



Deutsche Schutzvereinigung
für Wertpapierbesitz e.V.

Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG)

Forum Unternehmensrecht

**Düsseldorf, 06. Mai 2004
Rechtsanwalt Peter Dreier**

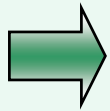
Regelungsbereiche des UMAG-Entwurfs

Neuregelung des
Organhaftungsrechts
(Innenhaftung)
und des Rechts der
Sonderprüfung

Änderungen im
Bereich der
Vorbereitung und
Durchführung von
Hauptversammlungen

Neuerungen im
Bereich des
Anfechtungsrechts

Grundzüge: Innenhaftung der Organe



Erleichterung der **Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen** der Gesellschaft gegen die Organe

- Herabsetzung des **Quorums** für Aktionärsklagen
- Gerichtliches **Zulassungsverfahren** (Vorfilterfunktion durch LG)
- Übernahme der **Business Judgement Rule** in positives Recht

Innenhaftung der Organe § 147 a AktG-RefE

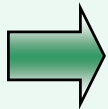
Aktionäre, deren Anteile im Zeitpunkt der Antragstellung zusammen **1 % des Grundkapitals oder einen Börsenwert von 100.000 Euro** erreichen, können beantragen, im **eigenen Namen** die in § 147 Abs. 1 Satz 1 bezeichneten Ersatzansprüche geltend zu machen. Das Gericht **lässt die Klage** zu, wenn

- die Aktionäre **durch Urkunden** glaubhaft machen, dass sie die Aktien vor dem Zeitpunkt erworben haben, in dem sie von den beanstandeten Pflichtverstößen Kenntnis erlangt haben,
- sie die Gesellschaft vergeblich aufgefordert haben, selbst Klage zu erheben,
- Tatsachen vorliegen, die den Verdacht rechtfertigen, dass der Gesellschaft durch **Unredlichkeit** oder **grobe Verletzung des Gesetzes oder der Satzung** ein Schaden entstanden ist,
- und keine **überwiegenden Gründe des Gesellschaftswohls** entgegenstehen (wohl häufig relevant!).

Business Judgment Rule

(§ 93 Abs. 1 Satz 2 AktG-RefE)

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



Die Tatsache, dass die Darlegungs- und Beweislast der Haftungsprivilegierung beim Management liegt, wird zur Steigerung des Dokumentationsaufwandes in den Unternehmen führen. Nachteil aber hinnehmbar. Andernfalls würde es auch in gravierenden Fällen nicht zur Inanspruchnahme der Organmitglieder kommen. Vorschlag: Statt „ohne grobe Fahrlässigkeit“ besser Verwendung von „in vernünftiger Weise“.

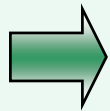
Weitere Elemente: Innenhaftung der Organe

- Einrichtung eines Aktionärsforums im e-Bundesanzeiger zur Erreichung von Schwellenwerten (§ 127 a AktG-RefE)
- Kosten des Klagezulassungsverfahrens werden von der Gesellschaft erstattet, wenn Haftungsklage zugelassen wurde
- Kosten des Hauptverfahrens trägt dann die Gesellschaft. Rückgriff, wenn Zulassung durch unrichtigen Vortrag „erschlichen“ wurde
- Erleichterung des Sonderprüfungsrechts, Angleichung an Haftungsklage

Grundzüge: Organaußenhaftung

Bei der Regelung (in §§ 37 ff. WpHG) zu prüfen:

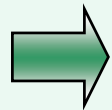
- nicht nur bei fehlerhaften ad hoc Mitteilungen, sondern Ausdehnung auf weitere **kapitalmarktgerichtete Erklärungen** der Organe
- oder auch auf mündliche **Äußerungen, auf Reden und Interviews mit Kursrelevanz**
- Einbeziehung eines Verschweigens
- der Haftungsmaßstab: evtl. ab grober Fahrlässigkeit
- eine **Beweislastumkehr** hinsichtlich des Verschuldens
- eine **Haftungshöchstgrenze**, bei nichtvorsätzlicher Begehung
- Einführung eines **obligatorischen Selbstbehalts** bei Managerhaftpflichtversicherungen (D&O-Versicherungen)



Einheitliche und zeitlich abgestimmte Regelung der Innen- und Außenhaftung wäre erstrebenswert gewesen. Außenhaftung soll erst im Entwurf eines Anlegerschutzverbesserungsgesetz II normiert werden.

Grundzüge: Kapitalanleger- Musterverfahrensgesetz (KapMuG)

KapMuG-DiskE sieht verfahrensrechtliche Flankierung der Außenhaftung vor



Verbesserung der **kollektiven Durchsetzung** von Ansprüchen der Anleger
(Negativ-Beispiel: Prospekthaftungsklage gegen die Deutsche Telekom)

- Jeder geschädigte Aktionär kann die Einleitung eines **Musterverfahrens** beantragen
- Musterfeststellungsantrag wird in einem neuen Klageregister im **elektronischen Bundesanzeiger** bekannt gemacht
- Bei mehr als 10 Anträgen, holt das LG beim übergeordneten OLG einen **Musterentscheid** zu der Rechtsfrage ein
- OLG bestimmt Musterkläger von Amts wegen. Übrige **Kläger werden beigeladen**, d.h. sie können aktiv am Musterverfahren mitwirken
- Gegen Musterentscheid ist **Rechtsbeschwerde** zum BGH statthaft
- **Rechtskräftiger Musterentscheid bindet alle Beteiligten**
- **Kosten werden** im Verhältnis der Forderungen auf die einzelnen Prozessverfahren **verteilt**

Vorteile: Kapitalanleger- Musterverfahrensgesetz (KapMuG)

- Einzelner Anleger kann seinen Schadensersatzanspruch effektiv durchsetzen
- Prozesskostenrisiko für den einzelnen Anleger wird deutlich gesenkt
- Komplexe Rechtsfragen werden nur einmal mit Bindungswirkung für alle geschädigten Anleger geklärt; es bedarf nur einer Beweisaufnahme
- Es kommt zur Beschleunigung bei der Abwicklung einer Vielzahl von Klagen; die Gerichte werden entlastet

Regelungsbereiche des UMAG-Entwurfs

Neuregelung des
Organhaftungsrechts
(Innenhaftung)
und des Rechts der
Sonderprüfung

Änderungen im
Bereich der
Vorbereitung und
Durchführung von
Hauptversammlungen

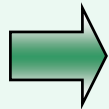
Neuerungen im
Bereich des
Anfechtungsrechts

Modernisierung von § 123 AktG: Anmeldung und Teilnahmeberechtigung zur Hauptversammlung

- Abschaffung des historischen Hinterlegungsnachweises
- Einführung eines Anmeldeerfordernisses zur Hauptversammlung
- Bei Inhaberaktien zusätzlich die Regelung eines Berechtigungsnachweises (HV-Legitimation)
- Eine Bestätigung des depotführenden Kreditinstituts reicht als Berechtigungsnachweis aber jedenfalls aus
- Ein Anspruch gegen die Depotbank auf Ausstellung eines solchen Nachweises ergibt sich aus dem Depotvertrag und bedarf keiner ausdrücklichen gesetzlichen Regelung
- Einführung eines so genannten Record Date: Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt als Aktionär nur derjenige, der nachweist, dass er am Record Date (14. Tag vor der Hauptversammlung) Inhaber der Aktien war (Schutzlücke für den Erwerber?)

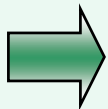
Durchführung der Hauptversammlung: Einschränkungen beim Auskunftsrecht des Aktionärs § 131 AktG

- **Stärkung des Hauptversammlungsleiters durch Rede- und Fragezeitbeschränkungen**



Erheblicher Einschnitt in Informationsrecht der Aktionäre. Aktionäre benötigen die HV als Informationsmedium um Darlegungspflichten z.B. im Spruchverfahren zu erfüllen. Unklar auch, welche Fragen bei Fragezeitüberschreitungen zu beantworten sind?

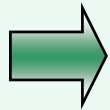
- **Vorabbeantwortung schriftlicher Aktionärsfragen auf der Internetseite der Gesellschaft mit Ausschlusswirkung für HV**



Hieraus kann sich erhebliches Missbrauchspotential einstellen, wenn nur „nuancenartig“ anders formulierte Fragen in der HV gestellt werden. Dies eröffnet Raum für Anfechtungsklagen

Durchführung der Hauptversammlung: Einschränkungen beim Auskunftsrecht des Aktionärs § 131 AktG

- **Vorabbeantwortung sog. Frequently Asked Questions**
vorab auf der Internetseite



Es besteht die Gefahr, dass die Unternehmensführung kurzerhand auch solche Fragen zu „FAQ´s“ erklärt, die sich auf das operative Geschäft der Gesellschaft beziehen. Eine kritische Auseinandersetzung der Aktionäre mit relevanten operativen und strategischen Themen in der HV kann dadurch unterlaufen werden.

Regelungsbereiche des UMAG-Entwurfs

Neuregelung des
Organhaftungsrechts
(Innenhaftung)
und des Rechts der
Sonderprüfung

Änderungen im
Bereich der
Vorbereitung und
Durchführung von
Hauptversammlungen

Neuerungen im
Bereich des
Anfechtungsrechts

Anfechtungsrecht

Anfechtungsbefugnis

Anfechtung wegen
Informationspflicht-
verletzungen /
Bewertungsrügen

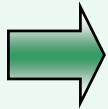
Einführung eines
Freigabeverfahrens
bei Kapitalmaßnah-
men und Unterneh-
mensverträgen

Publizität von Abfin-
dungsvergleichen

Gerichtliche Zustän-
digkeitskonzentration

Anfechtungsbefugnis nach § 245 Nr. 1 AktG-RefE

- Entwurf knüpft die Anfechtungsbefugnis an die Bekanntmachung der Tagesordnung an



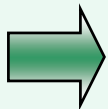
Niemand soll sich in ein Anfechtungsrecht einkaufen können. Wer trotz Kenntnis des „Mangels“ Anteile erwirbt ist nicht schutzwürdig. Zu begrüßen ist auch, dass die Anfechtungsbefugnis auch künftig nicht - wie zum Teil vorgeschlagen - von der Mindestbesitzzeit oder Mindestbeteiligungsquote abhängt.

Anfechtung wegen Informationspflichtverletzungen § 243 Abs. 4 Satz 1 AktG-RefE

§ 243 AktG Anfechtungsgründe

(1) – (3) ...

(4) Satz 1: „Wegen unrichtiger, unvollständiger oder verweigerter Erteilung von Informationen kann nur angefochten werden, wenn ein objektiv urteilender Aktionär sein Verhalten von ihrem Inhalt abhängig gemacht hätte.“



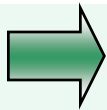
Positiv, da Zweifelsfragen im Zusammenhang mit der Kausalität bzw. Relevanz von allg. Informationspflichtverletzungen beseitigt werden. Dadurch mehr Rechtssicherheit.

Anfechtung wegen wertbezogenen Informationen § 243 Abs. 4 Satz 2 AktG-RefE

§ 243 AktG Anfechtungsgründe

(1) – (3) ...

- (4) Satz 2: „Auf unrichtige, unvollständige oder unzureichende Informationen über die Ermittlung, Höhe oder Angemessenheit von Leistungen, Abfindungen, Zuzahlungen oder über sonstige Bewertungsfragen kann eine Anfechtungsklage nicht gestützt werden, wenn das **Gesetz für Bewertungsrügen die Durchführung eines Spruchverfahrens vorsieht.**“



Grundsätzlich positiv, da Spruchverfahren für Bewertungsrügen der sachnähere Rechtsbehelf ist. Totalverweigerungen von Informationen oder weitreichende Fehlangaben sollten aber weiterhin im Wege der Anfechtung begegnet werden. Hier Wertungswidersprüche zu geplanten Änderungen in §§ 320b, 327f AktG-RefE, die auch bei einem fehlendem Angebot, d.h. vollständigen Informationsdefizit, in das Spruchverfahren verweisen. Trennung zwischen „Ob“ und „Wie“. Hinweis auf Begründungspflicht im neuen SpruchG. Umfang der Begründung hängt von den gegebenen Informationen ab.

Anfechtungsrecht

Anfechtungsbefugnis

Anfechtung wegen
Informationspflicht-
verletzungen /
Bewertungsrügen

Einführung eines
Freigabeverfahrens
bei Kapitalmaßnah-
men und Unterneh-
mensverträgen

Publizität von Abfin-
dungsvergleichen

Gerichtliche Zustän-
digkeitskonzentration

Anfechtungsrecht:

Freigabeverfahren § 246 a AktG-RefE

- Einführung eines **Freigabeverfahrens** für **Kapitalmaßnahmen und Unternehmensverträge** nach dem Vorbild der § 16 Abs. 3 UmwG, § 319 Abs. 6 AktG
- Sobald eine Anfechtungsklage erhoben wurde, kann Gesellschaft beim Gericht beantragen, dass der Beschluss eingetragen wird
- **Keine Registersperre** wie bei § 16 Abs. 3 UmwG, § 319 Abs. 6 AktG, d.h. Beschluss kann ohne Vorstandserklärung eingetragen werden (besser: allgemeine Registersperre für alle strukturändernde Beschlüsse)
- Weiterer Unterschied: Freigabeverfahren nach § 246 a AktG-RefE ist ein **Eilverfahren**, d.h. eine Entscheidung soll binnen drei Monaten nach Antragstellung erfolgen (grds. positiv, da Beschleunigungswirkung)
- Die Freigabe ist mit **Bestandssicherungswirkung** ausgestattet: Auch im Fall des Obsiegens im späteren Hauptsacheverfahren, muss Umsetzung des Beschlusses nicht rückgängig gemacht werden. Anfechtungskläger erhält nur noch Schadensersatz (Kritisch: Entwurf verweist nur auf Prozesskosten)

Anfechtungsrecht

Anfechtungsbefugnis

Anfechtung wegen
Informationspflicht-
verletzungen /
Bewertungsrügen

Einführung eines
Freigabeverfahrens
bei Kapitalmaßnah-
men und Unterneh-
mensverträgen

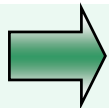
Publizität von Abfin-
dungsvergleichen

Gerichtliche Zustän-
digkeitskonzentration

Anfechtungsrecht: Anderweitige Verfahrensbeendigung, Zuständigkeitskonzentration

§ 248 a AktG-RefE

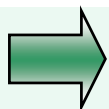
- Zahlungsverpflichtungen der Gesellschaft im Zusammenhang mit der gerichtlichen oder außergerichtlichen Beendigung von Anfechtungsprozessen müssen publiziert werden, wobei die Leistungen der Gesellschaft gesondert zu beschreiben sind.
- Die vollständige Bekanntmachung ist Wirksamkeitsvoraussetzung für alle Leistungspflichten der Gesellschaft



Regelung überzeugt

§ 246 Abs. 3 Satz 2 bis Satz 4 AktG-RefE

- Etablierung einer Zuständigkeitskonzentration bei der Kammer für Handelssachen



Regelung überzeugt

Ausblick

- Zum UMAG-RefE sind zahlreiche und insbesondere umfangreiche Stellungnahmen beim BMJ eingereicht worden, die zunächst bearbeitet werden müssen
- Gesetz wird frühestens Ende 2005 (nicht wie geplant Anfang 2005) in Kraft treten
- Entwurf des Anlegerschutzverbesserungsgesetz II (Außenhaftung der Organe) kann frühestens Anfang Herbst erwartet werden

Vielen Dank

für Ihre Aufmerksamkeit

Die Stellungnahme der DSW ist abrufbar
unter www.dsw-info.de