

## Newsletter

### - Gesellschaftsrecht / M&A / Corporate Structuring -

(November 2005)

#### Inhaltsverzeichnis

<b>I.</b>	<b>Einleitung</b>	
<b>II.</b>	<b>Gesetzgebung und Gesetzgebungsvorhaben</b>	
1.	Die Reform des GmbH-Rechts	Seite 3
2.	Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (VorstOG)	Seite 3
3.	Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG)	Seite 4
4.	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG)	Seite 6
5.	Referentenentwurf zur Einführung der Europäischen Genossenschaft (SCE) und Modernisierung des deutschen Genossenschaftsrechts	Seite 10
<b>III.</b>	<b>Personengesellschaftsrecht</b>	
1.	Treuwidriger Anspruch auf Gewinnauszahlung an Kommanditisten	Seite 12
2.	Sonderopfer eines Kommanditisten	Seite 14
3.	Nachträgliche Beitragserhöhung bei Publikumpersonengesellschaften	Seite 16
<b>IV.</b>	<b>GmbH-Recht</b>	
1.	Zulässigkeit der zeitlichen Beschränkung der Beteiligung von Mitarbeitern und Managern	Seite 18
2.	Satzungsneufassung – unklare Angabe des Pflichtveröffentlichungsblatts	Seite 20
<b>V.</b>	<b>Aktienrecht</b>	
1.	Präzisierung der Voraussetzungen für eine sinngemäße Anwendung der Eigenkapitalersatzregeln bei Aktiengesellschaften	Seite 21
2.	Eine in einem EFTA-Staat (z. B. Liechtenstein) gegründete Aktiengesellschaft mit Verwaltungssitz in Deutschland ist rechtsfähig.	Seite 23
<b>VI.</b>	<b>Kapitalmarktrecht</b>	
	Haftung des Vorstands und der Gesellschaft für fehlerhafte Ad-hoc-Mitteilungen – EM.TV und Comroad	Seite 25

## **I. Einleitung**

Der erste Newsletter unserer Fachbereiche Gesellschaftsrecht / M&A / Corporate Structuring stellt insbesondere obergerichtliche Entscheidungen und Rechtsentwicklungen aus dem Bereich Gesellschaftsrecht vor, die für die Praxis besonders bedeutsam sind.

In den vergangenen Monaten hat sich insbesondere im Bereich der aktienrechtlichen und kapitalmarktrechtlichen Gesetzgebung viel und Grundlegendes getan. Dementsprechend nimmt die Rubrik „Gesetzgebung und Gesetzgebungsverfahren“ in dieser Ausgabe unseres Newsletters einen vergleichsweise größeren Umfang ein.

Zum Personengesellschafts-, GmbH- und Aktienrecht sind wichtige obergerichtliche Entscheidungen ergangen, über die in unserem Newsletter mit besonderem Blick auf deren Folgen für die rechtsberatende Praxis berichtet wird. Auf der Schnittstelle zwischen Gesellschaftsrecht und Kapitalmarktrecht liegen die Grundsatz-Entscheidungen des BGH im Fall „EM.TV“ sowie des OLG Frankfurt am Main im Fall „Comroad“ zur Haftung für falsche Kapitalmarktinformationen, die im Anschluss unter der Rubrik „Kapitalmarktrecht“ näher behandelt werden.

Um den Umfang dieses Newsletters zu begrenzen, mussten wir Schwerpunkte setzen. Die Darstellung von Gerichtsentscheidungen aus den Bereichen „Stiftungsrecht“, „Corporate Structuring“ sowie „M&A“ bleibt daher späteren Ausgaben vorbehalten.

Sollten Sie Fragen im Zusammenhang mit einzelnen Themen unseres Newsletters haben, können Sie uns jederzeit gerne und völlig unverbindlich ansprechen. Die Kontaktdaten unserer Ansprechpartner aus den Fachgebieten Gesellschaftsrecht / M&A / Corporate Structuring finden Sie am Ende unseres Newsletters.

## **II. Gesetzgebung und Gesetzgebungsvorhaben**

### **1. Die Reform des GmbH-Rechts**

*Darstellung von Heike Hoffmann*

Die Reform des GmbH-Rechts war Gegenstand der Koalitionsverhandlungen und ist im Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD festgehalten worden. Damit werden die Bestrebungen der bisherigen Bundesregierung voraussichtlich auch in der neuen Legislaturperiode fortgesetzt.

Nach einer Meldung des Handelsblatts, welche sich auf ein Eckpunktepapier des Bundesministeriums der Justiz bezieht, soll die Erleichterung der GmbH-Gründung im Vordergrund stehen. Dafür soll die Eintragung der GmbH in das Handelsregister schon möglich sein, wenn noch nicht alle Gründungsmitglieder die notwendigen Genehmigungen vorlegen können. Zudem ist eine Absenkung des Mindestkapitals auf € 10.000,00 geplant, wie schon in dem nicht mehr Gesetz gewordenen Entwurf eines Mindeststammkapitalgesetzes der vergangenen Legislaturperiode. Möglich scheint aber sogar eine Absenkung des Stammkapitals bis auf einen Nominalbetrag von einem Euro.

Des Weiteren soll der Kauf von GmbH-Anteilen vereinfacht werden. Der Käufer soll nicht mehr prüfen müssen, ob der Verkäufer berechtigter Inhaber der Anteile ist. Es soll vielmehr die Einsicht in die Gesellschafterliste im Handelsregister ausreichen, soweit diese über mehrere Jahre ohne Beanstandung geblieben ist. Zudem sollen inländische GmbH's ihren Sitz ohne Änderung der Rechtsform ins Ausland verlegen können.

Zuletzt soll das so genannte Cash-Pooling auf eine sichere gesetzliche Grundlage gestellt werden, gleiches gilt für die Behandlung von Gesellschafterdarlehen in der Insolvenz.

Letztlich bleibt ein Gesetzesentwurf der neuen Bundesregierung abzuwarten, der aber möglicherweise noch dieses Jahr vorgelegt werden wird.

### **2. Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (VorstOG)**

*Darstellung von Heike Hoffmann*

Am 11. August 2005 ist das Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (VorstOG) im Kraft getreten. Gemäß § 285 Satz 1 Nr. 9 lit. a HGB sind bei börsennotierten Aktiengesellschaften zukünftig unter Namensnennung auch die Bezüge jedes einzelnen Vorstandsmitgliedes, aufgeteilt nach erfolgsabhängigen und erfolgsbezogenen Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung, gesondert anzugeben. Gleiches gilt für Leistungen, die dem Vorstandsmitglied für den Fall der Beendigung seiner Tätigkeit

zugesagt worden sind. In diesem Fall muss der wesentliche Inhalt der Zusage dargestellt werden, wenn die Zusagen in ihrer rechtlichen Ausgestaltung von Zusagen erheblich abweichen, die den Arbeitnehmern erteilt worden sind. Auch Leistungen, die dem Vorstandsmitglied von einem Dritten im Hinblick auf die Tätigkeit als Vorstandsmitglied zugesagt oder im Geschäftsjahr gewährt worden sind, sind anzugeben.

Die neuen Regelungen sind erstmals auf Jahres- und Konzernabschlüsse für Geschäftsjahre ab dem 1. Januar 2006 anzuwenden.

Jedoch besteht gemäß § 286 Abs. 5 HGB die Möglichkeit, diese Angaben zu unterlassen, wenn die Hauptversammlung dieses beschlossen hat. Ein solcher Beschluss der Hauptversammlung, der jeweils höchstens für 5 Jahre gefasst werden darf, bedarf einer Mehrheit, die mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfasst. Vorstandsmitglieder, deren Bezüge von der Beschlussfassung betroffen sind, unterliegen dabei einem Stimmverbot und dürfen sich als Aktionäre an einer solchen Beschlussfassung nicht beteiligen.

Sofern eine Gesellschaft die Möglichkeit in Betracht zieht, gemäß § 286 Abs. 5 HGB einen Dispensbeschluss herbeizuführen, der schon für den Jahresabschluss 2006 wirkt, müsste dieser spätestens bis zum 31. Dezember 2006 gefasst werden.

### **3. Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG)**

*Darstellung von Heike Hoffmann*

Am 1. November 2005 ist das KapMuG in Kraft getreten. Mit diesem Gesetz betritt der deutsche Gesetzgeber prozessuales Neuland bei dem Versuch, ein Musterverfahren zur Beilegung von Streitigkeiten über „Massenschäden“ im Kapitalmarkt zu schaffen. Dem KapMuG liegt zugrunde, dass unrichtige Ad-hoc-Mitteilungen, Falschangaben in Börsenprospekten und andere „Deliktstatbestände“ am Kapitalmarkt in der Regel breite Schäden verursachen, zu deren Geltendmachung die bisherige Zivilprozessordnung (ZPO) keine effektive Handhabe bereithielt: Aufgrund der Geringfügigkeit einzelner Schäden und angesichts des mit einem Prozess verbundenen wirtschaftlichen Risikos (Kosten für Sachverständigengutachten, etc.) macht der einzelne Anleger seinen Anspruch oft nicht gerichtlich geltend.

Das neue Gesetz ist zunächst bis auf 5 Jahre befristet. Während dieser Zeit will das Bundesjustizministerium die Erfahrung mit den neuen Regelungen auswerten. Bewährt sich das Gesetz, ist zu überlegen, ob die allgemeine Regelung für Massenverfahren in die ZPO aufgenommen werden kann.

Wichtige Regelungen des KapMuG im einzelnen:

1. Anwendung findet das KapMuG auf Klagen, die falsche, irreführende oder unterlassene öffentliche Kapitalmarktinformationen betreffen. Der Begriff der „öffentlichen Kapitalmarktinformation“ wird definiert als eine „für eine Vielzahl von Kapitalanlegern bestimmte Information über Tatsachen, Umstände Kennzahlen und sonstige Unternehmensdaten, die einen Emittenten von Wertpapieren oder Anbieter von sonstigen Vermögensanlagen betreffen“. Darunter fallen insbesondere Prospekte, Ad-hoc-Mitteilungen, im Rahmen der Hauptversammlung erteilte und auf Grund der verschiedenen Berichtspflichten zu erfolgende Mitteilungen, sowie Angebotsunterlagen im Sinne des WpÜG.

2. Ziel des im KapMuG näher geregelten Vorlageverfahrens ist eine Entscheidung über die Zulassung des Musterverfahrens herbeizuführen. Ein Musterfeststellungsantrag kann bei dem zuständigen Landgericht als Prozessgericht durch Kläger als auch vom Beklagten eingereicht werden. Im Antrag muss das verfolgte Feststellungsziel sowie die öffentliche Kapitalmarktinformation angegeben werden, welche den Gegenstand des Verfahrens bildet. Feststellungsziel können die Feststellung von anspruchsbegründenden oder ausschließenden Voraussetzungen sowie die Klärung von Rechtsfragen sein, wenn der Klärung des Feststellungsziels für den konkreten Fall sowie über den einzelnen Rechtsstreit hinaus Bedeutung zukommt. Durch die Bekanntmachung des Musterfeststellungsantrags und damit die Einleitung des Vorlageverfahrens im elektronischen Bundesanzeiger sollen potentiell geschädigte Anleger über die Rechtshängigkeit des Verfahrens informiert und gegebenenfalls zur Beteiligung an dem Musterverfahren veranlasst werden.

3. In dem Musterverfahren entscheidet das Oberlandesgericht über das Feststellungsziel. Dazu bestimmt es einen Musterkläger. Die Auswahl des Musterklägers erfolgt unter den Klägern des Landgerichts, welches den Vorlagebeschluss erlässt. Das Gericht entscheidet dabei nach billigem Ermessen; die Höhe des Anspruchs sowie eine Verständigung mehrerer Kläger auf einen Musterkläger sind jedoch zu berücksichtigen. Mit der Bekanntmachung eines Musterverfahrens im Klageregister des elektronischen Bundesanzeigers sind alle Verfahren, in deren Rahmen dasselbe Feststellungsziel entscheidungserheblich ist, von Amts wegen auszusetzen, und zwar unabhängig davon, ob in diesem Verfahren ein Musterfeststellungsantrag gestellt wurde oder nicht.

4. Nach einem ergangenen Musterentscheid können die Ausgangsverfahren vor dem Landgericht als dem Prozessgericht wieder fortgesetzt werden. In den Ausgangsverfahren entfaltet der Musterentscheid Bindungswirkung für alle Beteiligten des Musterverfahrens, d.h. für alle Musterkläger, Musterbeklagten und die Beigeladenen. Die Bindungswirkung umfasst auch die im Musterverfahren festgestellten Tatsachen.

5. Der Anwalt des Musterklägers hat zwar regelmäßig einen höheren Aufwand als die Anwälte der Beigeladenen, weil er das Musterverfahren betreibt. Die Gebühren des Anwalts des Musterklägers sowie die eines Anwalts eines Beigeladenen richten sich jedoch

ausschließlich nach dem Streitwert des Verfahrens vor einem Prozessgericht. Für das Musterverfahren fallen keine zusätzlichen Gebühren an.

Ob die im KapMuG vorgesehenen Mittel geeignet und erforderlich sind, um die gesetzgeberischen Ziele zu erreichen, wird sich im Rahmen der fünfjährigen Probezeit dieses Gesetzes zeigen.

#### **4. Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG)**

*Darstellung von Heike Hoffmann*

Am 1. November 2005 ist das UMAG in Kraft getreten. Kernanliegen des künftigen Rechts ist die Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen der Gesellschaft gegen Vorstände und Aufsichtsräte wegen Unredlichkeiten und groben Rechtsverstößen zu verbessern, indem Minderheitsaktionäre unter erleichterten Voraussetzungen die Klage erzwingen können. Im Gegenzug werden die Tatbestandsvoraussetzungen für die Vorstandshaftung bzw. den haftungsfreien Raum für das Handeln des Vorstands näher konturiert und die Anfechtungsklage gegen Hauptversammlungsbeschlüsse vor missbräuchlicher Ausnutzung einzelner Aktionäre geschützt. Darüber hinaus wird das System der Anmeldung und Legitimation von Aktionären zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Stimmrechtsausübung modernisiert und an internationale Gepflogenheiten angepasst.

Unter anderem sind folgende Änderungen im Aktiengesetz vorgenommen worden.

##### 1. Vorstandshaftung

Einer der Regelungsschwerpunkte des UMAG ist die Neuregelung der Innenhaftung der Organe. Die Änderungen betreffen die Voraussetzungen für die Einleitung einer Sonderprüfung durch eine Aktionärsminorität, die Schaffung eines Klagezulassungsverfahrens im Zusammenhang mit dem Recht für eine Aktionärsminorität, eigenständig Schadenersatzansprüche gegen die Organe der Gesellschaft verfolgen zu können, sowie als Korrelat hierzu die Einführung einer so genannten Business-Judgement-Rule. Durch diese Bestimmung soll klarstellt werden, dass der Vorstand grundsätzlich nicht für Fehlentscheidungen im Rahmen des unternehmerischen Entscheidungsspielraums haften soll. Dementsprechend sieht § 93 Abs. 1 UMAG jetzt ausdrücklich vor: „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.“

## 2. Anmeldung zur Hauptversammlung

§ 123 AktG wurde dergestalt geändert, dass die Satzung die Teilnahme an der Hauptversammlung oder die Ausübung des Stimmrechts davon abhängig machen kann, dass die Aktionäre sich vor der Versammlung anmelden. Bei Inhaberaktien kann die Satzung bestimmen, wie die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung oder zur Ausübung des Stimmrechts nachzuweisen ist. Bei börsennotierten Gesellschaften reicht hierfür ein in Textform erstellter Nachweis des Anteilsbesitzes durch das depotführende Institut (z.B. Depotbestätigung) aus, welcher sich auf den Beginn des 21. Tages vor der Versammlung beziehen muss („record date“) und der Gesellschaft unter der in der Einberufung hierfür mitgeteilten Adresse bis spätestens am siebten Tag vor der Versammlung zuzugehen hat. Insbesondere bei Gesellschaften, die Inhaberaktien ausgegeben haben, ist eine Anpassung der Satzung an diese Neuregelung geboten.

## 3. Anmeldung zur Hauptversammlung/Vorratsbeschlüsse

Vor dem Hintergrund der unter Ziffer 1. beschriebenen Neuregelung haben verschiedene Gesellschaften, die Inhaberaktien ausgegeben haben, ihre Satzung bereits im Wege eines Vorratsbeschlusses an die neue Gesetzeslage angepasst. Diese Vorratsbeschlüsse bezogen sich überwiegend noch auf den Regierungsentwurf des UMAG, indem als record date der 14. Tag vor der Versammlung benannt worden war. An dessen Stelle ist nun der 21. Tag getreten.

Vorratsbeschlüsse, die auf den 14. Tag als record date abstellen, können aber auf vereinfachte Weise angepasst werden. § 16 EGAktG ermächtigt den Vorstand, entsprechende Vorratsbeschlüsse hinsichtlich des Zeitpunktes der Aufstellung des Legitimationsnachweises mit Zustimmung des Aufsichtsrats zu ändern. Vorstand und Aufsichtsrat müssten in solchen Fällen entsprechende Änderungsbeschlüsse fassen; die gefassten Vorratsbeschlüsse wären dann unter Berücksichtigung dieser Änderung zur Eintragung ins Handelsregister anzumelden.

## 4. Anmeldung zur Hauptversammlung/Übergangsvorschriften

Die Neufassung von § 123 AktG gilt gemäß der Übergangsregelung des § 16 EGAktG für Hauptversammlungen, zu denen nach dem 1. November 2005 einberufen wird.

Für börsennotierte Gesellschaften, die noch keine Vorratsbeschlüsse gefasst haben, gilt die bisherige Satzungsregelung für die Teilnahme an der Hauptversammlung fort mit der Maßgabe, dass für den Zeitpunkt der Hinterlegung oder der Ausstellung eines sonstigen Legitimationsnachweises auf den Beginn des 21. Tages vor der Versammlung abzustellen ist. Dies bedeutet aber, dass Aktionäre ihre Aktien bereits 2 Wochen früher als bisher hinterlegen bzw. gesperrt halten müssen (bisher galt: spätestens am 7. Tag vor der Versammlung). Unter Berücksichtigung der 30-tägigen Einladungsfrist gemäß § 123 Abs. 1 AktG - bisher betrug diese einen Monat - beträgt die Einberufungsfrist dann faktisch mindestens 51 Tage. Gesellschaften, die keine Vorratsbeschlüsse gefasst haben, sollten mit Blick auf so berechnete Hinterlegungsfrist aber dringend prüfen, ob der Finanzkalender für

2006 noch eingehalten werden kann, da Jahresabschluss und Konzernabschluss ab dem Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung und damit rund 14 Tage früher ausgelegt und versandt werden müssen.

## 5. Aktionärsforum

Gem. § 127 a AktG soll im elektronischen Bundesanzeiger ein so genanntes Aktionärsforum eingerichtet werden. Das Aktionärsforum soll insbesondere auch dazu dienen, Aktionären die Bildung der nach dem Gesetz erforderlichen Quoren zu erleichtern. Aktionäre oder Aktionärsvereinigungen können im Aktionärsforum zukünftig andere Aktionäre auffordern gemeinsam oder in Vertretung einen Antrag oder ein Verlangen nach dem AktG zu stellen oder in der Hauptversammlung das Stimmrecht auszuüben. Die Gesellschaften können im elektronischen Bundesanzeiger auf eine Stellungnahme zu der Aufforderung auf ihrer Internetseite hinweisen. Einzelheiten zu dem Aktionärsforum, insbesondere zu der Aufforderung, dem Hinweis, den Entgelten zu Lösungsfristen, Lösungsanspruch zu Missbrauchsfällen und zur Einsichtnahme wird voraussichtlich das Bundesministerium der Justiz durch Rechtsverordnung regeln.

Gesellschaften sollten insbesondere in der Vorbereitungsphase der Hauptversammlung sicherstellen, dass dieses Forum angemessen beachtet und betreut wird.

## 6. Beschränkung des Rede- und Fragerechts und Auskunftsverweigerung

Der § 131 Abs. 2 AktG in der Fassung des UMAG bestimmt, dass die Satzung oder Geschäftsordnung für die Hauptversammlung den Versammlungsleiter ermächtigen kann, dass Frage- und Rederecht des Aktionärs zeitlich angemessen zu beschränken. Auch diese Ermächtigung hat verschiedentlich schon durch Vorratsbeschlüsse Umsetzung erfahren.

In § 131 Abs. 3 AktG wurde eine neue Nummer 7 eingeführt, wonach der Vorstand die Auskunft zu Fragen verweigern darf, soweit diese Auskunft auf der Internetseite der Gesellschaft über mindestens 7 Tage vor Beginn und in der Hauptversammlung durchgängig zugänglich ist. Sinn und Zweck der Neuregelung ist es, die Hauptversammlung von typischen Standardfragen zu entlasten. Der Gebrauch von diesem Auskunftsverweigerungsrecht sollte aber mit der notwendigen Umsicht und Zurückhaltung erfolgen. Insbesondere sollte immer genau geprüft werden, ob die in der Hauptversammlung gestellte Frage eines Aktionärs tatsächlich vollständig mit einer bereits zur Verfügung gestellten Auskunft beantwortet ist, um unnötige Anfechtungsrisiken zu vermeiden.

## 7. Sonderprüfung

Die Quote, mit denen eine Sonderprüfung gerichtlich erzwungen werden kann, wurde deutlich herabgesetzt. Mussten die Aktionäre nach altem Recht dafür noch 10 % des Grundkapitals oder den anteiligen Betrag von € 1.000.000,00 erreichen, um ein gerichtliches Erzwingungsverfahren anzustrengen, genügt nunmehr ein Quorum in Höhe 1 % des



Grundkapitals oder ein anteiliger Betrag in Höhe von € 100.000,00. Unterstützt durch das vorgenannte neue Institut des Aktionärsforums wird die Erzwingung von Sonderprüfungen zukünftig erleichtert. Zum Schutz der Gesellschaften vor Rechtsmissbrauch müssen die Antragsteller aber nachweisen, dass sie seit mindestens drei Monaten vor dem Tag der Hauptversammlung Inhaber der Aktien gewesen sind und dass sie die Aktien bis zur Entscheidung über den Antrag halten.

#### 8. Klagezulassungsverfahren / Bekanntmachungen zur Haftungsklage

§ 148 AktG regelt das Klagezulassungsverfahren. Nach § 148 AktG können Aktionäre unter den gleichen Voraussetzungen, wie schon unter 7. beschrieben, den Ersatzanspruch der Gesellschaft gegen die Organmitglieder in eigenem Namen einklagen. Jedoch ist ein gerichtliches Zulassungsverfahren vorgeschaltet. Das Gericht lässt die Klage nur zu, wenn die antragstellenden Aktionäre die Aktien schon länger halten, als sie Kenntnis von den behaupteten Pflichtverstößen oder auf Grund einer Veröffentlichung Schäden erlangen mussten, wenn sie die Gesellschaft vergeblich aufgefordert haben, selbst Klage zu erheben, wenn Tatsachen vorliegen, die den Verdacht rechtfertigen, dass der Gesellschaft durch Unredlichkeit oder grobe Rechtsverletzung Schaden entstanden ist und keine gewichtigen Gründe des Gesellschaftswohls entgegenstehen. Jedoch kann die Gesellschaft ihren Ersatzanspruch auch gerichtlich selbst geltend machen. Durch Klageerhebung der Gesellschaft wird ein bereits anhängiges Zulassungs- oder Klageverfahren von Aktionären unzulässig. Hat das Gericht dem Antrag auf Zulassung des Verfahrens stattgegeben, muss die Klage innerhalb von drei Monaten nach Eintritt der Rechtskraft der Entscheidung und unter der Voraussetzung, dass die Aktionäre die Gesellschaft nochmals unter Fristsetzung aufgefordert haben, selbst Klage zu erheben, erhoben werden.

Die Bekanntmachung zum Klagezulassungsverfahren ist in § 149 AktG geregelt. Sie gilt nur für börsennotierte Aktiengesellschaften, die den Antrag auf Zulassung der Klage und die Verfahrensbeendigung nach rechtskräftiger Zulassung der Klage unverzüglich in den Gesellschaftsblättern bekanntzumachen haben. Zudem muss die Gesellschaft die Verfahrensbeendigung mit allen mit ihr im Zusammenhang stehenden Vereinbarungen einschließlich Nebenabreden im vollständigen Wortlaut mit Namen der Beteiligten bekanntmachen. Dabei sind etwaige Leistungen der Gesellschaft und ihr zurechenbare Leistungen Dritter gesondert zu beschreiben und hervorzuheben. Die vollständige Bekanntmachung ist Wirksamkeitsvoraussetzung für alle Leistungspflichten.

#### 9. Anfechtungsrecht

Der Schutz der Gesellschaften vor missbräuchlichen Anfechtungsklagen wurde einerseits dadurch verbessert, dass die Berechtigung zur Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen nur in Fällen besteht, in denen der Aktionär die Aktien schon vor Bekanntmachung der Tagesordnung erworben hatte. Zudem ist bei bestimmten Maßnahmen ein so genanntes Freigabeverfahren vorgesehen: Hauptversammlungsbeschlüsse über Maßnahmen der Kapitalbeschaffung, der Kapitalherabsetzung oder

Unternehmensverträge, gegen die Anfechtungsklage erhoben wird, können – sofern bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind – auf der Grundlage eines gerichtlichen Freigabebeschlusses zur Eintragung gebracht werden, bevor in der Hauptsache über die Anfechtungsklage entschieden ist. Erweist sich die Anfechtungsklage im nachhinein als begründet, so hat die Gesellschaft dem Anfechtungskläger den Schaden zu ersetzen, der ihm aus der Eintragung entstanden ist. Die Wirksamkeit der Eintragung selbst bleibt unberührt.

## **5. Referentenentwurf zur Einführung der Europäischen Genossenschaft (SCE) und Modernisierung des deutschen Genossenschaftsrechts**

*Darstellung von Heike Hoffmann*

Das Bundesjustizministerium hat einen Referentenentwurf zur Reform des deutschen Genossenschaftsrechts erstellt. Danach soll die neue Rechtsform der Europäischen Genossenschaft (Societas Cooperativa Europaea (SCE)) eingeführt werden und gleichzeitig das deutsche Genossenschaftsrecht reformiert werden, um die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Genossenschaft zu stärken. Die SCE tritt somit neben die Genossenschaft nach nationalem Recht und soll Genossenschaften die grenzüberschreitende Betätigung erleichtern.

Nach dem Referentenentwurf sollen Genossenschaften künftig einfacher errichtet werden und auch soziale oder kulturelle Zwecke verfolgen können. Die Mindestmitgliederzahl für die Gründung soll künftig von sieben auf drei herabgesenkt werden, was – ebenso wie die vorgesehene Ausnahme von der Prüfung des Jahresabschlusses bei Genossenschaften mit einer Bilanzsumme bis zu einer Million Euro – insbesondere kleinen Genossenschaften zu Gute kommt. Die Rolle des Aufsichtsrats soll – in Anlehnung an entsprechende Überlegungen zum Aktienrecht – durch stärkere Informationsrechte und bessere Informationsversorgung und Einflussmöglichkeiten der Aufsichtsratsmitglieder gestärkt werden. Die Kapitalbeschaffung und Kapitalerhaltung soll erleichtert werden, indem eine Sachgründung ermöglicht, ein Mindestkapital eingeführt und rein investierende Mitglieder zugelassen werden sollen.

Eine SCE soll nach dem Referentenentwurf durch Neugründung, Verschmelzung oder Umwandlung gegründet werden können, soweit natürliche und/oder juristische Personen aus zwei EU-Mitgliedsstaaten beteiligt sind. Zum Erwerb der Rechtspersönlichkeit soll in Deutschland eine Eintragung in das Genossenschaftsregister erforderlich sein. Eintragung und Löschung müssen im EU-Amtsblatt veröffentlicht werden. Eine identitätswahrende Sitzverlegung in einen anderen Mitgliedsstaat ist ohne Auflösung und neue Eintragung möglich. Als Mindestkapital sind € 30.000,00 vorgesehen. Im Hinblick auf die Struktur der Verwaltung soll die Wahl bestehen zwischen einem dualistischen System mit einem Leitungs- und einem Aufsichtsorgan und einem monistischen System mit nur einem

Leitungsorgan. Unterschiede würden sich insofern bezüglich der Geschäftsführung und Vertretung der Genossenschaft nach außen ergeben.

### III. Personengesellschaftsrecht

#### 1. Treuwidriger Anspruch auf Gewinnauszahlung an Kommanditisten

OLG Bamberg vom 17. Juni 2005 – 6 U 56/04

*Darstellung von Carsten Hoth*

#### Leitsatz:

**Dem Anspruch auf gleichmäßige Auszahlung aller Gewinnanteile an alle Gesellschafter einer GmbH & Co. KG (hier: drei Kommanditisten) steht die gesellschaftsvertragliche Treuepflicht entgegen, wenn durch die Gewinnauszahlung die KG insolvent würde.**

#### Anmerkungen:

Eine Entscheidung des OLG Bamberg vom 17. Juni 2005 beschäftigt sich mit dem Konflikt zwischen dem Anspruch auf Auszahlung von Gewinnen einerseits und dem Bestandsschutz der Gesellschaft andererseits.

Die seit 1969 bestehende T-GmbH & Co. KG erwirtschaftete Gewinne. Dadurch standen der Klägerin per Ende 2002 rund € 54.000,00 zu. In dem Gesellschaftsvertrag der Gesellschaft war geregelt, dass alle drei Gesellschafter bei Gewinnausschüttungen gleichbehandelt werden müssen. Die Gesellschafter hatten für die Jahre 2002, 2003 und 2004 in Gesellschafterversammlungen jeweils Beschlüsse über die Gewinnverwendung gefasst, allerdings dahingehend, dass nur ein bestimmter Betrag an die drei Gesellschafter ausgeschüttet werden sollte. Es handelte sich dabei jeweils um Beträge zwischen € 3.000,00 und € 5.000,00. Darüber, wie mit den verbleibenden Gewinnen verfahren werden sollte, gab es keinen Gesellschafterbeschluss. Auch enthielt der Gesellschaftsvertrag keine Regelung über das so genannte Stehenlassen von Gewinnen. Die Klägerin verlangt nunmehr von der Gesellschaft Auszahlung des von ihr insgesamt noch in der Gesellschaft stehen gelassenen Gewinnes. Die beklagte Gesellschaft macht gegen diesen Anspruch vor allem geltend, dass wegen der Gleichbehandlung aller drei Gesellschafter die dadurch entstehenden, hohen Gewinnauszahlungen die Gesellschaft unweigerlich in die Insolvenz führen würden.

Das OLG Bamberg hat die Klage zurückgewiesen:

Die Entscheidung befasst sich mit praxisrelevanten Fragen der Gewinnverwendung in der Kommanditgesellschaft. Der Gesellschaftsvertrag enthielt in diesem Fall die Regelung, dass „über die Höhe der jährlichen Entnahmen die Gesellschafterversammlung beschließt“. Es stellte sich also die Frage, ob über die beschlossene Ausschüttung hinaus der einzelne Gesellschafter weitergehende Ansprüche auf Gewinnauszahlung hat, wenn weder der

Gesellschaftsvertrag noch die Gesellschafter durch Beschluss das Stehenlassen von Gewinnen näher geregelt haben.

Das OLG Bamberg stellt hierzu zunächst fest, dass Gesellschafterbeschlüsse über Gewinnentnahmen unwirksam sind, wenn sie den Minderheitenschutz eines Kommanditisten umgehen. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn das Mindesteinkommen des Kommanditisten unterschritten würde, die Steuerabgeltung nicht gewährleistet wäre oder ungerechte Verteilungsgrundsätze angewendet worden wären.

Das OLG Bamberg brauchte sich in der Entscheidung damit jedoch nicht auseinanderzusetzen. In dem entschiedenen Fall stand schon die gesellschaftsrechtliche Treuepflicht der Kommanditistin ihrem möglichen Auszahlungsanspruch entgegen. Die Treuepflicht hat auch den Inhalt, zum Erhalt der Gesellschaft beizutragen. Diese Verpflichtung überwiegt das Interesse an der Auszahlung der Gewinne jedenfalls solange, wie durch die Entnahme eines Gewinnanteils die Gesellschaft in ihrem Bestand gefährdet werden würde und ein schwerer, nicht wieder gutzumachender Schaden (wie etwa die Insolvenz) droht.

Die Entscheidung enthält für die Praxis bedeutsame Hinweise für die Gestaltung von KG-Gesellschaftsverträgen:

- Es ist eine eindeutige Regelung über die Gewinnentnahmerechte zu treffen, insbesondere ist zu regeln, unter welchen Voraussetzungen nicht entnommene Gewinne ausgeschüttet werden sollen.
- Enthält der Gesellschaftsvertrag keine solche Regelung, so ist eine entsprechende Regelung in den jährlichen Beschluss der Gesellschafter über die Verwendung des Gewinnes aufzunehmen.

Das Gewinnentnahmerecht des Kommanditisten ist immer begrenzt, wenn durch die Auszahlung von Gewinnen die Gesellschaft in ihrer Existenz bedroht werden würde. Hierbei handelt es sich um eine zeitlich begrenzte Einschränkung des Gewinnentnahmerechts. Sobald eine Entnahme möglich ist, ohne dass die Gesellschaft in ihrem Bestand gefährdet werden würde, steht die gesellschaftsrechtliche Treuepflicht einer solchen Entnahme nicht entgegen.

## **2. Sonderopfer eines Kommanditisten**

**BGH vom 20. Juni 2005 - II ZR 252/03**

*Darstellung von Carsten Hoth*

### **Leitsatz:**

**Kommanditisten, deren Kapitalkonto durch gesellschaftsvertraglich zugelassene Ausschüttungen negativ geworden sind und die zur Abwendung einer Krisensituation der Gesellschaft ohne rechtliche Verpflichtung die Entnahmen an die KG zurückzahlen, erbringen auch dann ein die Erstattungspflicht der Gesellschaft nach § 110 HGB auslösendes Sonderopfer, wenn sie mit der Zahlung zugleich dafür sorgen, dass sie in einem etwaigen späteren Insolvenzverfahren im Außenverhältnis nicht nach § 172 IV HGB in Anspruch genommen werden können.**

### **Anmerkungen:**

Eine Fülle von Entscheidungen beschäftigt sich derzeit mit Fragen im Zusammenhang mit Kapitalanlagen am sog. „grauen Kapitalmarkt“. Die übliche Gestaltung ist diejenige, dass der Kapitalanleger als Kommanditist in eine GmbH & Co. KG eintritt. Die aktuell nunmehr die Obergerichte erreichende Prozesslawine resultiert aus den zahlreichen, für das Gebiet der neuen Bundesländer aufgelegten Immobilienfonds. Diese haben häufig nicht die prospektierten Vermietungserlöse generiert und sind im Laufe der Jahre in wirtschaftliche Probleme geraten. Als Grundstruktur ist den Gesellschaften häufig gleich, dass an die Anleger überschüssige Liquidität ausgeschüttet wird, auch wenn noch keine Gewinne entstanden sind. Da diese Auszahlungen rechtlich als Rückzahlung der Kommanditeinlage bewertet werden, werden in der Krisensituation die Kommanditisten oftmals aufgefordert, zur Rettung der Gesellschaft die empfangenen Ausschüttungen zurückzuzahlen. Die Beträge werden in der Regel genutzt, um Zins- und Tilgungsleistungen an die den Immobilienerwerb mitfinanzierende Bank zu leisten. Die Kapitalanleger haben insoweit kaum eine Wahlmöglichkeit, da sie bei Insolvenz der Gesellschaft von dem Insolvenzverwalter auf Zahlung in Anspruch genommen werden. In diesem Fall haben sie noch geringere Chancen ihre Kapitaleinlage zurückzuerhalten. Anders kann sich die Lage darstellen, wenn mittel- oder langfristig eine Sanierung der Gesellschaft außerhalb der Insolvenz gelingt.

Da oftmals nur ein Teil der Kapitalanleger empfangene Ausschüttungen zurückzahlt, ergeben sich in der Folge schwierige Rechtsfragen, die auch der Entscheidung des BGH vom 20. Juni 2005 zugrunde lagen.

Die Entscheidung beschäftigt sich mit einem Sonderproblem. Zahlreiche Kommanditisten hatten einen Teil der erhaltenen Ausschüttungen an die Gesellschaft zurückgezahlt. Dadurch konnte die Insolvenz abgewendet werden. In der Folgezeit gelang es die Immobilie zu verkaufen. Im Rahmen der Abwicklung entstand schließlich ein geringer Überschuss, um

dessen Verteilung gestritten wurde. Der Kläger, der sich an der Rettungsaktion nicht beteiligt und die empfangenen Beträge an die Gesellschaft nicht zurückgezahlt hatte, wollte wie alle anderen Kommanditisten an der Verteilung des Liquidationsüberschusses partizipieren. Dies verweigerten ihm die Liquidatoren. Diese waren der Auffassung, dass zunächst die Kommanditisten befriedigt werden müssen, die in der Notsituation die früher bezogenen Ausschüttungen zurückgezahlt hatten. Der Bundesgerichtshof hat schließlich, nach widerstreitenden Entscheidungen in der 1. und 2. Instanz, die Klage abgewiesen.

Der Bundesgerichtshof hat den Kommanditisten, die der Gesellschaft in der Notsituation zur Seite gestanden haben, einen Erstattungsanspruch nach § 110 HGB zugestanden. Danach steht einem Gesellschafter einer Personengesellschaft ein Anspruch gegen die Gesellschaft zu, wenn er in Angelegenheiten der Gesellschaft Aufwendungen tätigt, die den Umständen nach erforderlich waren.

Durch ihre Rückzahlung haben die Kommanditisten mittelbar Verbindlichkeiten der Gesellschaft bei der finanzierenden Bank getilgt. Zu dieser Zahlung waren sie im Innenverhältnis nicht verpflichtet; der Gesellschaftsvertrag enthielt im Gegenteil eine Regelung dahingehend, dass die Gesellschafter nicht zu Nachschüssen verpflichtet sind. Durch ihre Zahlung haben die Kommanditisten aber auch dafür gesorgt, dass sie bei einem etwa doch noch notwendigen Insolvenzverfahren von dem Verwalter nicht mehr nach § 172 Abs. 4 HGB belangt werden können. Gemäß dem BGH haben Kommanditisten damit gleichwohl ein Sonderopfer gebracht, das den Tatbestand des § 110 HGB erfüllt.

Der BGH führt weiter aus, dass die Kommanditisten auf diesen Erstattungsanspruch auch nicht verzichtet haben, selbst wenn im Zeitpunkt der Zahlung völlig unklar war, ob und wann sie Erstattung von der Gesellschaft für ihr Sonderopfer verlangen können.

Die Entscheidung begünstigt also diejenigen Kommanditisten, die in der Notsituation der Gesellschaft empfangene Ausschüttungen zurückgezahlt haben. Diejenigen Kommanditisten, die dieses nicht getan haben, nehmen an einer Verteilung von späteren Überschüssen erst wieder teil, wenn die anderen Kommanditisten die in die Gesellschaft wieder eingelegten Beträge zurückerhalten haben. Diese Regelung gilt natürlich nicht nur für große Publikumskommanditgesellschaften, sondern für alle Kommanditgesellschaften. Für die Geschäftsführer, vor allem der Publikums-Personengesellschaften, hat die Entscheidung deshalb besondere Bedeutung, weil sie den entsprechenden Erstattungsanspruch der Kommanditistin, die der Gesellschaft empfangene Ausschüttungen zurück gezahlt haben, von sich aus beachten müssen. Um späteren Schadenersatzansprüchen zu entgehen, ist es dringend erforderlich, das Controlling der Gesellschaft auf diesen Tatbestand mit auszurichten.

Ergänzender Hinweis: Das Problem, für empfangene Ausschüttungen nach § 172 Abs. 4 HGB wieder zu haften, lässt sich durch die Eintragung einer von der Kapitaleinlage abweichenden, niedrigen Haftsumme im Handelsregister erheblich reduzieren.

### **3. Nachträgliche Beitragserhöhung bei Publikumspersonengesellschaften**

**BGH vom 4. Juli 2005 - II ZR 354/03**

*Darstellung von Carsten Hoth*

#### **Leitsatz:**

**Nachträgliche Beitragserhöhungen sind auch bei einer Publikumsgesellschaft nur dann zulässig, wenn die gesellschaftsvertragliche Bestimmung eindeutig ist und Ausmaß und Umfang der möglichen zusätzlichen Belastung erkennen lässt, was die Angabe einer Obergrenze oder sonstige Kriterien erfordert, die das Erhöhungsrisiko eingrenzen. Das gilt für eine antizipierte Zustimmung ebenso wie für die Unterwerfung unter einen Mehrheitsbeschluss.**

#### **Anmerkungen:**

Auch diese Entscheidung beschäftigt sich wiederum mit Fragen, die im Zusammenhang mit dem Scheitern eines geschlossenen Immobilienfonds aufgetreten sind, enthält allerdings auch wichtige Ausführungen für alle Kommanditgesellschaften. Die Gesellschafterversammlung beschloss in den Jahren 1996 bis 2000 Nachschussverpflichtungen und Sonderzahlungen der Gesellschafter. Die daraus folgenden Zahlungsansprüche erfüllten die beklagten Gesellschafter nicht. Sie begründeten dies damit, dass der Gesellschaftsvertrag keine entsprechende Verpflichtung enthalten würde und die Gesellschafterbeschlüsse nicht einstimmig gefasst seien. Demgegenüber meinte die klagende Gesellschaft, die Beitragspflicht der Gesellschaft habe sich von vornherein nicht auf den bei ihrem Beitritt summenmäßig festgelegten Betrag beschränkt. Der BGH schloss sich der Auffassung der Beklagten an und wies die Klage ab.

Ausgangspunkt der rechtlichen Beurteilung ist § 707 BGB, wonach eine Nachschusspflicht der Gesellschafter über die vereinbarte Einlage hinaus regelmäßig nicht besteht.

Diese Vorschrift ist jedoch dispositiv, kann also von den Gesellschaftern abbedungen werden. Dies ist dann anzunehmen, wenn die Gesellschafter keine der Höhe nach festgelegten Beiträge versprochen, sondern sich verpflichtet haben, entsprechend ihrer Beteiligung an der Gesellschaft das zur Erreichung des Gesellschaftszwecks Erforderliche beizutragen. Da der Gesellschaftsvertrag im vorliegenden Fall eine eindeutige Regelung über die von dem einzelnen Gesellschafter aufzubringenden Beiträge enthielt, war die Vorschrift nicht abbedungen worden.

Die Entscheidung enthält dann wichtige Ausführungen zu Beitragserhöhungen. Beitragserhöhungen können nur mit Zustimmung eines jeden Gesellschafters beschlossen werden. Die Zustimmung kann bereits antizipiert erteilt werden, also durch eine



entsprechende Regelung im Gesellschaftsvertrag. Die Wirksamkeit der gesellschaftsvertraglichen Bestimmung hängt aber davon ab, dass die Regelung eindeutig ist und Ausmaß und Umfang der zusätzlichen Belastung erkennen lässt. Das erfordert bei Beitragserhöhungen die Angabe einer Obergrenze oder sonstiger Kriterien, die das Erhöhungsrisiko eingrenzen.

Der in der vorliegenden Entscheidung zu beurteilende Gesellschaftsvertrag enthielt zwar eine Regelung, dass die Gesellschafter zu Nachschüssen verpflichtet sein können. Der Klausel fehlte es jedoch an der unabdingbaren Festsetzung einer Obergrenze für Beitragserhöhungen, weshalb sie unwirksam war.

Für die Praxis folgt daraus, dass bei der Abfassung von Klauseln über zusätzliche von den Gesellschaftern zu leistende Beiträge besondere Sorgfalt geboten ist. Die dargestellten Kriterien gelten nämlich nicht nur für Publikumsgesellschaften, sondern ganz allgemein für Personengesellschaften.

## IV. GmbH-Recht

### 1. Zulässigkeit der zeitlichen Beschränkung der Beteiligung von Mitarbeitern und Managern

BGH, Urteil vom 19. September 2004 – II ZR 342/03 – „Mitarbeitermodell“  
(vgl. auch BGH, Urteil vom 19. September 2004 – II ZR 174/04 – „Managermodell“)

*Darstellung von Claudia Grothaus*

#### Leitsätze:

1. In den Personengesellschaften und der GmbH sind Regelungen, die einem Gesellschafter, einer Gruppe von Gesellschaftern oder der Gesellschaftermehrheit das Recht einräumen, einen Mitgesellschafter ohne sachlichen Grund aus der Gesellschaft auszuschließen („Hinauskündigungsklauseln“), grundsätzlich nach § 138 Abs. 1 BGB nichtig.
2. Dieser Grundsatz steht einem sog. Mitarbeitermodell nicht entgegen, bei dem einem verdienten Mitarbeiter des Gesellschaftsunternehmens – unentgeltlich oder gegen Zahlung eines Betrages in Höhe nur des Nennwerts – eine Minderheitsbeteiligung eingeräumt wird, die er bei seinem Ausscheiden aus dem Unternehmen zurück zu übertragen hat.
3. Diese Regelung ist keine unzulässige Kündigungserschwerung im Sinne der zu § 622 Abs. 6 BGB entwickelten Rechtsprechungsgrundsätze.
4. Auch die Beschränkung der dem Mitarbeiter bei der Rückübertragung des Gesellschaftsanteils zu zahlenden Abfindung auf den Betrag, den er für den Erwerb des Anteils gezahlt hat, und damit sein Ausschluss von etwaigen zwischenzeitlichen Wertsteigerungen sind grundsätzlich zulässig.

#### Anmerkungen:

Mit vorgenannter Entscheidung zum sog. „Mitarbeitermodell“ und einer weiteren Entscheidung vom gleichen Tage zum sog. „Managermodell“ befasst sich der BGH mit der andauernden Streitfrage der Zulässigkeit freier Hinauskündigungsklauseln im Gesellschaftsrecht.

Der Entscheidung zum Mitarbeitermodell liegt folgender Sachverhalt zugrunde:

Ein Gründungs- und Mehrheitsgesellschafter eines mittelständischen Unternehmens in der Rechtsform einer GmbH hat ausgewählte Mitarbeiter des Unternehmens als Gesellschafter beteiligt. Eine Mitarbeiterin hatte Geschäftsanteile zum Nennwert sowie unentgeltlich

erworben. Sie hatte sich zur Rückübertragung der Anteile im Falle des Ausscheidens aus den Diensten der GmbH bereit erklärt und aufschiebend bedingte Rückabtretungsangebote abgegeben. Bei Rückübertragung sollte die Mitarbeiterin nur den Betrag zurückerhalten, den sie für die Anteile gezahlt hatte. Daneben hatte sie bei einer Kapitalerhöhung einen Geschäftsanteil gegen Zahlung des Nennwerts übernommen. Der Gesellschaftsvertrag der GmbH sieht ebenfalls vor, dass die Anteile der Mitarbeiter bei Ausscheiden aus den Diensten der GmbH gegen Zahlung des aufgewandten Betrages abzutreten sind. Nach dem Ausscheiden der Mitarbeiterin kam es zum Streit über die Verpflichtung der Mitarbeiterin zur Rückabtretung der Beteiligung und über die Höhe des zu zahlenden Betrages. Die gegen die ehemalige Mitarbeiterin erhobene Klage hatte in allen drei Instanzen Erfolg.

Der BGH bestätigt zunächst seine Rechtsprechung, nach der gesellschaftsvertragliche Regelungen, nach denen Mitgesellschafter ohne sachlichen Grund aus der Gesellschaft ausgeschlossen werden können („Hinauskündigungsklauseln“), grundsätzlich wegen Verstoßes gegen die guten Sitten nach § 138 Abs. 1 BGB nichtig sind. Der betroffene Gesellschafter könnte anderenfalls daran gehindert sein, seine Mitgliedschaftsrechte unabhängig von dem Wohlwollen der Mehrheit selbstverantwortlich auszuüben. Er stünde sonst unter dem „Damoklesschwert“ des jederzeitigen Ausschlusses. Allerdings stellt der BGH nunmehr noch einmal klar, dass es Ausnahmen von diesem Grundsatz gebe. Dies ist der Fall, wenn der Ausschluss wegen besonderer Umstände sachlich gerechtfertigt ist. Die Verknüpfung der Beteiligung an die Stellung im Unternehmen beinhaltet nach Auffassung des BGH eine solche Rechtfertigung. Sogenannte Mitarbeiter- und Managermodelle sollen dazu dienen, die Bindung an das Unternehmen zu verstärken und den Betroffenen zu motivieren. Bei Mitarbeitermodellen komme auch eine Anreizfunktion gegenüber anderen Mitarbeitern dazu. Letztlich beinhalten sie – so der BGH – die Aussicht auf eine zusätzliche Vergütung in Form einer Gewinnbeteiligung. Diese Funktion könne nach Ausscheiden aus dem Unternehmen nicht weiter erreicht werden, worin auch die geforderte sachliche Rechtfertigung für die Verpflichtung zur Übertragung der Beteiligung liege. Einen Verstoß gegen den Gleichbehandlungsgrundsatz kann der BGH nicht erkennen.

Der BGH hat zudem entschieden, dass das Entgelt bzw. die zu zahlende Abfindung auch nicht dem Verkehrswert entsprechen müsse. Die Teilhabe an dem künftigen Wertzuwachs des Gesellschaftsvermögens ohne die weitere Mitarbeit würde zu einem unverdienten Vermögensvorteil des ausgeschiedenen Mitarbeiters führen. Durch die Rückübertragung können auch andere verdiente Mitarbeiter oder Manager mit Geschäftsanteilen ausgestattet werden. Bei Zahlung einer Gegenleistung in Höhe des Verkehrswertes kann entsprechend der Argumentation des BGH die für die weitere Durchführbarkeit des Modells erforderliche finanzielle Grundlage zerstört werden.

Mit den Entscheidungen des Bundesgerichtshofes zur Zulässigkeit der zeitlichen Beschränkung der Beteiligung von Mitarbeitern und Managern an der sie anstellenden GmbH, dürften sich diese Modelle in Zukunft wieder steigender Beliebtheit erfreuen.

## **2. Satzungsneufassung – unklare Angabe des Pflichtveröffentlichungsblatts**

**OLG München, Beschluss vom 10. Oktober 2005 – 31 WX 065/05**

*Darstellung von Claudia Grothaus*

### **Leitsatz:**

**Bestimmt die nach dem 01.04.2005 in das Handelsregister einzutragende Satzung einer GmbH als Veröffentlichungsorgan der Gesellschaft den „Bundesanzeiger“ ohne nähere Angabe, ob der elektronische Bundesanzeiger oder der Bundesanzeiger in Papierform oder beide gemeint sind, kann das Registergericht diese Satzungsbestimmung als unklar beanstanden.**

### **Anmerkungen:**

Seit dem 1. April 2005 bestimmt § 12 GmbHG den elektronischen Bundesanzeiger zum Pflichtveröffentlichungsblatt für GmbHs. Der Gesellschaftsvertrag kann daneben auch andere Gesellschaftsblätter bezeichnen. Auch der Bundesanzeiger in Papierform ist weiterhin verfügbar, hat allerdings erheblich an Bedeutung verloren.

In dem vom OLG München entschiedenen Fall wurde der Gesellschaftsvertrag einer GmbH neu gefasst. Als Pflichtveröffentlichungsblatt für die Bekanntmachungen der GmbH wurde unverändert der „Bundesanzeiger“ bestimmt. Das zuständige Registergericht beanstandete die Satzungsneufassung als unklar, da sowohl der elektronische Bundesanzeiger, die Papierform als auch beide Versionen gemeint sein können. Die gegen die Zwischenverfügung des Registergerichts gerichtete Beschwerde blieb ebenso wie die weitere Beschwerde ohne Erfolg. Es bestehe die Gefahr von Missdeutungen durch Gläubiger. Nachteilige Folgen für diese könnten nicht ausgeschlossen werden. Dies gelte auch dann, wenn die angemeldete Neufassung der Satzung die streitige Klausel zur Bekanntmachung überhaupt nicht ändere.

Die Entscheidung bezieht sich nur auf ein Detail. Sie zeigt aber wieder einmal, dass der Vertragsgestaltung besonderes Augenmerk zu widmen ist. Nicht nur bei einer vollständigen Neufassung des Gesellschaftsvertrags, sondern auch bei Änderung einzelner Bestimmungen sollte das komplette Vertragswerk auf Aktualität und Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorgaben überprüft werden. Abgesehen von weiteren Kosten ist anderenfalls mit Verzögerungen im Eintragungsverfahren und einer damit verbundenen späteren Wirksamkeit der geänderten Bestimmungen zu rechnen.

## V. Aktienrecht

### 1. Präzisierung der Voraussetzungen für eine sinngemäße Anwendung der Eigenkapitalersatzregeln bei Aktiengesellschaften

BGH, Urt. v. 09.05.2005 – II ZR 66/03 (OLG Dresden)

*Darstellung von Maximilian Koch*

#### Leitsätze:

1. Die Grundsätze des Eigenkapitalersatzrechts sind auf Finanzierungshilfen eines Aktionärs in der Regel nur dann sinngemäß anzuwenden, wenn er mehr als 25 % der Aktien der Gesellschaft hält oder – bei geringerer, aber nicht unbeträchtlicher Beteiligung – verbunden mit weiteren Umständen über gesellschaftsrechtlich fundierte Einflussmöglichkeiten in der Gesellschaft verfügt, die einer Sperrminorität vergleichbar sind. Ein Vorstands- oder Aufsichtsratsamt genügt dafür nicht.
2. Die Gesellschaftsbeteiligungen mehrerer einer Finanzierungshilfe gewährender Gesellschafter können jedenfalls dann nicht zusammengerechnet werden, wenn die Hilfe nicht auf Krisenfinanzierung angelegt ist, außerhalb einer Krise der Gesellschaft gewährt wird und ein „koordiniertes Stehenlassen“ der Hilfe in der Krise der Gesellschaft nicht festzustellen ist.

#### Anmerkungen:

In diesem vom BGH entschiedenen Fall waren eine Person mit 10 % und drei weitere Personen mit jeweils 30 % am Grundkapital einer Aktiengesellschaft beteiligt; alle Aktionäre waren zugleich Vorstandsmitglieder, wobei ein mit 30 % beteiligter Aktionär den Vorstandsvorsitz innehatte. Letzterer wechselte später in den Aufsichtsrat und übernahm dort den Vorsitz. Jeder Aktionär hatte zugunsten der Hausbank der Gesellschaft eine selbstschuldnerische Einzelbürgschaft bis zu einem bestimmten Höchstbetrag für Bankverbindlichkeiten der Aktiengesellschaft übernommen. Die Gesellschaft geriet in der Folgezeit in die Krise, führte während dieser Zeit das Hausbankdarlehen teilweise zurück und stellte schließlich Insolvenzantrag. Der Insolvenzverwalter nahm die Aktionäre in Höhe des in der Krise von der Gesellschaft zurückgezahlten Darlehensbetrages in Anspruch, weil die Bürgschaften Eigenkapital der Gesellschaft ersetzt hätten und sich die Bürgenhaftung durch die Kreditrückführung der Gesellschaft entsprechend ermäßigt hätte. Die Vorinstanzen hatten der Klage entsprochen, der BGH wies sie ab.

Die Eigenkapitalersatzregeln wurden zunächst von der Rechtsprechung und später auch vom Gesetzgeber für das GmbH-Recht entwickelt. Vereinfacht gesagt liegt ein eigenkapitalersetzendes Gesellschafterdarlehen bei Vorliegen bestimmter weiterer Voraussetzungen dann vor, wenn ein Gesellschafter der GmbH in einer Krise, in der die

Gesellschaft von dritter Seite keinen Kredit zu marktüblichen Bedingungen erhalten hätte, ein Darlehen gewährt oder ein vorher begebenes Darlehen in der Krise stehen lässt, anstatt die Gesellschaft zu liquidieren. Ein solches eigenkapitalersetzendes Gesellschafterdarlehen darf während der Dauer der Krise nicht an den Gesellschafter zurückgezahlt werden und rangiert im Insolvenzfall hinter den anderen Gläubigern der Gesellschaft. Die Rechtsprechung hat diese Regeln in der Vergangenheit immer weiter ausdifferenziert und auch auf andere Finanzierungshilfen, z. B. eigenkapitalersetzende Bürgschaften, entsprechend angewandt.

Im Jahr 1984 hat der BGH (BGHZ 90, 381) entschieden, dass die Grundsätze über eigenkapitalersetzende Gesellschafterdarlehen auch auf die Aktiengesellschaft entsprechend anwendbar sind, vorausgesetzt der betreffende Gläubigeraktionär ist an der Aktiengesellschaft unternehmerisch beteiligt, was bei einem Aktienbesitz von mehr als 25 % des Grundkapitals regelmäßig der Fall sei. Bei einer darunter liegenden, aber nicht unbedeutenden Aktienbeteiligung könne ein Aktionärsdarlehen eigenkapitalersetzend sein, wenn die Beteiligung in Verbindung mit anderen Umständen dem Aktionär Einfluss auf die Unternehmensleitung sichere und er ein entsprechendes unternehmerisches Interesse erkennen lasse. Nunmehr präzisiert der BGH diese Grundsätze dahingehend, dass bei einer geringeren Beteiligung als wenigstens 25 % plus 1 Aktie von einer solchen unternehmerischen Beteiligung nur dann gesprochen werden kann, wenn die Beteiligung aufgrund besonderer Umstände gesellschaftsrechtlich fundierte Einflussmöglichkeiten innerhalb der Gesellschaft vermittelt, die mit einer Sperrminorität vergleichbar sind. Dabei komme es für den persönlichen Geltungsbereich auf die Verhältnisse nach Kriseneintritt an.

Der BGH stellt dabei klar, dass ein Vorstands- oder Aufsichtsratsmandat nicht ausreicht, um eine solche qualifizierte Aktienbeteiligung annehmen zu können. Ein solcher Einfluss könne durch eine konzernmäßige Verflechtung oder durch einen entsprechenden Konsortialvertrag zwischen mehreren Aktionären begründet werden, die zusammen mehr als 25 % des Grundkapitals halten. Eine koordinierte Finanzierungshilfe von Aktionären mit insgesamt mehr als 25 % des Grundkapitals liege – so stellt der BGH nunmehr klar – aber nicht schon dann vor, wenn diese vor der Krise Bürgschaften für Bankverbindlichkeiten der Gesellschaft übernähmen und diese Bürgschaften nicht von vornherein auf Krisenfinanzierung angelegt gewesen waren, indem der Anspruch des Bürgen gegenüber der Gesellschaft auf Befreiung von der Bürgenhaftung bei Verschlechterung der Vermögensverhältnisse von vornherein ausgeschlossen sein sollte.

Für die Praxis hat diese BGH-Entscheidung weitreichende Folgen:

1. Auf Vorstands- bzw. Aufsichtsratsmitglieder, die über eine Aktienbeteiligung von 25 % oder weniger am Grundkapital ihrer Gesellschaft verfügen, sind – sofern diese ihrer Gesellschaft Finanzierungshilfen leisten – die Eigenkapitalersatzregeln nicht bereits wegen ihrer Mitgliedschaft in den Verwaltungsorganen der Gesellschaft anwendbar. Vielmehr muss der durch die Aktienbeteiligung gesellschaftsrechtlich vermittelte Einfluss selbst mit einer Sperrminorität vergleichbar sein. Diese Klarstellung ist insbesondere im Hinblick auf

Aktienbeteiligungen interessant, die Vorständen als variable Vergütungsbestandteile gewährt werden.

2. Eine bloße, von Aktionären außerhalb der Krise koordinierte Finanzierungshilfe, die nicht auf Krisenfinanzierung angelegt ist, reicht für sich genommen noch nicht, um die Aktienbeteiligung der betreffenden Aktionäre für die Anwendung der Eigenkapitalersatzregeln zusammen zu rechnen. Um der Gefahr zu begegnen, in den Anwendungsbereich der Eigenkapitalersatzregeln zu geraten, ist deshalb tunlichst jeglicher Hinweis auf den Charakter einer Krisenfinanzierung zu vermeiden. Bei Aktionärsbürgschaften außerhalb einer Krise ist insbesondere darauf zu achten, dass der Befreiungsanspruch gemäß § 775 Abs. 1 Nr. 1 BGB nicht ausgeschlossen wird, wonach der Bürge unter bestimmten Voraussetzungen von der Gesellschaft die Befreiung von der Bürgschaft verlangen kann, wenn sich deren Vermögensverhältnisse wesentlich verschlechtert haben.

Auch wenn nach dieser BGH-Entscheidung die Konturen für den Gestaltungsfreiraum bei Finanzierungshilfen von Aktionären nunmehr deutlicher herausgearbeitet sind, muss die vertragliche Gestaltung solcher Finanzierungshilfen auf der Grundlage einer genauen Analyse des konkreten Falles erfolgen.

**2. Eine in einem EFTA-Staat (z. B. Liechtenstein) gegründete Aktiengesellschaft mit Verwaltungssitz in Deutschland ist rechtsfähig.**

**BGH, Urt. v. 19.09.2005 – II ZR 372/03 (OLG Frankfurt am Main)**

*Darstellung von Maximilian Koch*

**Leitsätze:**

- 1. Eine in dem EFTA-Staat Fürstentum Liechtenstein nach dessen Vorschriften wirksam gegründete Kapitalgesellschaft ist in einem anderen Vertragsstaat des EWR-Abkommens auf der Grundlage der darin garantierten Niederlassungsfreiheit (Art. 31 EWR) – unabhängig von dem Ort ihres tatsächlichen Verwaltungssitzes – in der Rechtsform anzuerkennen, in der sie gegründet wurde.**
- 2. Eine liechtensteinische Aktiengesellschaft ist daher befugt, ihre vertraglichen Rechte in der Bundesrepublik Deutschland geltend zu machen und gerichtlich durchzusetzen.**

**Anmerkungen:**

Dieses Urteil stellt einen weiteren Meilenstein in der neueren Rechtsprechung zum internationalen Gesellschaftsrecht dar. Ausgehend von den Entscheidungen des Europäischen Gerichtshofs (EuGH) in Sachen „Überseering“ und „Inspire Art“ hat auch die

deutsche Rechtsprechung den grundlegenden Wechsel von der bislang herrschenden Sitztheorie zur Gründungstheorie vollzogen, soweit rein innereuropäische Sachverhalte vorliegen.

Vor diesen Entscheidungen ging die herrschende Meinung auf der Grundlage der „Daily Mail“-Rechtsprechung des EuGH davon aus, dass auch eine in einem EU-Land gegründete Gesellschaft mit eigener Rechtspersönlichkeit ihren effektiven Verwaltungssitz nicht über die Grenze nach Deutschland verlegen konnte, ohne dass dabei die juristische Person unterging. Das gleiche galt umgekehrt für den Fall, dass eine deutsche juristische Person, etwa eine GmbH oder eine Aktiengesellschaft, ihren effektiven Verwaltungssitz in das europäische Ausland verlegte; auch diese überlebte nach der damals maßgeblichen Rechtsprechung die grenzüberschreitende Verlegung ihres Verwaltungssitzes nicht. Die Rechtsfolgen dieser Sitztheorie waren verheerend.

Seit der „Inspire Art“-Entscheidung des EuGH ist geklärt, dass sich die Sitztheorie nicht mit der europarechtlich verbürgten Niederlassungsfreiheit vereinbaren lässt und deshalb innerhalb der Europäischen Union gegenüber Gesellschaften, die in EU-Staaten gegründet wurden, die Gründungstheorie anzuwenden hat. Folge dieses Wandels in der maßgeblichen höchstrichterlichen Rechtsprechung ist, dass nunmehr beispielsweise englische Limiteds in Großbritannien gegründet werden können und diese unter Anerkennung ihrer rechtlichen Persönlichkeit sofort nach ihrer Gründung ihren Verwaltungssitz in der Bundesrepublik Deutschland begründen können, ohne jemals in Großbritannien geschäftlich tätig gewesen zu sein oder dort ihren effektiven Verwaltungssitz gehabt zu haben. Auf diese Weise hat beispielsweise die Rechtsform der deutschen GmbH zunehmend Konkurrenz aus dem EU-Ausland bekommen, weil deutsche Unternehmer nunmehr auch auf EU-ausländische Gesellschaftsformen wie die Limited zurückgreifen können.

In der deutschen Rechtsprechung war bislang aber nur die Anwendung der Gründungstheorie innerhalb der EU auf EU-Gesellschaften sowie darüber hinaus zwischen Deutschland und den USA im Hinblick auf Gesellschaften dieser beiden Länder geklärt. Letzteres wurde aus dem deutsch-amerikanischen Handels- und Schiffahrtsabkommen von 1954 abgeleitet. Der weitere Schritt in der Rechtsprechung, die Gründungstheorie auch unter EFTA-Staaten anzuwenden, stand demgegenüber bisher noch aus. Diesen Schritt geht nun der BGH mit seiner vorliegenden Entscheidung. Interessant ist diese neue Rechtsprechungslinie insbesondere im Hinblick auf die Schweiz und Liechtenstein. Bisher bestand in der Praxis eine erhebliche Unsicherheit, ob die Gesellschaften dieser Länder in Deutschland überhaupt zivilrechtlich anzuerkennen waren, wenn deren effektiver Verwaltungssitz in Deutschland lag. Das ist in Zukunft anders.



## VI. Kapitalmarktrecht

### **Haftung des Vorstands und der Gesellschaft für fehlerhafte Ad-hoc-Mitteilungen – EM.TV und Comroad**

**BGH vom 9. Mai 2005 – II ZR 287/02 (OLG München) („EM.TV“)**

**OLG Frankfurt vom 17. März 2005 – 1 U 149/04 („Comroad“, nicht rechtskräftig)**

*Darstellung von Carsten Hoth*

#### Leitsätze:

1. Im Rahmen der persönlichen Haftung der Vorstandsmitglieder einer Aktiengesellschaft nach § 826 BGB für fehlerhafte Ad-hoc-Mitteilungen ist nicht etwa nur der Differenzschaden des Kapitalanlegers in Höhe des Unterschiedsbetrages zwischen dem tatsächlichen Transaktionspreis und dem Preis, der sich bei pflichtgemäßem Publizitätsverhalten gebildet hätte, zu ersetzen; der Anleger kann vielmehr Naturalrestitution in Form der Erstattung des gezahlten Kaufpreises gegen Übertragung der erworbenen Aktien oder sofern diese wegen zwischenzeitlicher Veräußerung nicht mehr vorhanden sind – gegen Anrechnung des an ihre Stelle getretenen Veräußerungspreises verlangen (vgl. BGHZ 160, 149 = NZG 2004, 907 = NJW 2004, 2971 = ZIP 2004, 1593).
2. Eine gesamtschuldnerische Haftung auf Naturalrestitution trifft auch die Aktiengesellschaft, die für die von ihrem Vorstand durch falsche Ad-hoc-Mitteilungen begangenen sittenwidrigen vorsätzlichen Schädigungen analog § 31 BGB einzustehen hat. Die Naturalrestitution als Form des Schadensausgleichs ist nicht durch die besonderen aktienrechtlichen Gläubigerschutzvorschriften über das Verbot der Einlagenrückgewähr (§ 57 AktG) und das Verbot des Erwerbs eigener Aktien (§ 71 AktG) begrenzt oder gar ausgeschlossen.
3. Die Ansprüche des Anlegers sind nicht deshalb wegen Mitverschuldens zu kürzen, weil er ein „hochspekulatives Papier“ erworben hat.

#### Anmerkungen:

Nach dem Ende der Börsenhausse versuchten in den Jahren 2000 und 2001 gerade Unternehmen mit schlechter Kursentwicklung durch oftmals fehlerhafte Ad-hoc-Berichte, die negative Entwicklung zu stoppen. Die Fehlerquote dieser Berichte war sehr hoch, wobei oftmals bewusst falsche Angaben getätigt wurden.

Der Bundesgerichtshof hatte sich im Jahr 2004 erstmals mit der persönlichen Haftung von Vorstandsmitgliedern für bewusst falsche Ad-hoc-Mitteilungen zu beschäftigen. In dem Leading Case, der sog. Infomatec-Entscheidung, hatte der BGH unter Ablehnung aller

anderen Haftungstatbestände eine Haftung der Vorstandsmitglieder einer Aktiengesellschaft ausschließlich aus § 826 BGB für möglich gehalten. Danach haftet der Vorstand persönlich, wenn er in sittenwidriger Art und Weise durch die fehlerhafte Ad-hoc-Mitteilung einen Schaden bei den Kapitalanlegern verursacht hat. Wesentlich ist allerdings, dass der Anleger durch die falsche Ad-hoc-Mitteilung zum Kauf der Aktien veranlasst wurde, was auch von ihm zu beweisen ist. Durch dieses Kriterium wird die Haftung nicht unerheblich eingeschränkt.

Die nunmehr vorliegende Entscheidung des BGH beschäftigt sich mit der Haftung der Vorstände der EM.TV AG und der Gesellschaft selbst, einem besonders prominenten Fall.

Dem Urteil lag folgender Sachverhalt zugrunde:

Die Aktionäre erwarben in der Zeit zwischen Anfang März und November 2000 Aktien der EM.TV AG. In der selben Zeit fiel der Kurs der Gesellschaft von € 116,00 auf ca. € 20,00 per Ende November. Am 1. Dezember 2000 reduzierte sich der Kurs schließlich auf € 10,00, nachdem die EM.TV AG eine Gewinnwarnung herausgegeben hatte. Die Kläger verlangten nunmehr wegen verschiedener falscher Ad-hoc-Mitteilungen aus der Zeit, in der sie auch die Aktien erworben hatten, von den beiden Vorständen und der Gesellschaft Ersatz des ihnen entstandenen Schadens. Ihren Schaden haben sie als Differenz zwischen ihrem Einstandskurs und ihrem deutlich niedrigeren Verkaufspreis berechnet. Das Oberlandesgericht hatte die Klagen abgewiesen mit der Begründung, dass die Kläger lediglich Ersatz des sog. Kursdifferenzschadens beanspruchen könnten. Dies ist der Schaden, der sich aus der Differenz zwischen dem tatsächlichen und demjenigen Kurs errechnet, der sich bei ordnungsgemäßer Erfüllung der Ad-hoc-Publizität ergeben hätte.

In dem Urteil des OLG Frankfurt, das den selben Fragenkomplex betrifft, ging es um bewusst falsche Ad-hoc-Mitteilungen der Comroad AG. In diesem Fall nahm der Kläger die Gesellschaft in Anspruch, nachdem sich der Wert der Aktien, für die der Kläger im März und April 2001 durchschnittlich € 17,86 pro Aktie gezahlt hatte, auf € 0,21 je Aktie im Februar 2003 reduziert hatte. Dabei trug der Kläger vor, dass er zum Erwerb der Aktien motiviert wurde vor allem durch zwei bewusst falsche Ad-hoc-Mitteilungen vom Februar und März 2001 über Gewinn und Umsatz im Geschäftsjahr 2000 und die Anhebung der Umsatz- und Gewinnplanzahlen für 2001 bis 2003.

In beiden Fällen sprachen die Gerichte den Anlegern Schadenersatz zu.

Der BGH führt in dem EM.TV-Fall aus, dass der in seinem Vertrauen in die Richtigkeit der Ad-hoc-Mitteilungen enttäuschte Anleger im Wege der Naturalrestitution so zu stellen ist, wie er stehen würde, wenn die für die Veröffentlichung Verantwortlichen ihrer Pflicht zur wahrheitsgemäßen Mitteilung nachgekommen wären. Insoweit geht der BGH von einem „weiten“ Schadensbegriff aus, ebenso wie das OLG Frankfurt a.M. in der Comroad-Entscheidung. Eine Beschränkung des Anspruchs auf die Kurseinbußen, die nach Bekanntwerden der Unrichtigkeit der Ad-hoc-Mitteilungen eingetreten sind, lehnen die

Gerichte ausdrücklich ab. Demgemäß erhalten die Anleger als Schadenersatz den von ihnen gezahlten Kaufpreis gegen Übergabe der Aktien oder im Falle des Weiterverkaufs gegen Anrechnung des Verkaufserlöses.

Von besonderer Bedeutung sind die beiden Entscheidungen nicht nur für die persönliche Haftung der Vorstände, sondern auch für die Haftung der Aktiengesellschaft selbst. Nach Auffassung der beiden Gerichte hat auch die Gesellschaft für die von ihrem Vorstand begangenen sittenwidrigen vorsätzlichen Schädigungen einzustehen. Die Haftung der Gesellschaft ist nicht nach § 15 Abs. 6 Satz 1 WpHG der hier einschlägigen alten Fassung ausgeschlossen. Dies zeige eindeutig § 15 Abs. 6 Satz 2 WpHG a.F., der ausdrücklich Schadenersatzansprüche aus anderen Rechtsgrundlagen offen lasse.

Inzwischen sind durch den Gesetzgeber im Rahmen des vierten Finanzmarktförderungsgesetzes vom 21. Juni 2002 spezialgesetzlich geregelte Haftungsnormen geschaffen worden. Diese neuen Haftungsvorschriften waren jedoch auf die hier vorliegenden Tatbestände noch nicht anwendbar, da sie zeitlich vor dem Inkrafttreten des Gesetzes stattgefunden haben.

Die Schadenersatzpflicht der Gesellschaft kann allerdings in Konflikt geraten mit dem in § 57 AktG geregelten Verbot der Einlagenrückgewähr und dem in § 71 AktG geregelten Verbot des Erwerbs eigener Aktien. Leistet die Gesellschaft nämlich Schadenersatz an den einzelnen Aktionär gegen Übertragung der von dem Aktionär gehaltenen Aktien, so erwirbt sie eigene Aktien. Dies ist nur unter den engen Voraussetzungen des § 71 AktG möglich, die hier gerade nicht vorliegen. Oder die Gesellschaft zahlt geleistete Einlagen an ihre Aktionäre zurück, was § 57 AktG untersagt. § 57 AktG, also das Verbot der Einlagenrückgewähr, tritt jedoch nach Auffassung der Gerichte hinter den Anlegerschutzgedanken zurück. Da die Kläger die Aktien durch Umsatzgeschäfte auf dem Sekundärmarkt, und nicht unmittelbar von der Gesellschaft z.B. im Rahmen einer Kapitalerhöhung, erworben haben, stehen die Kläger der Gesellschaft praktisch wie Drittgläubiger gegenüber. Diesen Drittgläubigern gegenüber gelte das Verbot der Einlagenrückgewähr nicht.

Ebenso argumentiert der BGH im Zusammenhang mit dem Verbot des Erwerbs eigener Aktien (§ 71 AktG). Der Schutz des Anlegers habe Vorrang vor diesem Verbot. Die Übernahme eigener Aktien sei lediglich eine Besonderheit der „kapitalmarktrechtlichen Naturalrestitution“ und als solche von der ersatzpflichtigen Gesellschaft hinzunehmen.

Schließlich wird durch die beiden Entscheidungen nochmals die Verbindung zwischen der bewusst falschen Ad-hoc-Mitteilung und dem Anlegerverhalten deutlich. In dem Leading Case des BGH, der Infomatec-Entscheidung aus dem Jahr 2004, hatten die Anleger die Aktien erst mehrere Monate nach den bewusst falschen Ad-hoc-Mitteilungen erworben. Der BGH verneinte in dieser Entscheidung die Kausalität, also den Ursachenzusammenhang, zwischen der bewusst falschen Mitteilung und dem Aktienerwerb. Nach der Rechtsprechung des BGH, die in den beiden Entscheidungen bestätigt wird, ist der Anleger beweispflichtig dafür, dass die bewusst falsche Ad-hoc-Mitteilung zumindest mitursächlich für den Erwerb

der Aktien war. In den beiden vorliegenden Entscheidungen gelang den Anlegern dieser Beweis, weil zwischen bewusst unrichtiger Mitteilung und Aktienerwerb jeweils ein enger zeitlicher Zusammenhang bestand.

Die Entscheidungen der Gerichte zu den hier vorliegenden Tatbeständen stärken die Rechte der Aktionäre und klären letzte Zweifelsfragen im Zusammenhang mit der Haftung für falsche Ad-hoc-Mitteilungen. Der Aktionär kann Ersatz seines vollen Schadens verlangen. Dafür haften ihm nicht nur die Vorstände persönlich, sondern auch die Gesellschaft. Dies ist vor dem Hintergrund, dass es in den vorliegenden Tatbeständen um bewusst falsche Ad-hoc-Mitteilungen geht, nachvollziehbar.

# Ansprechpartner

## Düsseldorf

Trinkausstraße 7  
40213 Düsseldorf  
Telefon: (0211) 882929

RA Hans Stefan Korsch  
Partner  
korsch@mkrq.com

RA Dipl.-Kfm. Dr. Maximilian Koch  
Partner  
koch@mkrq.com

RAin Dr. Gabriela Stukenborg, LL.M.  
stukenborg@mkrq.com

RA Dr. Carsten Hoth  
hoth@mkrq.com

RAin Claudia Grothaus  
grothaus@mkrq.com

RAin Alexandra Asako Kowalsky  
kowalsky@mkrq.com

## Köln

Erfststraße 19a  
50672 Köln  
Telefon: (0221) 500035

RA Burkhard Niesert  
Partner  
niesert@mkrq.com

RAin Heike Hoffmann  
hoffmann@mkrq.com