct Voting im Jahre 2002 eingeführt worden, Oda ZJapanR 2002, 5 (26); Yanaga ZJapanR 2002, 41 (48f).

1137 Zu Direct Voting in anderen Rechtsordnungen siehe Noack NZG 2003, 241 (241ff).

1138 Deutscher Anwaltverein BB-Beilage 4/2003, 1 (7).

1139 German Expert Group Report ZIP 2003, 863 (868).

Aus praktischer Sicht spricht für die Einführung des Direct Voting, daß es den Umweg über den Stellvertreter vermeidet¹¹⁴⁰. Wenn der Aktionär schon in der Lage ist, alle zur Stimmabgabe erforderlichen Schritte aus der Ferne vorzunehmen, dann ist nicht ersichtlich, warum ihm die unmittelbare Rechtsbetätigung verwehrt wird¹¹⁴¹. Nützlich erwiese sich das Direct Voting nicht nur für solche Aktienbesitzer, von denen die Kette zur Gesellschaft über mehrere Mittelsmänner verläuft¹¹⁴². Insbesondere beim gesellschaftseigenen Proxy Voting erscheint die Beauftragung eines Bevollmächtigten überflüssig, dessen Rolle nur darin besteht, die Weisungen der Aktionäre vom Bildschirm abzulesen und weiterzuleiten¹¹⁴³. Da nur der mit konkreten Weisungen ausgestattete Vertreter agieren darf¹¹⁴⁴, könnte diese botenähnliche Funktion ebenso gut von Kommunikationssystemen übernommen werden¹¹⁴⁵. Zudem fiele die – wenn auch geringe – Gefahr eines Vollmachtmissbrauchs weg¹¹⁴⁶.

Auch kann die Benachteiligung gegenüber denjenigen, die in der Präsenzversammlung neben ihrem Stimmrecht auch ihr Rederecht ausüben können, nicht als Argument gegen die Zulassung des Direct Voting gelten. Denn bei einer Beschränkung auf die passive Verfolgung der Veranstaltungsübertragung stünde der Anleger noch schlechter. Ferner bedeutet es einen Wertungswiderspruch, wenn die private Depotverwaltung über Electronic Broking abgewickelt, die aus den Anteilen resultierenden Stimmrechte aber nicht elektronisch ausgeübt werden können¹¹⁴⁷. Dies gilt insbesondere seit Umstellung der Aktienbücher auf die Aktienregister. Somit spricht vieles dafür, bei gleichzeitigem Ausschluß der Cyber-HV die Zulassung des Direct Voting in die Hände des Satzungsgebers zu legen¹¹⁴⁸. Erforderlich ist hierfür eine Klarstellung in § 118 Abs. 1 AktG, die die echte Teilnahme auf telekommunikativem Wege erlaubt¹¹⁴⁹.

§ 43 Neugestaltung des Rede- und Auskunftsrechts

Die Rahmenbedingungen für die Hauptversammlung haben sich in den letzten Jahrzehnten drastisch geändert. Die von der Rechtsprechung vorgenommenen Einschränkungen beispielsweise der Redezeit¹¹⁵⁰ machen deutlich, daß die pauschale

1140 Däubler-Gmelin WM 1999, 169 (169); Zetsche-Fleischhauer Rn 221.

1141 Kocher NZG 2001, 1074 (1075).

1142 Maul/Lanfermann/Eggenhofer BB 2003, 1289 (1291).

1143 Kocher NZG 2001, 1074 (1075); Noack FAZ v. 6.5.2000, S. 23.

1144 Siehe hierzu S. 167ff.

1145 Noack <http://www.jura.uni-duesseldorf.de/service/hv/ii4.htm>.

1146 Kocher NZG 2001, 1074 (1075).

1147 B. Becker S. 255; Semler/Volhard-Zuther 1. Aufl. Rn I B 575.

1148 Baums-Kommission Rn 115; BNotK Entwurf S. 3, 6. Dem Vorschlag hat sich jüngst auch die Hochrangige Expertengruppe der EU-Kommission angeschlossen, High Level Group Report S. 53; zustimmend auch Wiesner BB 2003, 213 (214).

1149 BNotK Entwurf S. 6; Zetsche-Fleischhauer Rn 221.

1150 BVerfG v. 20.9.1999 NJW 2000, 349 (351) = ZIP 1999, 1798 (1800).

Gewährung eines umfassenden Auskunftsrechts nicht mehr zeitgemäß ist¹¹⁵¹. Dies gilt erst recht, wenn der Gesetzgeber die Cyber-HV einführt. Daher ist im einzelnen zu untersuchen, inwiefern das Rederecht eine Neugestaltung erfahren sollte.

A. Senkung des Aktienmindestnennbetrags als Problemursache

Das Aktienrecht ist in vielen Punkten nicht auf die heutigen Verhältnisse zugeschnitten. Die sehr starken Minderheitenrechte stammen aus einer Zeit, in der selbst Publikumsgesellschaften nicht annähernd die Aktienstreuung heutiger Unternehmen erreichten¹¹⁵². Der Mindestnennbetrag der Inhaberaktien lag 1884 gemäß Art. 207a Abs. 1 ADHGB noch bei 1000 Mark, derjenige der Namensaktien bei 200 Mark, Art. 207a Abs. 3 ADHGB. Berücksichtigt man, dass eine einzelne Aktie 1884 durchschnittlich eine Beteiligungsquote von 0,2 Promille vermittelte¹¹⁵³, erscheint die pauschale Gewährung von Auskunfts- und Fragerechten an jeden Aktionär verständlich. Wollte man heutzutage auf eine entsprechende Quote kommen, müßte man Nennbeträge von rund 6.000 Euro zugrundelegen¹¹⁵⁴.

Die kapitalmarktpolitisch gut zu rechtfertigende, tatsächlich viel kleinere Stückelung der Aktien führt zu einer immensen Vergrößerung der Aktionärgemeinde und den damit verbundenen praktischen Problemen. Je geringer die Mindestbeteiligung angesetzt wird, desto schwieriger läßt sich begründen, warum die Verwaltungsrechte den Aktionären unterschiedslos zustehen sollen.

B. Lösungsvorschläge zur moderaten Anpassung des Rede- und Auskunftsrechts

Als Ansatzpunkte für eine Modifikation des Auskunftsrechts kommen daher zum einen die Limitierung des Redeumfangs und zum anderen die Beschränkung des Fragestellerkreises in Betracht.

1151 Schon in der letzten Legislaturperiode erwog das Bundesjustizministerium die Beschränkung des Auskunftsanspruchs, Däubler-Gmelin HFR S. 3-3.

1152 Däubler-Gmelin HFR S. 3-3.

1153 Hüffer FS Brandner S. 57 (62).

1154 Hüffer FS Brandner S. 57 (62).

I. Beschränkung des Redeumfangs

Sollen die Einschnitte alle Aktionäre in gleicher Weise treffen, kommt nur eine zeitliche oder sachliche Begrenzung des Redeumfangs in Betracht. Das Instrument der Redezeitbeschränkung ist zwar zulässig, um die Hauptversammlung sachgemäß und in vertretbarem zeitlichem Rahmen abwickeln zu können¹¹⁵⁵. Es stößt jedoch schon heute an seine Grenzen, da die Zahl der Redner in der Hauptversammlung groß ist. Da bei telekommunikativer Teilnahme eine weitaus höhere Anzahl von Fragestellern zu erwarten steht, genügt das Mittel der Redezeitbeschränkung nicht, um die Aussprache in der Cyber-HV in den Griff zu bekommen. Hier hilft auch die gesetzliche Legitimation der bislang nur höchstrichterlich anerkannten Redezeitbegrenzung durch das UMAg in § 131 Abs. 2 S. 2 AktG nicht weiter. Insbesondere die Zulassung von Fragen via E-Mail könnte wegen der geringeren psychologischen Hemmschwelle eine Flut von Auskunftsbegehrungen erzeugen¹¹⁵⁶. Aus denselben Gründen wird auch die von der Baums-Kommission vorgeschlagene sachliche Begrenzung auf fünf Fragen pro Tagesordnungspunkt und Aktionär¹¹⁵⁷ das Problem kaum beseitigen¹¹⁵⁸. Inhaltliche oder zeitliche Begrenzungen des Auskunftsrechts stellen somit keine Lösung dar.

II. Mindestbeteiligung als Zugangsvoraussetzung

Möglich wäre es, die Ausübung des Auskunftsrechts vom Erreichen einer bestimmten Mindestbeteiligung abhängig zu machen¹¹⁵⁹.

1. Entwicklung und allgemeine Erwägungen

Schon mehrmals wurde eine derartige Einschränkung des Auskunftsrechts erwogen. Der 1931 vom Reichsjustizministerium eingereichte Vorschlag einer Beteiligungs schwelle von zehn Prozent verfolgte das Ziel, den Mißbrauch des Fragerechts zu unterbinden¹¹⁶⁰. Die prohibitive Wirkung schon einer geringen Quote auf querulat orische Fragesteller wurde dabei als willkommene Begleiterscheinung angesehen. Die

1155 Quack AG 1985, 145 (145).

1156 U. Schmitz S. 201f.

1157 Baums-Kommission Rn 106.

1158 Anders dagegen Kuthe BB 2004, 449 (450).

1159 Zetsche-Noack Rn 13 befürwortet ohne Not eine wesentlich schärfere Variante, bei der die Mindestquote überhaupt erst den Zugang zur HV einschließlich der Option eines Direct Voting vermitteln soll. Bei der Ausübung des Stimmrechts wären die Kleinaktionäre sodann auf die Vertretung durch einen Bevollmächtigten angewiesen.

1160 Zweiter Vorschlag des Reichsjustizministeriums, § 88; Hinweis bei Joussen AG 2000, 241 (253).

freilich nicht im Aktiengesetz von 1937 umgesetzte Bestimmung wurde im Jahre 1958 wiederaufgegriffen. Der zu diesem Zeitpunkt vorgelegte Referentenentwurf zur Änderung des Aktiengesetzes sah ein Quorum in der Weise vor, daß ein vom Vorstand zurückgewiesenes Auskunftsbegehren nur dann berücksichtigt werden mußte, wenn es Unterstützung durch ein Zehntel oder 25 der anwesenden Aktionäre erfuhr¹¹⁶¹.

Im Rahmen des Anfechtungsrechts wurde bereits die Parallelüberlegung ange stellt, ob erst eine gewisse Beteiligungsquote zur Ausübung des Anfechtungsrechts bei Verletzung einer Berichts- oder Auskunftspflicht befähigen soll¹¹⁶². Ferner wurde die Kopplung einer Quote an die Stellung eines Gegenantrags gefordert. Zur Be gründung wird angeführt, es sei unverhältnismäßig und im Vergleich der europäischen Rechtsordnungen einmalig, daß der Besitz schon einer einzelnen Aktie das Anfechtungsrecht vermittelt¹¹⁶³.

Zwar bedeutet die Forderung einer Quote zur Ausübung des Fragerechts den Ab schied von dem Dogma, jedem Anteilseigner in gleicher Weise Zugang zu Unternehmensdaten zu verschaffen. Aufgrund des Anstiegs der Aktionärs- und Teilnehmerzahlen ist jedoch schon nach dem heutigen System eine faktische Beschränkung des Auskunftsrechts festzustellen¹¹⁶⁴. Für die Bindung an einen Mindestanteilsbesitz spricht auch, daß das Auskunftsbegehren als Kontrollmaßnahme einen Aufwand erfordert, der sich für den Aktionär nur bei einer größeren Beteiligung und damit verbundenen höheren Erträgen rechnet¹¹⁶⁵. Denn die Informationsrechte des Aktionärs sind kein Selbstzweck, sondern dienen der Wahrnehmung seiner mitgliedschaftlichen Position¹¹⁶⁶. Soweit dagegen keine unternehmerische, sondern nur eine rein vermögensmäßige Beteiligung angestrebt wird, sinkt die Schutzbedürftigkeit der Aktionärsinformation, so daß die Einführung eines Quorums die Interessen des Anlegers zumindest nicht substantiell verletzt¹¹⁶⁷.

Wenn zudem die Bündelung des Anteilsbesitzes mehrerer Kleinanleger erlaubt wird, um die vom Gesetz vorausgesetzte Mindestquote zu erfüllen, sind die unterhalb der Beteiligungsschwelle liegenden Aktionäre auch nicht gänzlich vom Auskunftsrecht ausgeschlossen. Sie werden lediglich durch die Obliegenheit beschwert, bis zum Erreichen des geforderten Quorums Gleichgesinnte zu finden und aus ihren Reihen einen Fürsprecher zu erwählen. Bei der hierbei erforderlichen Organisation kann das Hauptversammlungsportal der Gesellschaft oder nach Aktionärsforum

1161 RefE § 122 Abs. 3 AktG, siehe bei v. Gleichenstein AG 1959, 255 (255).

1162 Erstmals vorgeschlagen von Hachenburg JW 1919, 16 (17). In neuerer Zeit Baums Kommission Rn 139 sowie Hirschberger/Weiler DB 2004, 1137 (1139). Einen anderen Weg geht freilich das UAG, das zur Vermeidung von Mißbrauch der Anfechtungsklage in § 246a RefE AktG die Vorschaltung eines Freigabeverfahrens vorsieht.

1163 Hocker FS Bezzenger S. 147 (152).

1164 U. Schmitz S. 201.

1165 Lenz FAZ v. 10.7.2002, S. 16.

1166 Hommelhoff ZGR 2000, 748 (752); Wilde ZGR 1998, 423 (424).

1167 BVerfGE 50, 290 (341); Escher-Weingart S. 230; Jung JZ 2001, 1004 (1012); Wiebe ZHR 166 (2002), 182 (206f).

(§ 127a AktG) als zentrale Kommunikationsplattform wertvolle Dienste leisten. Vorstellbar ist auch eine gesetzliche Pflicht der Unternehmen, den Aktionären entsprechende Diskussionsforen bereitzustellen. Auch die Kombination eines Quorums mit einem Vorabauskunftsrecht im zeitlichen Vorfeld der Versammlung ist denkbar¹¹⁶⁸.

2. Höhe der Mindestbeteiligung

Die Möglichkeit, beim Besitz auch nur einer Aktie Rede- und Fraugerechte ausüben zu können, steht ferner im Widerspruch zu dem mit zehn Prozent sehr hohen Quorum, das gemäß § 147 Abs. 1 S. 1 AktG zur Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen gegenüber Vorstand und Aufsichtsrat erforderlich ist. Sowohl hierbei¹¹⁶⁹ als auch bei dem in § 93 Abs. 4 S. 3 AktG vorausgesetzten Stimmenanteil¹¹⁷⁰ wird eine Absenkung auf ein Prozent des Grundkapitals oder eine Beteiligung vorschlagen, deren Marktwert mindestens 100.000 Euro beträgt. Die gleiche Mindestbeteiligung soll de lege ferenda Voraussetzung zur Anfechtung eines auf Verletzung von Informationspflichten beruhenden Beschlusses sein¹¹⁷¹.

Systematisch konsequent und praxistauglich wäre es daher, die Ausübung des Auskunftsrechts vom Erreichen dieser Schwelle abhängig zu machen. Daher ist dem Vorschlag zuzustimmen, als Zutrittsquorum eine Beteiligung von einem Prozent am Grundkapital oder mit einem Marktwert von 100.000 Euro vorzusehen¹¹⁷². Aufwendig wird das Erreichen der Quote damit nur bei größeren Publikumsgesellschaften. Gerade diese sind jedoch meist börsennotiert und daher den kapitalmarktrechtlichen Publizitätspflichten unterworfen, so daß die Informierung des Aktionärs ohnehin kaum mehr in der Hauptversammlung erfolgt¹¹⁷³.

3. Verfassungsrechtliche Zulässigkeit der Einführung eines Quorums

Die Neuordnung der Aktionärsrechte unterliegt indessen verfassungsrechtlichen Grenzen. Die Einführung eines Quorums als Voraussetzung darf daher das Auskunftsrecht in seinem vom Grundgesetz garantierten Bestand nicht beeinträchtigen. Als Teil der verbandsrechtlichen Befugnisse jedes Aktionärs genießt das Fragerecht

1168 U. Schmitz S. 223ff.

1169 Baums-Kommission Rn 73; im Grundsatz einer solchen Beschränkung zustimmend Deutscher Anwaltverein BB-Beilage 4/2003, 1 (4).

1170 Lenz FAZ v. 10.7.2002, S. 16.

1171 Baums-Kommission Rn 139.

1172 Zetsche-Noack Rn 13.

1173 Noack BB 2002, Heft 18, S. I; Semler FS Lutter S. 721 (732f).

gemäß Art. 14 GG eigentumsrechtlichen Schutz¹¹⁷⁴. Es stellt eine Ausprägung des Minderheitenschutzes dar, den das Aktienrecht als Korrektiv zu dem bei Hauptversammlungsbeschlüssen geltenden Mehrheitsprinzip vorsieht¹¹⁷⁵.

Der verfassungsrechtliche Schutz des Auskunftsrechts reicht indessen nicht über den zugesprochenen Besitzstand hinaus. Bei dessen Vermessung ist strikt zwischen den weiträumigen Verfügungs- und Nutzungsbefugnissen im Außenverhältnis einerseits und den mitgliedschaftlichen Einflußmöglichkeiten andererseits zu unterscheiden. Je nach Charakter des Verbandes verschiebt sich das Gewicht zwischen internem Einfluß und externer Verfügungsbefugnis¹¹⁷⁶. Je offener die Gesellschaft nach außen auftritt und je verselbständiger ihre Strukturen sind, desto größere Bedeutung erlangt die Nutzung des Mitgliedschaftsrechts als solchem, während die Möglichkeit der inneren Steuerung schwindet. Insbesondere bei der Publikums-AG sind die Anteilseigner hinsichtlich der Nutzung ihres Eigentums auf den Vermögenswert beschränkt; Verfügungsbefugnisse stehen ihnen nur mittelbar über die Gesellschaftsorgane zu¹¹⁷⁷.

Die mit dem Kapitalbesitz verbundenen Anteilsrechte sind bei der Aktiengesellschaft quantitativ auf die Inhaber aufgeteilt. Dies muß die Rechtsordnung berücksichtigen, indem sie nicht nur die einzelnen Individualrechte gegeneinander abgrenzt, sondern in erster Linie das Unternehmen als Zweck des mitgliedschaftlichen Zusammenschlusses im Auge behält. Unter diesem Vorbehalt steht das durch Zeichnung oder Erwerb erlangte Eigentum des Aktionärs¹¹⁷⁸.

Ein Eingriff in bestehende Eigentumspositionen kann sich auf verschiedene Weise vollziehen. Während Art. 14 Abs. 3 GG den Entzug konkreter Rechte eines bestimmten Personenkreises regelt, kann der Gesetzgeber gemäß Art. 14 Abs. 1 S. 2 GG eine Inhalts- und Schrankenbestimmung des Eigentums vornehmen¹¹⁷⁹. Zu differenzieren ist nach der Intention der Beeinträchtigung sowie nach der Bestimmtheit oder Bestimmbarkeit des betroffenen Personenkreises. So liegt eine Inhaltsbestimmung dann vor, wenn Rechte und Pflichten des Eigentümers generell-abstrakt neu festgelegt werden¹¹⁸⁰. Demgegenüber erfordert die wesentlich engeren Schranken unterliegende Enteignung, daß auf den konkreten Besitzstand individueller Eigentümer zugegriffen wird¹¹⁸¹. Die Grenzen zwischen Inhaltsbestimmung und Legalenteignung verschwimmen, wenn eine neue, allgemeingültige Inhaltsregelung beste-

1174 BVerfGE 14, 263 (277ff); 50, 290 (339); BVerfG NJW 2000, 349 (350) = ZIP 1999, 1798 (1799); K. Schmidt Gesellschaftsrecht § 21 III 1 a; Henze BB 2002, 893 (901); Stumpf NJW 2003, 9 (11); Wilde ZGR 1998, 423 (424).

1175 Michalski S. 146.

1176 Wiedemann § 12 III 1.

1177 BVerfGE 25, 371 (407); 50, 290 (342).

1178 Wiedemann § 12 III 1.

1179 Zöllner/Noack AG 1991, 157 (159).

1180 BVerfGE 58, 300 (330); 72, 66 (76).

1181 BVerfGE 58, 300 (331).

hende Rechte einschränkt oder beseitigt¹¹⁸². Denn „eine neue, für die Zukunft geltende Regelung im Sinne des Art. 14 Abs. 1 S. 2 GG kann zugleich eine Legalenteignung bewirken, weil und soweit sie subjektive Rechte entzieht, die der einzelne aufgrund des alten Rechts ausgeübt hat“¹¹⁸³. Maßgeblich für die verfassungsrechtliche Beurteilung eines Quorums ist daher, ob ein nach Art. 14 Abs. 3 GG zu beurteilender Entzug selbständiger Rechte oder lediglich eine Inhaltsbestimmung vorliegt, die unter wesentlich geringeren Voraussetzungen zulässig ist.

Anders als in der früheren Diskussion um die Abschaffung von Mehrstimmrechten¹¹⁸⁴ liegt in der Einführung eines Quorums kein Entzug eigener Rechte. Denn es handelt sich beim uneingeschränkt gewährten Auskunftsrecht lediglich um eine unselbständige Rechtsposition, die nur im Verbund mit den anderen Mitgliedschaftsrechten von Art. 14 GG geschützt wird und sich von diesen nicht abspalten läßt¹¹⁸⁵. Von einem Entzug einer Eigentumsposition kann daher bei Einführung eines Quorums zur Wahrnehmung des Auskunftsrechts nicht die Rede sein.

Zum gleichen Ergebnis kommt, wer bei der Unterscheidung zwischen Legalenteignung und Inhaltsbestimmung auf die durch die Neuregelung ausgelöste Einbußen im Vermögenswert abstellt. Denn Investoren, deren Anteile den fraglichen Schwellenwert erreichen, behalten ihr individuelles Fragerrecht. Betroffen sind lediglich Kleinaktionäre, deren Beteiligung nicht den Umfang erreicht, der ein mitgliedschaftliches Engagement im Verband wirtschaftlich rechtfertigt. Ihre Anteile erhalten ihren Wert bereits heute unter der Prämisse, daß diese Anleger auf die Ausübung ihrer verbandsrechtlichen Befugnisse verzichten und sich stattdessen auf den Erwerb und die Veräußerung ihrer Aktien beschränken. Wenn ihnen die Hürde eines Quorums auferlegt wird, büßen auch sie folglich keinen Vermögenswert ein.

Eine weitere Überlegung besteht darin, die Beschneidung des Auskunftsrechts als Korrelat zu dem kapitalmarktrechtlich intendierten Anstieg der Aktionärszahlen zu begreifen. Wenn der Gesetzgeber durch Absenkung der Mindestnennbeträge und Einführung von nennbetraglosen Aktien in jüngster Zeit die Barrieren zur Ausübung von Auskunfts- und Anfechtungsrecht heruntergesetzt hat, so muß es ihm auch möglich sein, durch die Einführung von Schwellenwerten das Anfechtungsrecht und das Auskunftsrecht solchen Anlegern vorzubehalten, die in einem Umfang am Unternehmen beteiligt sind, daß sie ein vernünftiges Interesse an der Informationen und an der Beschußkontrolle haben können.

Im Vergleich zur individuell festzustellenden Quote stellt das Quorum die milde Lösung dar, weil es Kleinaktionären die Möglichkeit beläßt, durch das Eingehen von Koalitionen das Auskunftsrecht auszuüben. Somit wird auch dem Erfordernis genügt, daß bei Inhaltsbestimmungen im Sinne von Art. 14 Abs. 1 S. 2 GG der Eigentumsschutz und die Beschränkung aus Gründen des Gesellschaftswohls im an-

1182 Münch/Kunig-Bryde Art. 14 GG Rn 56; Schmidt-Assmann JuS 1986, 833 (836); Zöllner/Noack AG 1991, 157 (159).

1183 Grundlegend BVerfGE 58, 300 (331f).

1184 Dazu Zöllner/Noack AG 1991, 157ff.

1185 K. Schmidt Gesellschaftsrecht § 21 III 1 a.

gemessenen Verhältnis zueinander stehen müssen¹¹⁸⁶. Die Einführung eines Quorums zur Ausübung des Auskunftsrechts de lege ferenda ist somit verfassungsrechtlich zulässig.

§ 44 Zukunft des Wettbewerbs um Stimmrechte

Weitreichende Veränderungen der Hauptversammlungspraxis können sich auch nach geltender Gesetzeslage ergeben. Insbesondere ist noch nicht entschieden, wie sich die durch das NaStraG für zulässig erklärte Verwaltungsvollmacht (§ 134 Abs. 3 S. 2 AktG) auf den Markt für Stimmrechte auswirken wird. Mit der gesellschaftseigenen Vertretung hat der Gesetzgeber den Kreditinstituten und Aktionärsvereinigungen einen mächtigen Konkurrenten gegenübergestellt. Zum einen entstehen durch die Stimmrechtsvertretung Kosten, die die Banken anders als die Verwaltung nicht auf die Gesellschaft abwälzen können¹¹⁸⁷. Auch verfügen die Gesellschaften über einen exklusiven Zugang zu den Aktionären, da sie ihren eigenen Vertretungsservice nahtlos in das Übertragungssystem der Hauptversammlung einbetten können¹¹⁸⁸. Ferner werden die Banken im Falle von Namensaktien von den hauptversammlungsbezogenen Distributionspflichten weitgehend entbunden und verlieren so einen weiteren Teil ihres Einflusses¹¹⁸⁹. Bestätigt wird der Befund durch den jüngst stattfindenden Rückzug der Banken aus der Stimmrechtsvertretung¹¹⁹⁰.

Alternativ können zwar Aktionärsvereinigungen ihre Dienste anbieten. Wie die Kreditinstitute verlangen sie jedoch Entgelte, während die Früchte ihrer Arbeit auch den nicht von ihnen vertretenen Aktionären zufallen¹¹⁹¹. Daher werden nur wenige Anleger den Vertretungsservice der Aktionärsvereinigungen in Anspruch nehmen. Zu erwarten ist somit, daß die externen Stimmrechtsvertreter keine dem von der Gesellschaft bestellten Proxy vergleichbare Bedeutung erlangen werden¹¹⁹²; der Kampf um die Stimmrechte wird ausbleiben.

1186 Henze BB 2002, 893 (901); Stumpf NJW 2003, 9 (11).

1187 Siehe oben S. 177ff.

1188 M. Becker S. 362; Hohn Abad S. 40f; U. Schmitz S. 119.

1189 Bachmann WM 1999, 2100 (2101); Hüther AG 2001, 68 (70).

1190 Siehe oben S. 53ff.

1191 U. Schmitz S. 119.

1192 Zetzsche-Lommatsch S. 35.