

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen  
Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

---

Band 91

# Aktionärsklagen in Deutschland und England

Die Durchsetzung der Organhaftung unter besonderer  
Berücksichtigung des Klagezulassungsverfahrens  
nach § 148 AktG

Von

Max L. Kanzow



Duncker & Humblot · Berlin

MAX L. KANZOW

Aktionärsklagen in Deutschland und England

# Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Professor Dr. Holger Fleischer, LL.M., Hamburg

Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M., Freiburg

Professor Dr. Gerald Spindler, Göttingen

Band 91

# Aktionärsklagen in Deutschland und England

Die Durchsetzung der Organhaftung unter besonderer  
Berücksichtigung des Klagezulassungsverfahrens  
nach § 148 AktG

Von

Max L. Kanzow



Duncker & Humblot · Berlin

Der Fachbereich Rechtswissenschaft der Freien Universität Berlin  
hat diese Arbeit im Jahre 2014 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in  
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten  
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten

© 2016 Duncker & Humblot GmbH, Berlin

Fremddatenübernahme: Konrad Tritsch GmbH, Ochsenfurt

Druck: buchbücher.de gmbh, Birkach

Printed in Germany

ISSN 1614-7626

ISBN 978-3-428-14699-4 (Print)

ISBN 978-3-428-54699-2 (E-Book)

ISBN 978-3-428-84699-3 (Print & E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier  
entsprechend ISO 9706 ☼

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

## Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2014/2015 von dem Fachbereich Rechtswissenschaft der Freien Universität Berlin als Dissertation angenommen. Literatur und Rechtsprechung konnten bis Juni 2015 berücksichtigt werden.

Danken möchte ich an dieser Stelle meinem Doktorvater, Herrn Professor Dr. Christian Armbrüster, der diese Arbeit in hervorragender Weise betreute und stets mit Rat und Tat ihr Gelingen förderte. Gedankt sei auch Herrn Professor Dr. Gregor Bachmann für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens.

Der Arbeitskreis Wirtschaft und Recht im Stifterverband für die Deutsche Wissenschaft hat diese Dissertation mit einem Stipendium gefördert. Hierfür und für die hilfreichen Anregungen aus Wissenschaft und Praxis möchte ich mich ebenfalls bedanken.

Meinem Bruder Dr. Philipp Kanzow danke ich insbesondere für die Motivation und die zahlreichen Fachdiskussionen der vergangenen Jahre. Meine größte Dankbarkeit gilt meinen Eltern Ingrid und Johann Kanzow, ohne deren Unterstützung und Zuspruch diese Arbeit nicht möglich gewesen wäre. Ihnen ist diese Dissertation gewidmet.

Berlin, im Juni 2015

*Max L. Kanzow*



# Inhaltsübersicht

Einleitung .....	27
------------------	----

## *Erstes Kapitel*

### **Grundlagen und rechtlicher Rahmen** 29

A. Theoretische Grundlagen .....	29
B. Rechtlicher Rahmen .....	37
C. Wirkungsweise und Missbrauchsgefahren bei Aktionärsklagen .....	47
D. Fazit zum ersten Kapitel .....	53

## *Zweites Kapitel*

### **Klagezulassungsverfahren und Aktionärsklage** 54

A. Einleitung .....	54
B. Klagezulassungsverfahren .....	59
C. Klageverfahren .....	113
D. Kosten .....	132
E. Bekanntmachungen zur Haftungsklage .....	144
F. Fazit zum zweiten Kapitel .....	150

## *Drittes Kapitel*

### **Derivative Claims im englischen Recht und Rechtsvergleich** 152

A. Grundzüge des englischen Haftungsrechts .....	152
B. Derivative Claims im englischen Recht .....	174
C. Rechtsvergleich England – Deutschland .....	212
D. Fazit zum dritten Kapitel .....	235

*Viertes Kapitel***Reformansätze**

237

A. Beibehaltung von Aktionärsklage und Zulassungsverfahren .....	237
B. Prozessuale Fragen und formale Hürden .....	245
C. Begründetheitsprüfung .....	257
D. Verfahrensbeendigung und Übernahme der Klage .....	271
E. Kosten .....	277
F. Bekanntmachungspflichten .....	295
G. Fazit zum vierten Kapitel .....	298
<b>Schlussbetrachtung</b> .....	300
<b>Ausgewählte Ergebnisse in Thesen</b> .....	302
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	307
<b>Stichwortverzeichnis</b> .....	322

# Inhaltsverzeichnis

Einleitung .....	27
------------------	----

## *Erstes Kapitel*

<b>Grundlagen und rechtlicher Rahmen</b> .....	<b>29</b>
A. Theoretische Grundlagen .....	29
I. Agency-Theorie .....	30
1. Definition einer Agency-Beziehung .....	30
2. Kosten der Agency-Beziehung .....	30
3. Anwendung auf (Aktien-)Gesellschaften .....	31
a) Manager und Aktionäre .....	31
b) Mehrheit und Minderheit der Gesellschafter .....	32
c) Aktionärsklagen aus agencytheoretischer Sicht .....	32
II. Keine Selbstregulierung .....	33
1. Marktmechanismen .....	33
2. Stimmrecht .....	34
a) Funktion im Gefüge der Corporate Governance .....	34
b) Kollektivhandeln und rationale Apathie .....	34
3. Leistungsorientierte Vergütung .....	36
a) Funktion im Gefüge der Corporate Governance .....	36
b) Schwächen dieses Mechanismus .....	36
B. Rechtlicher Rahmen .....	37
I. Pflichten und Haftung der Vorstandsmitglieder .....	38
1. Pflichten .....	38
a) Sorgfaltspflicht .....	38
b) Business Judgment Rule .....	38
c) Treuepflicht .....	39
2. Haftung .....	39
a) Prinzip der Innenhaftung, Voraussetzungen .....	39
b) Beweislast .....	40

II. Durchsetzung durch die Verwaltungsorgane .....	40
1. Durchsetzung durch den Aufsichtsrat .....	40
a) Gesetzliche Regelung .....	40
b) ARAG/Garmenbeck-Entscheidung .....	41
2. Durchsetzung durch den Vorstand .....	41
3. Schwächen der Durchsetzung durch die Leitungsorgane .....	42
III. Durchsetzung durch die Hauptversammlung .....	43
1. Beschluss der Hauptversammlung nach § 147 Abs. 1 S. 1 AktG .....	43
a) Voraussetzungen des Beschlusses .....	43
b) Besonderer Vertreter .....	43
2. Schwächen der Haftungsdurchsetzung gemäß § 147 Abs. 1, 2 AktG .....	44
IV. Klage wegen Verletzung der Mitgliedschaft, Anfechtungsklage .....	45
V. Zugang zu Informationen .....	45
1. Allgemeine Informationsrechte .....	45
2. Sonderprüfung .....	46
C. Wirkungsweise und Missbrauchsgefahren bei Aktionärsklagen .....	47
I. Sinn und Zweck von Aktionärsklagen .....	47
1. Kompensation .....	47
a) Begründungsansatz .....	47
b) Schwierigkeiten .....	47
2. Generalprävention .....	48
a) Begründungsansatz .....	48
b) Schwierigkeiten .....	49
3. Schaffung von Verhaltensstandards .....	50
a) Begründungsansatz .....	50
b) Schwierigkeiten .....	50
II. Missbrauchsgefahren bei der Aktionärsklage .....	51
1. Erpressungspotential .....	51
2. Lästigkeitswert und Reputationsschäden .....	52
3. Unangemessene Vergleiche .....	52
4. Rechtsanwaltsgebühren .....	53
D. Fazit zum ersten Kapitel .....	53

*Zweites Kapitel*

**Klagezulassungsverfahren und Aktionärsklage**

54

A. Einleitung	54
I. Entwicklung und Ziele der Reform	54
1. Entwicklung	54
2. Ziele der Reform	55
II. Praktische Bedeutung	56
1. Aktionärsforum	56
2. Veröffentlichte Entscheidungen	57
a) Hans. OLG Hamburg	57
b) OLG München	57
c) LG München I	57
3. Befragung durch Peltzer (2010)	58
4. Fazit zur praktischen Bedeutung	58
B. Klagezulassungsverfahren	59
I. Allgemeine prozessuale Fragen	59
1. Zuständiges Gericht	59
2. Verfahrensart und -grundsätze	59
3. Beteiligte	60
a) Antragsteller	60
aa) Aktionär	60
bb) Mehrzahl von Aktionären	60
(1) Streitgenossenschaft	60
(2) BGB-Innengesellschaft	60
(3) BGB-Außengesellschaft	61
b) Antragsgegner	61
c) Beiladung der Gesellschaft	61
aa) Gesetzgeberische Intention	62
bb) Regelung der Beiladung in Verwaltungs- und Zivilprozessrecht	63
(1) Verwaltungsprozessrecht	63
(2) Zivilprozessrecht	64
(3) KapMuG	65
cc) Meinungsstand zur Beiladung gemäß § 148 AktG	66
(1) Meinungsstand	66
(2) Argumente für Orientierung an der VwGO	67
(3) Argumente für Orientierung an der ZPO	68
(4) Stellungnahme	68
II. Zulässigkeit des Klagezulassungsantrages	70
1. Zugrunde liegender Anspruch	71

2. Quorum .....	71
a) Erforderliches Quorum .....	71
b) Sinn und Zweck .....	71
c) Relevanter Zeitpunkt für das Quorum .....	72
3. Vorerwerb der Aktien .....	73
a) Vorerwerbserfordernis .....	73
b) Sinn und Zweck .....	74
c) Einzelfragen .....	74
aa) Anforderungen an Kennenmüssen aufgrund Veröffentlichung .....	74
bb) Relevanz positiver Kenntnis .....	75
cc) Vorerwerb bei BGB-Außengesellschaft .....	75
dd) Späterer Hinzukauf von Aktien .....	76
4. Aufforderung zur Klageerhebung .....	76
a) Vergebliche Aufforderung .....	76
b) Sinn und Zweck .....	77
c) Einzelfragen .....	77
aa) Adressat der Aufforderung .....	77
bb) Setzung einer angemessenen Frist .....	78
cc) Entbehrlichkeit von Klageaufforderung oder Fristsetzung .....	79
(1) Ernsthafte und endgültige Weigerung .....	79
(2) Klage gegen Mitglieder beider Verwaltungsorgane .....	80
dd) Quorum bei Aufforderung .....	80
III. Begründetheit des Klagezulassungsantrages .....	81
1. Verdacht auf Schaden aufgrund qualifizierter Pflichtverstöße .....	82
a) Unredlichkeit .....	82
aa) Gesetzesbegründung .....	82
bb) Definitionsansätze in der Literatur .....	82
(1) Strafbarkeit, Vorsatz .....	83
(2) Sittlicher Makel .....	83
(3) Treupflichtverletzung .....	83
(4) Stellungnahme .....	84
b) Grobe Gesetzes- oder Satzungsverletzung .....	84
aa) Gesetzesbegründung .....	85
bb) Gesetzes- oder Satzungsverletzung .....	85
cc) Definition der „groben“ Verletzung .....	86
(1) Schadenseintritt oder Eignung zur Schadensverursachung .....	86
(2) Unerträglichkeit der Verfolgung .....	86
(3) Ausmaß der objektiven Pflichtverletzung .....	87
(4) Bedeutung der verletzten Pflicht .....	87
(5) Art und Umfang des verursachten Schadens .....	87

(6) Verschuldensgrad .....	87
(7) Plausibilitätskontrolle .....	88
(8) Stellungnahme .....	88
dd) Einschränkung der Verfolgbarkeit als Konsequenz .....	89
c) Tatsachengestützter Verdacht .....	89
aa) Verdachtsbegründende und haftungsbegründende Tatsachen, Beweislast .....	89
(1) Meinungsstand zum Nachweis der verdachtsbegründenden Tatsachen .....	90
(2) Stellungnahme zum Nachweis der verdachtsbegründenden Tatsachen .....	91
(3) Anspruchsbegründende Tatsachen .....	91
bb) Verdachtsintensität .....	91
(1) Orientierung an PKH .....	92
(2) Anfangsverdacht .....	92
(3) Dringender Verdacht .....	92
(4) Hinreichender Verdacht .....	93
(5) Stellungnahme .....	93
2. Keine überwiegenden Gründe des Gesellschaftswohls .....	95
a) Hintergrund .....	95
b) Überwiegende Gründe des Gesellschaftswohls .....	95
aa) Verhältnis zur ARAG/Garmenbeck-Entscheidung .....	95
(1) Meinungsstand .....	96
(2) Stellungnahme .....	96
bb) In die Interessenabwägung einzustellende Belange .....	97
c) Einzelfälle .....	98
aa) Sehr geringe Schadenssumme .....	98
bb) Mehrfachanträge .....	98
cc) Beitreibbarkeit der Forderung .....	99
(1) Beitreibbarkeit als Gesellschaftswohlerwägung .....	99
(2) Zulassung bis zu einem Teilbetrag .....	100
dd) Leichte Unredlichkeiten .....	101
ee) Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse .....	102
ff) Ansehen der Gesellschaft .....	102
gg) Störung von Vorstandsarbeit und Betriebsklima .....	103
d) Beweislast .....	104
aa) Meinungsstand .....	104
(1) Amtsermittlung .....	104
(2) Gesellschaft .....	104
(3) Antragstellende Aktionäre .....	104

(4) Antragsgegner .....	105
bb) Stellungnahme .....	105
(1) Keine Amtsermittlung .....	105
(2) Grundsätze der Beweislastverteilung .....	105
(3) Beweislast der Antragsteller .....	106
(4) Beweislast der Gesellschaft oder der Antragsgegner .....	106
IV. Entscheidung des Gerichts, Verfahrensbeendigung .....	108
1. Verhandlung und Entscheidung des Gerichts .....	108
2. Prüfungsmaßstab .....	109
a) Meinungsstand .....	109
b) Stellungnahme .....	109
3. Wirkung des Beschlusses .....	110
a) Für die Gesellschaft .....	110
b) Für die anderen Aktionäre .....	110
4. Rechtsmittel .....	111
V. Beendigung durch Vergleich .....	111
1. Zulässigkeit .....	111
2. Bindung der Gesellschaft .....	112
3. Bindung der übrigen Aktionäre .....	112
a) Meinungsstand .....	112
b) Stellungnahme .....	112
C. Klageverfahren .....	113
I. Haftungsklage der Aktionäre .....	113
1. Verfahrensgrundsätze, zuständiges Gericht .....	113
2. Beteiligte der Aktionärs-Haftungsklage .....	114
a) Kläger .....	114
aa) Meinungsstand zu Klagebefugnis und Quorum .....	115
bb) Stellungnahme .....	115
b) Beklagter .....	116
c) Beiladung der Gesellschaft .....	116
3. Weitere Voraussetzungen .....	116
a) Bindung an Zulassungsbeschluss .....	117
b) Erneute Aufforderung .....	117
c) Frist zur Klageerhebung durch Aktionäre .....	118
d) Keine Klage der Gesellschaft .....	118
4. Urteil .....	118
a) Prüfungsmaßstab und Beweislast .....	118
aa) Anforderungen an Pflichtverletzung .....	118
bb) Beweislast .....	119

- b) Rechtskrafterstreckung ..... 119
    - 5. Verfahrensbeendigung durch Vergleich ..... 119
      - a) Vergleichsschluss und -wirkung ..... 119
      - b) Zustimmung der Hauptversammlung ..... 120
        - aa) Anwendbarkeit des § 93 Abs. 4 S. 3 AktG ..... 121
        - bb) Geltung der Sperrfrist ..... 121
      - c) Zustimmung der Gesellschaft ..... 122
- II. Rechtsverfolgung durch die Gesellschaft ..... 122
  - 1. Gesellschaftsklage vor Zulassung der Aktionärsklage ..... 123
  - 2. Gesellschaftsklage nach Zulassung der Aktionärsklage ..... 123
    - a) Eigene Klage ..... 123
    - b) Übernahme der Aktionärs-Haftungsklage ..... 124
      - aa) Übernahme der Klage ..... 124
      - bb) Keine Zustimmungserfordernisse ..... 125
  - 3. Wahlrecht der Gesellschaft ..... 126
    - a) Grundsatz ..... 126
    - b) Rechtsmissbrauch ..... 126
    - c) Einschränkung durch Sorgfaltspflicht ..... 127
  - 4. Klagepflicht der Gesellschaft nach Klagezulassung ..... 127
    - a) Meinungsstand ..... 127
    - b) Stellungnahme ..... 128
  - 5. Gerichtsstand der Gesellschaftsklage ..... 129
  - 6. Beiladung der Aktionäre ..... 130
  - 7. Urteil ..... 131
  - 8. Verfahrensbeendigung durch Vergleich ..... 131
- D. Kosten ..... 132
  - I. Kosten des Klagezulassungsverfahrens ..... 133
    - 1. Kosten bei Antragsabweisung ..... 133
      - a) Grundsatz ..... 133
      - b) Abweisung aus Gründen des Gesellschaftswohls ..... 133
      - c) Kosten bei Klageerhebung oder -übernahme durch die Gesellschaft .... 134
      - d) Haftung für Kosten bei einer Mehrzahl von Antragstellern ..... 135
    - 2. Kosten bei stattgebendem Zulassungsbeschluss ..... 135
  - II. Kosten des Klageverfahrens ..... 136
    - 1. Aktionärsklage ..... 136
      - a) Grundsatz ..... 136
      - b) Erstattungsanspruch gegen die Gesellschaft ..... 136
      - c) Kosten für Bevollmächtigte bei Mehrzahl klagender Aktionäre ..... 137

2. Gesellschaftsklage .....	137
a) Eigene Klage der Gesellschaft .....	137
b) Übernahme der Klage .....	138
3. Kosten der Aktionäre ab Klage der Gesellschaft .....	138
III. Streitwert und Anwaltsgebühren .....	139
1. Streitwert im Zulassungsverfahren .....	139
a) Grundsatz und zugrunde zu legender Wert .....	139
aa) Streitstand .....	139
bb) Stellungnahme .....	140
b) Streitwertbegrenzung .....	140
2. Streitwert im Klageverfahren .....	141
3. Anwaltsgebühren .....	141
a) Grundsatz .....	141
b) Erfolgshonorar .....	142
c) Honorarabreden, Umfang der Erstattungsansprüche .....	143
E. Bekanntmachungen zur Haftungsklage .....	144
I. Bekanntmachungspflicht .....	144
1. Anwendungsbereich und Umfang .....	144
2. Sinn und Zweck .....	144
3. Bekanntmachungsmodalitäten .....	145
4. Sachlicher Anwendungsbereich .....	145
5. Erzwingung der Bekanntmachung .....	145
II. Bekanntmachungen zum Zulassungsverfahren .....	146
III. Bekanntmachungen zum Klageverfahren .....	147
1. Allgemeines .....	147
2. Anwendbarkeit auf Urteile .....	147
3. Umfang der Bekanntmachung zur Beendigung .....	148
4. Vereinbarungen zur Verfahrensbeendigung .....	148
a) Vereinbarungen .....	148
b) Leistungen der Gesellschaft .....	149
5. Absprachen zur Prozessvermeidung .....	149
IV. Rechtsfolgen .....	149
1. Unwirksamkeit von Leistungspflichten .....	149
2. Wirksamkeit von verfahrensbeendigenden Prozesshandlungen .....	150
3. Rückforderung bei unterlassener Veröffentlichung .....	150
F. Fazit zum zweiten Kapitel .....	150

*Drittes Kapitel*

<b>Derivative Claims im englischen Recht und Rechtsvergleich</b>	<b>152</b>
A. Grundzüge des englischen Haftungsrechts	152
I. Binnenorganisation und Haftungsregime	152
1. Binnenorganisation der <i>company</i>	152
a) Monistisches Modell	152
b) Abgrenzung der Kompetenzen von <i>board</i> und Hauptversammlung	153
c) <i>Executive</i> und <i>non-executive directors</i>	154
2. Pflichten der Direktoren	155
a) Adressat der Pflichten	155
aa) Director	155
bb) Faktische Direktoren	156
cc) Schattendirektoren	156
b) Pflichtenkategorien	156
c) <i>Sedes materiae</i>	156
d) Duty of skill and care	157
aa) Sorgfaltsmaßstab	157
(1) Common Law	157
(2) Companies Act 2006	158
bb) Überwachungspflicht	158
cc) Keine Business Judgment Rule	159
e) Fiduciary duties	159
aa) Duty to promote the success of the company	159
bb) Duty to act within powers	160
cc) Duty to exercise independent judgment	160
dd) Vermeidung von Interessenkonflikten	161
(1) Pflicht zur Vermeidung von Interessenkonflikten	161
(2) Gesellschaftseigentum und -informationen, Geschäftschancen	161
(3) Self-dealing	162
(4) Annahme von Vorteilen von Dritten	162
3. Haftung der <i>board</i> -Mitglieder	162
a) Haftung	162
b) Haftungsfreistellung und D&O-Versicherung	163
II. Durchsetzung durch das <i>board</i>	164
1. Kompetenz des <i>board</i>	164
2. Schwächen der Durchsetzung durch das <i>board</i>	164
a) Interessenkonflikte der Direktoren	164
b) NEDs als Lösung	165

III. Durchsetzung durch die Hauptversammlung .....	165
1. Kompetenz der Hauptversammlung .....	165
2. Schwächen der Durchsetzung durch die Hauptversammlung .....	167
IV. Einzelaktionär .....	167
1. Personal Claim .....	167
a) Anwendungsbereich .....	167
b) Reflexschäden als Schranke .....	168
2. Unfair Prejudice .....	168
a) Tatbestand .....	169
b) Rechtsfolgen .....	169
c) Verhältnis zum <i>derivative claim</i> .....	170
V. Zugang zu Informationen .....	170
1. Allgemeine Informationsrechte .....	171
2. Company Investigations .....	171
3. Disclosure .....	172
B. Derivative Claims im englischen Recht .....	174
I. Einleitung .....	174
1. Historische Entwicklung .....	174
a) Common Law .....	174
aa) <i>Foss v Harbottle</i> .....	174
bb) Ausnahmen zur Regel in <i>Foss v Harbottle</i> .....	175
cc) Schwächen der <i>common law</i> -Regeln .....	177
b) Reformprozess und Companies Act 2006 .....	177
aa) Vorarbeiten .....	177
bb) Companies Act 2006 .....	179
2. Praktische Bedeutung .....	179
II. Allgemeine prozessuale Fragen .....	180
1. Definition und zugrundeliegender Anspruch .....	180
a) Definition .....	180
aa) Legaldefinition .....	180
bb) Unterschied zum schottischen Recht .....	180
b) Zugrundeliegender Anspruch .....	181
2. Überblick über den Verlauf des <i>derivative claim</i> -Verfahrens .....	181
a) Klageerhebung .....	182
b) Fortsetzungsantrag, Information der Gesellschaft .....	182
aa) Eigene Klage .....	182
bb) Übernahme der Klage der Gesellschaft .....	183
cc) Übernahme der Klage eines Mitgesellschafters .....	183
3. Zuständiges Gericht .....	183

4. Beteiligte	184
a) Antragsteller/Kläger	184
b) Passivlegitimation	184
aa) Mutmaßliche Schädiger	184
(1) Klage	184
(2) Fortsetzungsantrag	184
bb) Gesellschaft	185
(1) Klage	185
(2) Fortsetzungsantrag	186
5. Relevanter Zeitpunkt der Mitgliedschaft	186
a) Ehemalige <i>members</i>	187
b) Kein Vorerwerbserfordernis	187
6. Kein Quorum	188
7. Klageaufforderung	188
III. Erste Stufe	189
1. Sinn und Zweck	189
2. Das Konzept des <i>prima facie case</i>	189
a) Auslegung bei <i>interim injunctions</i>	190
b) Auslegung bei <i>derivative actions</i>	190
c) Auslegung bei <i>derivative claims</i>	190
3. Entscheidung des Gerichts	191
IV. Zweite Stufe	192
1. Die zwingenden Abweisungsgründe	193
a) Hypothetischer Direktor	193
aa) Enlightened Shareholder Value	193
bb) Anzuwendender Maßstab	193
b) Einwilligung der Gesellschaft in zukünftiges Handeln	194
c) Einwilligung oder Genehmigung für vergangenes Handeln	195
2. Die bei der Entscheidung einzubeziehenden Faktoren	195
a) Good faith	196
b) Hypothetischer Direktor	197
aa) Objektiver oder subjektiver Standard	197
bb) Maßstab	198
c) Möglichkeit und Wahrscheinlichkeit von Einwilligung und Genehmigung	199
d) Entscheidung der Gesellschaft über die Verfolgung	199
e) Kein Rechtsbehelf aus eigenem Recht	200
aa) Mögliche alternative Rechtsbehelfe	200
bb) Berücksichtigung von s. 994-Anträgen beim <i>derivative claim</i>	200
f) Meinung unabhängiger Gesellschafter	202

g) Weitere Faktoren .....	203
aa) Schaden .....	203
bb) Kein Mehrheitsgesellschafter .....	203
V. Weiterer Verfahrensgang und Verfahrensbeendigung .....	204
1. Weiteres Verfahren .....	204
2. Beendigung des Verfahrens, Vergleiche .....	204
3. Keine Bekanntmachungspflicht .....	205
VI. Kosten .....	205
1. Grundsätze des Kostenrechts .....	205
a) Kostentragung .....	205
b) Legal aid .....	206
c) Erfolgshonorar .....	206
2. Kostenfreistellungsbeschluss .....	208
a) Regelung in den CPR .....	208
b) <i>Wallersteiner-orders</i> .....	208
c) Bedürftigkeit keine Schranke .....	209
d) Rechtsfolgen .....	210
3. Positive Anreize .....	211
4. Kosten der Gesellschaft .....	211
C. Rechtsvergleich England – Deutschland .....	212
I. Gesellschaftsrechtlicher Rahmen und Vergleichbarkeit .....	212
1. Anwendungsbereich der gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen .....	212
2. Binnenorganisation der Gesellschaften .....	212
3. Pflichtenkreis der Geschäftsleiter .....	213
a) Anwendungsbereich .....	213
b) Sorgfaltpflichten .....	213
c) Treuepflichten .....	214
4. Haftung für Pflichtverletzungen .....	215
5. Durchsetzung der Haftung durch die Verwaltungsorgane der Gesellschaft ..	215
a) Zuständigkeit und Pflicht zur Geltendmachung von Ansprüchen .....	215
b) Schwächen der Durchsetzung durch die Verwaltungsorgane .....	215
6. Durchsetzung der Haftung durch die Hauptversammlung .....	216
a) Zuständigkeit der Hauptversammlung .....	216
b) Schwächen der Durchsetzung durch die Hauptversammlung .....	217
7. Individuelle Klagerechte von Aktionären .....	217
II. Zugang zu Informationen .....	217
1. Allgemeine Informationsrechte .....	218
2. Besondere Instrumente zur Informationsgewinnung .....	218

III. Aktionärsklage .....	219
1. Grundlagen und Beteiligte .....	220
a) Deutschland .....	220
b) England .....	220
c) Grundlagen und Beteiligte im Vergleich .....	220
2. Jeweilige Reformziele .....	221
a) Deutschland .....	221
b) England .....	221
c) Reformziele im Vergleich .....	222
3. Praktische Bedeutung .....	222
a) Deutschland .....	222
b) England .....	222
c) Praktische Bedeutung im Vergleich .....	223
4. Verfahrensablauf .....	223
a) Deutschland .....	223
b) England .....	224
c) Verfahrensablauf im Vergleich .....	224
5. Formale Hürden .....	225
a) Deutschland .....	225
b) England .....	226
c) Formale Hürden im Vergleich .....	226
6. Begründetheitsprüfung des Zulassungsantrags .....	227
a) Deutschland .....	227
b) England .....	227
c) Begründetheitsprüfung im Vergleich .....	228
7. Verfahrensbeendigung .....	230
a) Deutschland .....	230
b) England .....	230
c) Verfahrensbeendigung im Vergleich .....	231
8. Kosten .....	231
a) Deutschland .....	231
b) England .....	232
c) Kostenregelungen im Vergleich .....	233
D. Fazit zum dritten Kapitel .....	235

*Viertes Kapitel***Reformansätze**

237

A. Beibehaltung von Aktionärsklage und Zulassungsverfahren .....	237
I. Alternativmodelle in der Literatur .....	237
1. <i>Actio pro socio</i> .....	237
2. Anspruchsverfolgung durch andere Institutionen .....	238
a) BaFin .....	238
b) DPR oder Ombudsmann .....	239
3. <i>Lead Plaintiff</i> oder Besonderer Vertreter .....	240
a) <i>Lead Plaintiff</i> .....	240
b) Besonderer Vertreter .....	240
II. Stellungnahme .....	241
1. Grundlegendes .....	241
2. <i>Actio pro socio</i> .....	241
3. Geltendmachung oder Zulassung durch andere Institutionen .....	242
a) BaFin .....	242
b) DPR oder Ombudsmann .....	243
4. <i>Lead Plaintiff</i> oder Besonderer Vertreter .....	244
5. Grundsätze der Reform der Aktionärsklage .....	244
B. Prozessuale Fragen und formale Hürden .....	245
I. Beteiligte des Zulassungsverfahrens .....	245
II. Quorum .....	246
1. Meinungen in der Literatur .....	246
a) Beibehaltung .....	246
b) Absenkung .....	246
c) Abschaffung .....	247
d) Gemeinsame Erreichung .....	248
e) Weitere Gestaltungsmöglichkeiten .....	248
2. Stellungnahme .....	249
a) Berechtigung eines Quorums .....	249
b) Bezugspunkt des Quorums .....	250
c) Höhe des Quorums .....	251
d) Gemeinsame Erreichung .....	252
e) Weitere Gestaltungsmöglichkeiten .....	253
f) Fazit zum Quorum .....	254
III. Vorerwerbserfordernis .....	254
1. Meinungsstand .....	254
2. Stellungnahme .....	255
IV. Aufforderung zur Klageerhebung .....	256

C. Begründetheitsprüfung .....	257
I. Verdacht einer qualifizierten Pflichtverletzung .....	257
1. Meinungsstand .....	257
a) Argumente für die derzeitige Regelung .....	257
b) Forderung nach Absenkung der Anforderungen in Nr. 3 .....	258
aa) Kritik an der derzeitigen Regelung .....	258
bb) Alternativmodelle .....	259
2. Stellungnahme .....	259
a) Hypothetischer Wille der Mehrheit .....	260
b) Wertungswiderspruch zu § 93 Abs. 1 S. 2 AktG .....	260
c) Risikoaversion der Geschäftsleiter .....	261
d) Missbrauchsverhinderung .....	262
e) Alternative Regelungsmöglichkeiten .....	263
aa) Interessenkonflikt .....	263
bb) Beweislastumkehr .....	263
cc) Schwerwiegende Pflichtverletzungen .....	263
f) Eigener Ansatz .....	264
aa) Einheitlicher Pflichtverletzungstatbestand .....	264
bb) Keine qualifizierte Pflichtverletzung .....	264
cc) Abgestufte Verdachtsintensität .....	264
dd) Ausschluss von Bagatellschäden .....	265
II. Entgegenstehende Gründe des Gesellschaftswohls .....	266
1. Meinungsstand .....	266
a) Grundsätzliches zu Nr. 4 .....	266
b) Beitreibbarkeit als Kriterium .....	267
2. Stellungnahme .....	267
a) Grundsätzliches zu Nr. 4 .....	267
b) Beitreibbarkeit .....	269
III. Missbrauchseinwand .....	269
1. Meinungsstand .....	269
2. Stellungnahme .....	270
D. Verfahrensbeendigung und Übernahme der Klage .....	271
I. Gerichtliche Vergleichskontrolle .....	271
1. Meinungsstand .....	271
2. Stellungnahme .....	272
II. Klageübernahme und eigene Klage der Gesellschaft .....	273
1. Meinungsstand .....	273
a) Substitutionsrecht der Gesellschaft .....	274
b) Wahlrecht der Gesellschaft .....	274

2. Stellungnahme .....	275
a) Substitutionsrecht .....	275
b) Wahlrecht der Gesellschaft .....	277
E. Kosten .....	277
I. Kostentragung im Zulassungsverfahren .....	278
1. Meinungsstand .....	278
a) Kostenrisiko für Aktionäre .....	278
b) Höhe der Kosten .....	278
2. Stellungnahme .....	279
a) Kostenrisiko für Aktionäre .....	279
b) Höhe der Kosten .....	280
II. Kostentragung im Klageverfahren und Erstattungsanspruch der Aktionäre ...	280
1. Meinungsstand .....	280
a) Abschaffung des Erstattungsanspruchs gegen die Gesellschaft .....	280
b) Belastung der Aktionäre durch Vorleistungen .....	280
c) Streitwertspaltung .....	281
2. Stellungnahme .....	281
a) Erstattungsanspruch gegen die Gesellschaft .....	281
b) Belastung der Aktionäre durch Vorleistungen .....	282
c) Streitwertspaltung .....	282
III. Kostentransparenz .....	283
1. Meinungsstand .....	283
2. Stellungnahme .....	283
IV. Positive Klageanreize .....	284
1. Meinungsstand .....	284
a) Befürwortung einer Klägerprämie .....	284
b) Ablehnung einer Klägerprämie .....	285
2. Stellungnahme .....	285
V. Kosten der beigeladenen Aktionäre .....	287
1. Meinungsstand .....	288
2. Stellungnahme .....	288
VI. Gesamtschuldnerschaft der Kläger .....	288
1. Meinungsstand .....	289
2. Stellungnahme .....	289
VII. Beschränkung der Kostenerstattung .....	290
1. Meinungsstand .....	290
2. Stellungnahme .....	290
VIII. Anwaltsvergütung/Erfolgshonorar .....	291
1. Meinungsstand .....	291

2. Stellungnahme .....	292
a) <i>Quota litis</i> .....	292
b) Bedingtes Honorar .....	292
aa) Vorteile .....	292
bb) Nachteile .....	293
cc) Fazit zum bedingten Honorar .....	294
F. Bekanntmachungspflichten .....	295
I. Grundsätzliche Berechtigung .....	295
II. Beschränkung auf börsennotierte Gesellschaften .....	296
1. Meinungsstand .....	296
2. Stellungnahme .....	297
G. Fazit zum vierten Kapitel .....	298
<b>Schlussbetrachtung</b> .....	300
<b>Ausgewählte Ergebnisse in Thesen</b> .....	302
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	307
<b>Stichwortverzeichnis</b> .....	322



## Einleitung

„Die geltenden aktienrechtlichen Bestimmungen zur Haftung der Vorstände und Aufsichtsräte bei Pflichtverletzungen im Verhältnis zur Gesellschaft (sog. Innenhaftung) sind sehr streng. Allerdings werden auch offensichtlich berechnete Ansprüche in gravierenden Fällen oft nicht geltend gemacht.“

Mit diesem Problemaufriss leitete die Bundesregierung 2005 ihren Entwurf des „Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts“ (UMAG) ein.<sup>1</sup> Ein wichtiges Element dieser Aktienrechtsreform war die Einführung des Klagezulassungsverfahrens in § 148 AktG. Erstmals wurde hiermit einer Aktionärsminorität in der (unverbundenen) Aktiengesellschaft die Möglichkeit eröffnet, Ansprüche der Gesellschaft selbst geltend zu machen.

Das Bestreben des Gesetzgebers war eine erleichterte Durchsetzung der Innenhaftung.<sup>2</sup> Dies meint vor allem die Haftung der Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat für Verletzungen ihrer organschaftlichen Pflichten. Diese Haftung besteht im Regelfall nur gegenüber der Gesellschaft, nicht aber direkt gegenüber den Aktionären. Die Durchsetzung dieser Haftung obliegt daher in erster Linie der Gesellschaft selbst, welche durch das jeweils andere Verwaltungsorgan vertreten wird. Geschieht dies nicht, kann eine Mehrheit in der Hauptversammlung die Durchsetzung erzwingen. Vor der Einführung des Klagezulassungsverfahrens gab es zudem die Möglichkeit, auf Antrag einer Aktionärsminorität<sup>3</sup> gerichtlich einen „besonderen Vertreter“ zur Durchsetzung der Ansprüche bestellen zu lassen. Wie die eingangs zitierte Erkenntnis der Regierung zeigt, wurden sowohl die reguläre Durchsetzung durch die Verwaltungsorgane als auch die Möglichkeit der Bestellung eines besonderen Vertreters für defizitär erachtet. Diesen Missstand sollte die Einführung der Aktionärsklage mit vorgeschaltetem Klagezulassungsverfahren beheben.

Fast eine Dekade nach deren Einführung ist es Zeit, die Wirkung dieser Reform zu untersuchen. War im Vorfeld der Reform noch vielfach die Besorgnis geäußert worden, es werde zu einer Klageflut und einem neuen Betätigungsfeld für räuberische Aktionäre kommen, so mehren sich in jüngster Zeit die Stimmen, welche die Aktionärsklage für weitgehend wirkungslos halten. In der Tat scheint die erwünschte

---

<sup>1</sup> RegE UMAG, BT-Drs. 15/5092, S. 1.

<sup>2</sup> Begründung zum RegE UMAG, BT-Drs. 15/5092, S. 10 reSp.

<sup>3</sup> Diese musste mindestens 5 % des Grundkapitals oder einen anteiligen Betrag von 500.000 Euro hieran repräsentieren, siehe § 147 Abs. 3 S. 1 AktG a. F.

Erleichterung der Anspruchsdurchsetzung nicht erreicht worden zu sein, da diese Verfahren in der Praxis äußerst selten vorkommen.

Dieser Befund gibt Anlass, sich mit den geltenden Regelungen zur Aktionärsklage sowie möglichen Verbesserungen zu beschäftigen. Die zentrale Schwierigkeit der Aktionärsklagen ist es, nicht nur einen Schutz der Minderheit, sondern auch einen Schutz vor der Minderheit zu gewährleisten. Diese schwierige Balance zwischen der Schaffung eines effektiven Durchsetzungsmechanismus und der Verhinderung missbräuchlicher Klagen ist das Leitmotiv der Debatte um die Aktionärsklage. Diese wurde in jüngster Zeit auch auf dem 70. Deutschen Juristentag in Hannover geführt.<sup>4</sup>

Im Lichte dieser aufkommenden Reformdebatte soll diese Arbeit drei Aufgaben erfüllen. Als Erstes soll die aktuelle Rechtslage zu Aktionärsklage und Zulassungsverfahren erörtert werden. Als Zweites soll mit dem *derivative claim* das funktional äquivalente Instrument des englischen Rechts vorgestellt und mit dem deutschen Ansatz verglichen werden, um zu sehen, ob dieses neue und geeignetere Ansätze zur Erreichung von Effektivität und Missbrauchsschutz bei Aktionärsklagen liefern kann. Als Drittes sollen auf dieser Grundlage eine Aufarbeitung der verschiedenen Facetten der aktuellen Reformdebatte im deutschen Recht sowie eine eigene Positionierung innerhalb dieser Debatte erfolgen.

Aus dieser Aufgabenstellung ergibt sich der Gang der Untersuchung. Im ersten Kapitel werden einige theoretische Grundkonzepte eingeführt und die rechtlichen Rahmenbedingungen für die Aktionärsklage skizziert. Es wird untersucht, welchen Nutzen eine Aktionärsklage stiften kann und welche Missbrauchsgefahren drohen. Das zweite Kapitel widmet sich der Aktionärsklage im deutschen Recht und dabei insbesondere dem Klagezulassungsverfahren nach § 148 AktG. Das dritte Kapitel bildet den rechtsvergleichenden Teil der Arbeit. In ihm wird die funktional äquivalente Regelung des englischen Rechts, der *derivative claim*, erörtert und dem deutschen Recht vergleichend gegenübergestellt. Das vierte und letzte Kapitel wendet sich wieder dem deutschen Klagezulassungsverfahren zu, nunmehr jedoch aus rechtspolitischer Sicht. Es wird ein Überblick über die Reformdebatte um das Klagezulassungsverfahren gegeben und eigene Reformvorschläge erarbeitet.

---

<sup>4</sup> Siehe v. a. *Bachmann*, Gutachten E, S. E88 ff.

## **Grundlagen und rechtlicher Rahmen**

Ein zentrales Wesensmerkmal der Aktiengesellschaft ist die eigenverantwortliche Leitung der Gesellschaft durch den Vorstand (§ 76 AktG), welcher vom Aufsichtsrat überwacht wird (§ 111 AktG). Eine ständige Einmischung der Aktionäre in die Leitung wäre nicht praktikabel, so dass diese nur bestimmte grundlegende Entscheidungen treffen können, von Geschäftsführungsangelegenheiten dagegen regelmäßig ausgeschlossen sind (§ 119 AktG). In Anbetracht dieser Konzeption erschließt sich die Berechtigung einer Aktionärsklage, mit welcher Haftungsansprüche der Gesellschaft geltend gemacht werden, nicht ohne weiteres. Dieser Frage nach der Berechtigung von Aktionärsklagen nähert sich dieses Kapitel.

Im ersten Teil dieses Kapitels wird mit Hilfe der Agency-Theorie aufgezeigt, welche strukturellen Interessengegensätze innerhalb der Gesellschaft eine effektive Haftungsdurchsetzung erfordern und wie sie die Ausgestaltung der Regeln zur Durchsetzung prägen. Im zweiten Teil des Kapitels werden die rechtlichen Rahmenbedingungen für die Aktionärsklage erörtert. Es wird insbesondere gezeigt, welche Schwächen die regulären aktienrechtlichen Mechanismen zur Haftungsdurchsetzung aufweisen. Im dritten Teil des Kapitels werden die Wirkungsweise von Aktionärsklagen sowie die vorhandenen Missbrauchsgefahren behandelt.

### **A. Theoretische Grundlagen**

Sowohl die Notwendigkeit einer effektiven Haftungsdurchsetzung als auch die Schwierigkeiten bei der Gestaltung der Aktionärsklage lassen sich rechtsökonomisch mit der Agency-Theorie erfassen. Es werden die wichtigsten Interessenkonflikte innerhalb der Gesellschaft aufgezeigt, welche die Effektivität der verschiedenen Instrumente zur Haftungsdurchsetzung maßgeblich beeinflussen. Zudem werden in diesem Teil für das Verständnis der Aktionärsklage zentrale Konzepte wie das Problem des „Kollektivhandelns“ sowie der „rationalen Apathie“ erläutert.