



SATELL Newsletter Kapitalmarktrecht Nr. 9

Erneuter Entwurf für eine Aktienrechtsnovelle 2014

Nachdem der Bundestag die Aktienrechtsnovelle vergangenes Jahr in seiner letzten Sitzung vor der Bundestagswahl am 20.09.2013 gestoppt und den Vermittlungsausschuss angerufen hatte (SATELL Newsletter Kapitalmarktrecht Nr.6 vom 15.10.2013), geht ihre Geschichte weiter. Anfang Mai 2014 hat das Bundesministerium der Justiz einen neuen Referentenentwurf zur Änderung des Aktiengesetzes herausgegeben.

Der neue Entwurf stimmt weitgehend mit dem ursprünglichen Vorschlag überein. Die am Ende des 2013 gescheiterten Gesetzgebungsverfahrens aufgenommenen Regelungen zur Vorstandsvergütung („Say on Pay“) sind allerdings nicht mehr enthalten.

Einen zentralen Punkt der geplanten Änderungen stellt die Stärkung der Namensaktie dar. Nicht börsennotierte Aktiengesellschaften sollen grundsätzlich Namensaktien ausgeben. Die Ausgabe von Inhaberaktien soll nur möglich sein, wenn die Satzung den Einzelverbriefungsanspruch der Aktionäre ausschließt – wie es heute bereits in der Regel gehandhabt wird. Außerdem soll die auszustellende Sammelurkunde verpflichtend bei einer Wertpapiersammelbank (in Deutschland allein die Clearstream Banking AG) oder einem vergleichbaren ausländischen Verwahrer hinterlegt werden. Diese neue Verpflichtung soll nicht zuletzt die Transparenz hinsichtlich der Identität der Aktionäre erhöhen.

Wandelanleihen sollen nach dem Entwurf flexibler gehandhabt werden können. Zu diesem Zweck soll ein Wandlungsrecht der Gesellschaft vereinbart werden können. Bisher sehen die aktienrechtlichen Bestimmungen bei Wandelschuldverschreibungen nur ein Wandlungsrecht des Gläubigers vor. Das nun vorgesehene Instrument des Wandlungsrechts der Gesellschaft, mit dem diese die Anleihen gegen Gewährung von Anteilen in Grundkapital umwandelt, wird als sinnvolles Mittel zur Verhinderung oder Bewältigung einer Unternehmenskrise angesehen.

Außerdem soll der Entwurf die Finanzierung der Aktiengesellschaft noch in einer weiteren Hinsicht erleichtern. Bisher steht Inhabern von Vorzugsaktien ein Anspruch auf Nachzahlung einer in früheren Jahren ausgefallenen Vorzugsdividende zu. Der Entwurf sieht nun vor, dass künftig in der Satzung bestimmt werden kann, ob der Vorzug stimmrechtsloser Aktien zwingend nachzahlbar ist.

Neu gegenüber den bisherigen Entwürfen ist der Vorschlag für einen Nachweisstichtag für Namensaktien. Dieser Nachweis ist durch Eintragung als Aktionär im Aktienregister zu führen. Nachweisstichtag soll der Beginn des 21. Tags vor der Hauptversammlung sein (Record Date). Damit würde der Nachweisstichtag für Namens- und Inhaberaktien vereinheitlicht. Dies hätte zur Folge, dass die bisher üblichen, aber uneinheitlichen Fristsetzungen für die Stimmrechtsausübung oder Umschreibestopps für Namensaktien entfallen würden. In der Praxis mag diese Gesetzesänderung große Schwierigkeiten bereiten. Es ist allgemein üblich, dass sich kurz vor Beginn des Umschreibestopps Fremdbesitzer (Legitimationsaktionäre), die statt der wahren Aktionäre im Aktienregister eingetragen sind, austragen und den wahren Aktionär für die Hauptversammlung eintragen lassen. Der Umschreibestopp setzt in aller Regel nicht früher als eine Woche vor der Hauptversammlung ein. Bereits jetzt gibt es hin und wieder Probleme, vor allem bei im Ausland ansässigen Aktionären, die Umschreibung fristgerecht zu veranlassen. Bei einer Vorverlagerung dieses Stichtags auf den Beginn des 21. Tags vor der Hauptversammlung würden sich diese Schwierigkeiten erhöhen.

Über die genannten Themen hinaus beschäftigt sich der Entwurf mit den Berichtspflichten der von Gebietskörperschaften entsandten Aufsichtsratsmitglieder, einigen kleineren Änderungen und redaktionellen Korrekturen.

An einigen Stellen scheint der Referentenentwurf zu kurz zu greifen. Dies gilt beispielsweise im Hinblick auf die angestrebte Transparenz der Beteiligungsverhältnisse bei nichtbörsennotierten Aktiengesellschaften. So können solche Gesellschaften, wenn sie Inhaberaktien ausgeben, Veränderungen im Gesellschafterbestand unterhalb der Schwellen der Mitteilungspflichten nach §§ 20, 21 Aktiengesetz verborgen halten. An diesem Zustand war in der Vergangenheit auf internationaler Ebene immer wieder Kritik geübt worden. Der derzeitige Entwurf der Aktienrechtsnovelle 2014 kann diesen Missstand nicht beseitigen, so dass eine weitere Ergänzung der Regelungen zur Verbesserung der Transparenz von Beteiligungsverhältnissen nicht ausgeschlossen werden kann.

Die umfangreiche Geschichte der Aktienrechtsnovelle ist einen Schritt weiter, aber noch lange nicht am Ende. Bislang ist beispielsweise noch unklar, inwieweit die Vorschläge der Europäischen Kommission zur Aktionärsrechterichtlinie (siehe folgender Beitrag des SATELL Newsletters Kapitalmarktrecht Nr. 9) Eingang in die Aktienrechtsnovelle 2014 finden werden. Die Einleitung des Gesetzgebungsverfahrens wird für die zweite Jahreshälfte 2014 erwartet. Mit einem Inkrafttreten der Aktienrechtsnovelle 2014 ist jedenfalls nicht vor dem Jahr 2015 zu rechnen.