

Client Alert

Latham & Watkins Corporate
and Litigation Departments

Das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Aktienrechts (UMAG)

I. Überblick

Der Bundesrat hat am 8. Juli 2005 dem Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Aktienrechts (UMAG) zugestimmt. Es wird überwiegend am 1. November 2005 in Kraft treten und enthält folgende wesentliche Änderungen gegenüber der bisherigen Rechtslage:

- Als Maßstab für die Sorgfaltspflichten der Vorstandsmitglieder wird eine *business judgment rule* in das Aktiengesetz aufgenommen;
- Haftungsklagen der Gesellschaft gegen Vorstände und Aufsichtsräte, die Minderheitsaktionäre für die Gesellschaft führen, werden erleichtert;
- rechtsmissbräuchliche Anfechtungsklagen sollen erschwert werden;
- die Organisation und Durchführung der Hauptversammlung soll erleichtert werden;
- das Rede- und Fragerecht der Aktionäre in der Hauptversammlung kann in Zukunft leichter begrenzt werden.

II. Business Judgment Rule

Der Gesetzgeber hat durch das UMAG versucht, die im US-Gesellschaftsrecht entwickelte *business judgment rule* zur Haftung bei unternehmerischen Entscheidungen in das deutsche Aktienrecht zu übernehmen. Dabei wird die bisherige Regelung, wonach Vorstandsmitglieder bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und

gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden haben (vgl. § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG), modifiziert. Eine Pflichtverletzung soll in Zukunft nicht vorliegen, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln (§ 93 Abs. 1 Satz 2 AktG n.F.).

Allerdings bleibt insoweit offen, wie der Begriff „vernünftigerweise“ auszulegen ist. Verbirgt sich dahinter etwas anderes als der bekannte Fahrlässigkeitsmaßstab? Wenn ja: Welcher Maßstab soll statt dessen gelten? Insoweit ist die Entwicklung der Rechtsprechung abzuwarten.

III. Geltendmachung von Ersatzansprüchen gegen Organmitglieder

Nach bisheriger Rechtslage konnte die Geltendmachung von Ansprüchen gegen Mitglieder des Vorstands grundsätzlich nur durch Hauptversammlungsbeschluss oder auf Verlangen von 10% des Grundkapitals erzwungen werden. Durch § 148 AktG n.F. wird die relativ hohe Schwelle von 10% des Grundkapitals zugunsten von Minderheitsaktionären gesenkt. Zukünftig können Aktionäre, deren Anteile zusammen 1% des Grundkapitals oder einen anteiligen Betrag von 100.000 Euro erreichen, Ersatzansprüche der Gesellschaft gegen Mitglieder des Vorstand in *eigenem*

„Das UMAG sieht grundlegende Änderungen bei der Managerhaftung und dem Anfechtungsrecht der Aktionäre vor.“

Namen geltend machen. Voraussetzung ist allerdings, dass die Aktionäre ihre Aktien schon vor dem der Klage zugrunde liegenden Pflichtenverstoß oder Schadenseintritt erlangt haben und sie die Gesellschaft vor Klageerhebung unter Setzung einer angemessenen Frist vergeblich aufgefordert haben, selbst Klage zu erheben. Außerdem müssen Tatsachen vorliegen, die den Verdacht rechtfertigen, dass der Gesellschaft durch Unredlichkeit oder grobe Verletzung des Gesetzes oder der Satzung ein Schaden entstanden ist und dass der Geltendmachung des Ersatzanspruchs keine überwiegenden Gründe des Gesellschaftswohls entgegenstehen. Wann solch „überwiegende Gründe“ vorliegen, hat der Gesetzgeber jedoch nicht näher erläutert, so dass nur schwer zu prognostizieren ist, wie Gerichte diesen Terminus auslegen werden. Als „Gegengewicht“ zur Senkung der Schwellenwerte und um Missbrauch zu vermeiden, hat der Gesetzgeber der Klage von Minderheitsaktionären ein Klagezulassungsverfahren vorgeschaltet, in dem das Vorliegen der oben genannten Voraussetzungen geprüft wird.

Analog zum gerichtlichen Klagezulassungsverfahren sind durch das UMAG auch die Voraussetzungen für eine interne Sonderprüfung nach § 142 AktG vereinfacht worden. Künftig genügt es auch insoweit, wenn die Anteile der Minderheitsaktionäre, die eine solche Prüfung verlangen, 1% des Grundkapitals oder 100.000 Euro erreichen (§ 142 Abs. 2 AktG n.F.). Auch hier ist wiederum erforderlich, dass Tatsachen vorliegen, die den Verdacht rechtfertigen, dass bei dem zu prüfenden Vorgang Unredlichkeit oder grobe Verletzung des Gesetzes oder der Satzung vorgekommen sind.

Schließlich wird es Minderheitsaktionären durch die Schaffung eines Aktionärsforums im elektronischen Bundesanzeiger in Zukunft erheblich vereinfacht, ihre Anträge auf Sonderprüfung bzw. die Geltendmachung von Ersatzansprüchen zu koordinieren (vgl. § 127a AktG n.F.).

IV. Reform des Anfechtungsrechts

Im Bereich der Anfechtungsklagen gegen Beschlüsse der Hauptversammlung sieht das UMAG einige grundlegende Änderungen vor, die in erster Linie den Missbrauch des Anfechtungsrechts erschweren sollen.

So kann ein Beschluss der Hauptversammlung nunmehr nur noch dann wegen unrichtiger, unvollständiger oder verweigerter Erteilung von Informationen angefochten werden, wenn ein objektiv urteilender Aktionär die Erteilung der Information als wesentliche Voraussetzung für die sachgerechte Wahrnehmung seiner Teilnahme- und Mitgliedschaftsrechte angesehen hätte (§ 243 Abs. 4 Satz 1 AktG n.F.). Ob der Gesetzgeber damit tatsächlich die bisherige Relevanz-Rechtsprechung des BGH aufgegriffen und „verdichtend positiviert“ hat, wie es die Gesetzesbegründung formuliert, oder ob es nicht vielmehr gerade zu einer Abkehr von dieser Rechtsprechung gekommen ist, ist in der Literatur umstritten und bleibt abzuwarten.

Außerdem ist die Anfechtung wegen unrichtiger, unvollständiger oder unzureichender Informationen in der Hauptversammlung über die Ermittlung, Höhe oder Angemessenheit von Ausgleich, Abfindung, Zuzahlung oder sonstigen Kompensationen ausgeschlossen, wenn das Gesetz für Bewertungsfragen ein Spruchverfahren vorsieht (§ 243 Abs. 4 Satz 2 AktG n.F.). Hier stellt sich allerdings die Frage, ob die genannte Vorschrift auch für den Fall einer „Totalverweigerung“ von Informationen sowie bei bewusster Missachtung des Auskunftsrechts in der Hauptversammlung gilt. In der Begründung des Regierungsentwurfs zum UMAG wurde dies jedenfalls verneint.

Kernstück der Reform des Anfechtungsrechts ist das künftig in § 246a AktG geregelte *Freigabeverfahren*. Nach bisheriger Rechtslage lag die Eintragung eines Beschlusses der Hauptversammlung, also eines zentralen

Wirksamkeitskriteriums, stets im Ermessen des Registerrichters. In der Praxis der Registergerichte wurden die Eintragung indes regelmäßig verweigert, wenn gegen den Beschluss bereits eine Anfechtungsklage anhängig war.

Der daraus resultierenden Gefahr eine Dauerblockade von Hauptversammlungsbeschlüssen durch einzelne Aktionäre soll nunmehr das Freigabeverfahren entgegenwirken. Es findet Anwendung bei allen Klagen gegen Beschlüsse der Hauptversammlung, die Kapitalmaßnahmen (Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung) oder einen Unternehmensvertrag (Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge, Betriebspachtverträge etc.) zum Gegenstand haben. Analog zum Freigabeverfahren im Rahmen von Umwandlungsbeschlüssen (§ 16 Abs. 3 UmwG) kann sodann in der gerichtlichen Auseinandersetzung auf einen Antrag der Gesellschaft hin festgestellt werden, dass die Erhebung der Anfechtungsklage der Eintragung des Beschlusses nicht entgegensteht und dass etwaige Mängel des Beschlusses die Wirkung der Eintragung unberührt lassen. Das Registergericht ist an diese Entscheidung gebunden. Allerdings gelten diese Grundsätze nur, falls die Anfechtungsklage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist oder wenn das alsbaldige Wirksamwerden des Hauptversammlungsbeschlusses nach freier Überzeugung des Gerichts unter Berücksichtigung der beiderseitigen Interessen vorrangig erscheint.

Trotz der verbleibenden Unwägbarkeiten, insbesondere im Hinblick auf die vom Gericht durchzuführende Interessenabwägung, bietet das Freigabeverfahren gegenüber der bisherigen Situation weit reichende Verbesserungen zum Schutz der Gesellschaft und der Aktionäre vor dem erpresserischen Potenzial bestimmter einzelner Aktionäre.

Als eine wesentliche Schwäche des Freigabeverfahrens könnte es sich in Zukunft allerdings erweisen, dass das Prozessgericht innerhalb einer Frist von

drei Monaten über den Freigabeantrag entscheiden soll. Angesichts einer chronischen Überlastung der deutschen Zivilgerichte, aber auch durch gezielte „Verzögerungsmaßnahmen“ durch die Gegenseite, besteht die Gefahr, dass diese Frist vollständig ausgeschöpft werden wird. Diese Frist könnte sich vor allem im Bereich der Kapitalbeschaffung oft als zu lang erweisen.

V. Organisation und Durchführung der Hauptversammlung

Wesentliche Änderungen sind auch im Bereich von Organisation und Durchführung der Hauptversammlung v. a. börsennotierter Gesellschaften erfolgt. Hier ist der international übliche „record date“, also der Stichtag für die Legitimation des Aktionärs, auf den 21. Tag vor der Hauptversammlung einer börsennotierten Gesellschaft angesetzt worden (vgl. § 123 AktG n.F.). Dabei genügt ein Beleg über die Inhaberschaft seitens des depotführenden Instituts. Nach wie vor kann allerdings in der Satzung geregelt werden, dass die Aktionäre sich für die Teilnahme an der Hauptversammlung anmelden müssen.

Die beschriebenen Neuerungen zielen vor allem darauf, die bedrohlich niedrigen Hauptversammlungspräsenzen in Deutschland wieder anzuheben und Kleinanleger zur Ausübung ihres Stimmrechts zu ermutigen. Nach Ansicht der Bundesregierung verhindert dies Zufallsmehrheiten und Angriffe einzelner Investoren mit sehr geringen Mitteln und vergleichsweise hohem Einfluss, der alleine auf den niedrigen Hauptversammlungspräsenzen beruht.

VI. Begrenzung des Rede- und Fragerechts der Aktionäre

Auch für die Durchführung der Hauptversammlung sieht das UMAG einige zentrale Neuerungen vor. So bestimmt der neu gefasste § 131 AktG, dass der Versammlungsleiter nunmehr nicht nur das Rederecht des Aktionärs, sondern

auch dessen Fragerecht zeitlich angemessen beschränken darf, wenn ihn Satzung oder Geschäftsordnung dazu ermächtigen.

Außerdem wird das Auskunftsverweigerungsrecht des Vorstands um solche Informationen ergänzt, die

über mindestens sieben Tage vor der Hauptversammlung auf der Internetseite der Gesellschaft durchgängig zugänglich waren (§ 131 Abs. 3 Nr. 7 AktG n.F.).

Standorte:

Boston
Brüssel
Chicago
Frankfurt
Hamburg
Hongkong
London
Los Angeles
Moskau
Mailand
New Jersey
New York
Northern Virginia
Orange County
Paris
San Diego
San Francisco
Shanghai
Silicon Valley
Singapur
Tokio
Washington, D.C.

Der *Client Alert* wird von Latham & Watkins für Mandanten und andere Geschäftspartner herausgegeben. Die hierin enthaltenen Informationen dienen nicht als konkreter Rechtsrat. Bei weitergehendem Bedarf an Ausführungen oder Beratung über ein hier dargestelltes Thema wenden Sie sich bitte an einen der nachfolgend genannten Rechtsanwälte oder Ihren üblichen Ansprechpartner in unserem Hause.

Falls Sie eine Aktualisierung Ihrer Kontaktdaten oder eine Anpassung der Informationsmaterialien wünschen, besuchen Sie bitte die Seite www.lw.com/resource/globalcontacts für das weltweite Mandanten-Mailing-Programm von Latham & Watkins.

Fragen zu diesem *Client Alert* beantworten Ihnen gern Dr. Finn Zeidler oder Dr. Jan Schuld in unserem Frankfurter Büro.

Boston +1-617-663-5700	Mailand +39 02-85454-11	San Diego +1-619-236-1234
Brüssel +32 (0)2 788 60 00	Moskau +7-501-785-1234	San Francisco +1-415-391-0600
Chicago +1-312-876-7700	New Jersey +1-973-639-1234	Silicon Valley +1-650-328-4600
Frankfurt +49-69-60 62 60 00	New York +1-212-906-1200	Shanghai +86 21 6101-6000
Hamburg +49-40-41 40 30	Northern Virginia +1-703-456-1000	Singapur +65-6536-1161
Hongkong +852-2522-7886	Orange County +1-714-540-1235	Tokio +81-3-6212-7800
London +44-20-7710-1000	Paris +33 (0)1 40 62 20 00	Washington, D.C. +1-202-637-2200
Los Angeles +1-213-485-1234		