

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen
Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Band 94

Entsendungsrechte in der Aktiengesellschaft

Von

Alexander N. Klausmann



Duncker & Humblot · Berlin

ALEXANDER N. KLAUSMANN

Entsendungsrechte in der Aktiengesellschaft

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 94

Entsendungsrechte in der Aktiengesellschaft

Von

Alexander N. Klausmann



Duncker & Humblot · Berlin

Die Rechtswissenschaftliche Fakultät
der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg i. Br.
hat diese Arbeit im Sommersemester 2015
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.

D 25

Alle Rechte vorbehalten
© 2016 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Fremddatenübernahme: Konrad Triltsch GmbH, Ochsenfurt
Druck: buchbücher.de gmbh, Birkach
Printed in Germany

ISSN 1614-7626
ISBN 978-3-428-14857-8 (Print)
ISBN 978-3-428-54857-6 (E-Book)
ISBN 978-3-428-84857-7 (Print & E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☼

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

Meinen Eltern

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2015 von der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg als Dissertation angenommen und befindet sich auf dem Stand vom 30. April 2015. Sie entstand während meiner Tätigkeit am dortigen Institut für ausländisches und internationales Privatrecht, Abt. II, unter der Leitung von Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M. Die Arbeit wurde von der Fakultät mit dem Carl von Rotteck-Preis 2015 ausgezeichnet, verbunden mit einem von der Kanzlei Gleiss Lutz gestifteten Förderbetrag, wofür ich mich sehr herzlich bedanke.

Meinem verehrten Doktorvater, Herrn Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M., danke ich nicht nur die Idee zum Thema der vorliegenden Arbeit, die auf ein Seminar zum deutschen und europäischen Unternehmens- und Kapitalmarktrecht im Sommersemester 2011 zurückgeht. Er hat mir zudem viele wertvolle Hinweise und Impulse für die Bearbeitung gegeben und mir zugleich alle inhaltlichen Freiheiten gelassen. Dafür sowie auch für die außerordentlich schnelle Verfassung des Erstgutachtens bin ich ihm zu tiefstem Dank verpflichtet. Ebenfalls herzlich danken möchte ich Herrn Professor Dr. Uwe Blaurock für die nicht minder zügige Erstellung des Zweitgutachtens. Für die Aufnahme der Arbeit in die AGK-Schriftenreihe danke ich ferner den Herausgebern, Herrn Professor Dr. Holger Fleischer, LL.M., Herrn Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M., und Herrn Professor Dr. Gerald Spindler.

Der rechtsvergleichende Teil der Arbeit entstand während eines Forschungsaufenthaltes am Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht in Hamburg. Auch den dortigen Verantwortlichen sei an dieser Stelle für die Möglichkeit der Bibliotheksnutzung herzlich gedankt.

Darüber hinaus danke ich allen meinen Kolleginnen und Kollegen am Institut für ausländisches und internationales Privatrecht, Abt. II, für die stets angenehme und freundschaftliche Zusammenarbeit. An meine Zeit am Lehrstuhl werde ich mich immer gerne zurückerinnern. Insbesondere den Herren Ferdinand Dreher, LL.M., und Dr. Thilo Schülke danke ich für viele erhellende Diskussionen und wertvolle kritische Anmerkungen.

Der größte Dank gilt indes meinen Eltern, denen diese Arbeit gewidmet ist. Sie haben mir nicht nur das Studium und die Promotion ermöglicht, sondern mich auch während des Entstehens dieser Arbeit vorbehaltlos unterstützt und nicht zuletzt die zweifellos sehr mühselige Aufgabe des Korrekturlesens übernommen.

Hamburg, im Februar 2016

Alexander N. Klausmann

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	25
A. Problemaufriss	25
B. Gang der Untersuchung	27

Kapitel 1

Grundlagen, historische Entwicklung und Zwecke des Entsendungsrechts 29

A. Begriff und Grundlagen der Entsendung nach § 101 Abs. 2 AktG	30
I. Der Begriff der Entsendung im Aktienrecht	30
II. Abgrenzung des Entsendungsrechts von ähnlichen Instrumenten	31
1. Stimmbindungsverträge	32
2. Vorschlagsrechte	33
3. Mehrstimmrechte	35
4. Sonstige	35
III. Die Abberufung als Gegenstück zur Entsendung	36
IV. Rechtliche Grundlagen des Entsendungsrechts	37
1. Rechtsnatur	37
2. Erscheinungsformen	38
a) Aktionärsgebundenes bzw. persönliches Entsendungsrecht	38
b) Aktiengebundenes bzw. inhabergebundenes Entsendungsrecht	40
c) Exkurs: Schuldrechtliche Vereinbarungen über die Begründung bzw. Übertragung von Entsendungsrechten	42
3. Normimmanente Beschränkungen	42
a) Satzungsmäßige Grundlage	43
b) Aktionäreigenschaft des Begünstigten	43
c) Begrenzung auf ein Drittel der Anteilseignervertreter	44
d) Weitere Einschränkungen durch die Satzung	45
4. Rechtsstellung entsandter Aufsichtsratsmitglieder	46
a) Organstellung und Weisungsfreiheit	46
b) Machterweiternde Satzungsgestaltungen	49

5. Rechtsstellung und Haftung des Entsendungsberechtigten	51
a) Stellung des Entsendungsberechtigten im Organisationsgefüge der Aktiengesellschaft	51
b) Ausübung des Entsendungsrechts	53
c) Haftung des Entsendungsberechtigten	54
aa) Haftung für eigenes Verschulden	54
bb) Haftung für fremdes Verschulden	55
B. Die historische Entwicklung des aktienrechtlichen Entsendungsrechts	57
I. Entsendungsrechte vor dem AktG	58
1. Vorläufer der Aktiengesellschaft und frühe Kodifikationen	58
2. ADHGB und erste Aktienrechtsnovelle 1870	59
3. Zweite Aktienrechtsnovelle 1884	60
4. HGB 1897	61
5. Rechtsprechung des Reichsgerichts	62
6. Entsendungsgestaltungen in der Praxis	63
7. Reformbestrebungen der 20er und 30er Jahre	64
a) Reformkräfte und Diskussion	64
b) Aktiengesetzentwurf 1930	66
c) Aktiengesetzentwurf 1931	67
8. Rechtsprechungsänderung	68
9. Entsendung bzw. Wahl von Arbeitnehmervertretern	68
II. Kodifizierung im AktG 1937	70
1. Entsendung von Aufsichtsratsmitgliedern	70
2. Bestellung des Vorstands	72
3. Mehrstimmrechtsaktien und ähnliche Instrumente	73
4. Bewertung der Neuerungen und Würdigung nationalsozialistischer Einflüsse	75
a) Entsendungsrecht gem. § 88 AktG 1937	75
b) Vorstandsbestellung gem. § 75 Abs. 1 AktG 1937	78
c) Verbot von Mehrstimmrechten gem. § 12 Abs. 2 S. 1 AktG 1937	79
III. Entwicklung seit 1945	81
1. Übernahme des Entsendungsrechts im AktG 1965	81
2. Entsendung von Arbeitnehmervertretern	83
3. Spezialgesetzliches Entsendungsrecht bei der Volkswagen AG	84
4. Bestellung des Vorstands	86
5. Mehrstimmrechte	86
a) Regelung im AktG 1965	86
b) Weitgehende Abschaffung durch das KonTraG 1998	87
IV. Schlussfolgerungen aus der historischen Entwicklung	89
1. Ambivalenz des deutschen Aktienrechts	89
2. Gesetzgeberische Zielrichtung	90

3. Bekenntnis statt Abschaffung	90
C. Zwecke des Entsendungsrechts	91
I. Erweiterung und Absicherung der Einflussnahme	91
1. Öffentlich-rechtliche Anteilseigner	93
2. Unternehmensgründer, Gründerfamilien und Stiftungen	95
3. Herrschende Unternehmen	96
4. Venture-Capital-Geber	96
5. Ankeraktionäre	97
II. Übernahmeabwehr	98

Kapitel 2

Entsendungsrechte im nationalen und internationalen Vergleich 100

A. Aktuelle Nutzung aktienrechtlicher Entsendungsrechte in der Praxis	100
I. Gegenstand und Methode der Untersuchung	101
1. Untersuchungsgegenstand	101
2. Untersuchungsmethode	102
II. Ergebnisse	103
1. Verbreitung von Entsendungsrechten	103
2. Ausgestaltung	104
a) Umfang, Form und Voraussetzungen der Entsendungsrechte	104
b) Entsendungsberechtigte	107
3. Exkurs: Publizitätsaspekte	108
a) Entsprechenserklärung nach § 161 AktG	109
b) Lagebericht nach § 289 HGB	109
c) Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB	111
III. Zusammenfassung und Würdigung	112
B. Die Entsendung in anderen deutschen Gesellschaftsformen	112
I. GmbH	112
1. Entsendung von Geschäftsführern	113
a) Zulässigkeit von Entsendungsrechten für Gesellschafter	113
b) Abberufung	115
c) Weisungsrecht	116
2. Entsendung von Aufsichtsratsmitgliedern	117
a) Zulässigkeit von Entsendungsrechten für Gesellschafter	117
b) Abberufung	119
3. Sonderproblem: Entsendung durch Dritte	121
a) Geschäftsführer	121

b) Aufsichtsrat	126
4. Zwischenergebnis	128
II. SE	128
1. Entsendungsrechte in der dualistischen SE	129
2. Entsendungsrechte in der monistischen SE	131
3. Exkurs: Beschlussfähigkeit und Beschlussfassung der Organe	134
4. Zwischenergebnis	136
III. KGaA	137
C. Entsendungsrechte im ausländischen Aktienrecht	140
I. USA	141
1. Organisationsverfassung	142
2. Entsendung von Mitgliedern des <i>board of directors</i>	143
a) Grundsatz der Wahl durch die <i>shareholders</i>	143
b) Gattungswahlrechte (<i>class voting rights</i>)	145
aa) Grundsätzliche Zulässigkeit und Wirkungsweise	145
bb) Abberufungskompetenz	146
cc) Zulässigkeitsschranken für börsennotierte Gesellschaften	147
c) Stimmbindungsverträge und Stimmrechtskonsortien	149
d) <i>Cumulative Voting</i>	151
e) Vorschlagsrechte	152
3. Entsendung von <i>officers</i>	152
4. Zusammenfassung und Würdigung	154
II. England und Wales	155
1. Organisationsverfassung	156
2. Entsendung von Mitgliedern des <i>board of directors</i>	157
a) Grundsatz der Satzungsautonomie	157
b) Bestellung durch Aktionäre oder Dritte	158
c) Abberufung durch das <i>general meeting</i> (s. 168 CA 2006)	161
aa) Grundsatz und Unabdingbarkeit	161
bb) Umgehungsmöglichkeit nach <i>Bushell v Faith</i>	162
cc) Umgehungsmöglichkeit durch <i>shareholders' agreements</i>	164
dd) Keine Umgehungsmöglichkeit durch <i>class rights</i>	164
d) Zulässigkeitsschranken für börsennotierte Gesellschaften	165
e) Sonderfall: <i>Community Interest Companies</i>	166
3. Zusammenfassung und Würdigung	167
III. Frankreich	168
1. Organisationsverfassung	169
2. Entsendung in der <i>société anonyme</i>	170
a) Strenger Grundsatz der Wahl durch die Hauptversammlung	170

b) Vertretungsregelungen durch Wählbarkeitsklauseln	171
c) Stimmbindungsverträge	173
d) Wahl von juristischen Personen	174
e) Besonderheit: Treuestimmrecht	175
f) Entsendung von <i>censeurs</i>	176
3. Entsendung in der <i>société par actions simplifiée</i>	177
4. Spezialgesetzliche Sonderrechte der öffentlichen Hand	178
a) Entsendungsrechte nach Art. 10 Privatisierungsgesetz 1986	178
b) Nominierungsrecht nach Art. 139 NRE-Gesetz	179
5. Zusammenfassung und Würdigung	179
IV. Österreich	180
1. Organisationsverfassung und Vorstandsbestellung	181
2. Entsendung von Aufsichtsratsmitgliedern	182
a) Grundsatz der Wahl	182
b) Entsendungsrecht für Aktionäre (§ 88 öAktG)	182
c) Nominierungs- bzw. Vorschlagsrechte	184
d) Syndikatsvertragliche Entsendungsrechte	185
e) Wahl von Minderheitenvertretern (§ 87 Abs. 4 öAktG)	186
f) Verhältniswahl (§ 87 Abs. 5)	187
3. Zusammenfassung und Würdigung	187
V. Schweiz	188
1. Organisationsverfassung	189
2. Entsendung von Verwaltungsratsmitgliedern	189
a) Grundsatz der Wahl	189
b) Entsendungsrecht für öffentlich-rechtliche Körperschaften (Art. 762 OR)	190
c) Vertretung von Aktionärskategorien und -gruppen (Art. 709 OR)	193
d) Vertretung von Partizipanten (Art. 656e OR)	196
e) Aktionärsbindungsverträge	197
f) Stimmrechtsaktien	198
g) Keine Vertretungsrechte für Dritte	198
3. Entsendung von Mitgliedern der Revisionsstelle	199
4. Zusammenfassung und Würdigung	199
VI. Andere Rechtsordnungen	200
1. Niederlande	200
2. Schweden, Dänemark, Finnland	201
3. Italien	203
4. Polen	204
VII. Ergebnisse	205

Kapitel 3

**Die Vereinbarkeit von Entsendungsrechten mit
sonstigem nationalem Recht, Grundgesetz und Europarecht**

		208
A.	Einführung: Entsendungsrechte in der Rechtsprechung	208
	I. Die <i>golden share</i> -Rechtsprechung des EuGH	209
	II. Der Fall „ThyssenKrupp“	210
B.	Vereinbarkeit mit sonstigem Aktienrecht und nationalem Recht	211
	I. § 53a AktG – Gleichbehandlungsgrundsatz	212
	1. Ungleichbehandlung	212
	2. Rechtfertigung	213
	a) Verzicht auf Gleichbehandlung	213
	b) Anwendung auf satzungsändernde Beschlüsse	214
	c) Gesetzlich gebilligte Ungleichbehandlung	215
	d) Abweichende Beurteilung im Vereins- und GmbH-Recht	216
	3. Zwischenergebnis	217
	II. § 12 AktG – Verbot von Mehrstimmrechten	217
	III. § 136 Abs. 1 AktG – Stimmverbot	218
	IV. § 111 Abs. 1 AktG – Überwachungsfunktion des Aufsichtsrats	220
	1. Entsendungsrecht eines Vorstandsmitglieds	220
	2. Entsendungsrecht eines Aufsichtsratsmitglieds	223
	V. § 243 Abs. 2 AktG – Anfechtbarkeit wegen Sondervorteils	224
	VI. §§ 124, 131 AktG – Bekanntmachung der Tagesordnung und Auskunftspflicht auf der Hauptversammlung	225
	VII. §§ 33, 33a WpÜG – Verhinderungsverbot	227
	VIII. § 5 BörsZulV	229
	IX. Exkurs: Entsendungsrechte und Konzernrecht	230
	1. Abhängigkeit durch Entsendungsrechte (§ 17 Abs. 1 AktG)	230
	2. Unabhängigkeit durch Entsendungsrechte (§ 17 Abs. 2 AktG)	232
	X. Exkurs: Entsendungsrechte und Geschlechterquote	234
	1. Regelung des Regierungsentwurfs	235
	2. Kritische Würdigung	235
C.	Vereinbarkeit mit dem Grundgesetz	237
	I. Art. 14 GG – Eigentumsgarantie	237
	1. Anwendbarkeit und Schutzbereich	238
	2. Reichweite und Inhalt des Schutzes	239
	3. Schlussfolgerungen für Entsendungsrechte	241
	II. Art. 3 Abs. 1 GG – Gleichheitssatz	242

D. Vereinbarkeit mit europäischem Recht	245
I. Art. 63 Abs. 1 AEUV – Kapitalverkehrsfreiheit	246
1. Anwendungsbereich	246
a) Begriff des Kapitalverkehrs	246
b) Beschränkungsverbot	247
2. Entsendungsrechte als Beschränkung des freien Kapitalverkehrs	248
a) Gesetzliche Entsendungsrechte: Der Fall „Volkswagen“	249
b) Satzungsmäßige Entsendungsrechte	250
3. Bindungswirkung der Kapitalverkehrsfreiheit	252
a) Spezialgesetzliche staatliche Entsendungsrechte	252
b) Satzungsmäßige Entsendungsrechte zugunsten staatlicher Aktionäre	253
aa) Grundsatz des <i>effet utile</i>	254
bb) Rechtsprechung des EuGH	254
cc) Bindung des Staates im Rahmen von § 101 Abs. 2 AktG	255
(1) Meinungsstand	255
(2) Stellungnahme	256
dd) Voraussetzungen der Grundfreiheitenbindung	259
c) Satzungsmäßige Entsendungsrechte zugunsten privater Aktionäre	260
aa) Deutsche Rechtsprechung im Fall „ThyssenKrupp“	260
bb) Bewertung im Schrifttum	261
cc) Stellungnahme	263
(1) Unmittelbare Drittwirkung	263
(2) Mittelbare Drittwirkung	266
(3) Bedeutung für private Entsendungsrechte nach § 101 Abs. 2 AktG	267
d) Zwischenergebnis	270
4. Rechtfertigung	271
5. Exkurs: Kein Vorrang des Sekundärrechts	272
II. Art. 49 AEUV – Niederlassungsfreiheit	274
E. Zusammenfassung	276

Kapitel 4

Entsendungsrechte als „Ewigkeitsrechte“ 277

A. Der „Ewigkeitscharakter“ der Entsendung	277
I. Die Qualifizierung des Entsendungsrechts im Schrifttum	277
II. Begriff der Sonderrechte	278
1. Begriffsmerkmale	278
2. Definition	282
3. Subsumtion und Zwischenergebnis	282

III. Die Unentziehbarkeit von Sonderrechten	283
1. Zustimmungserfordernis als Rechtsfolge des § 35 BGB	283
2. Anwendbarkeit des § 35 BGB	284
a) Meinungsstand in Literatur und Rechtsprechung	284
b) Stellungnahme: Prüfung in drei Schritten	285
c) Grundsätzliche Anwendbarkeit des Vereinsrechts auf die AG	285
aa) Die AG als (wirtschaftlicher) Verein	285
bb) Die vereinsrechtlichen Vorschriften als <i>lex generalis</i> der Körperschaften	287
cc) Unterschiede im Recht der Personengesellschaften	288
d) Keine Verdrängung des § 35 BGB durch speziellere Vorschriften	289
e) Tatbestandsmäßigkeit	291
f) Zwischenergebnis	291
3. Reichweite des Zustimmungserfordernisses	291
4. Zulässigkeit von Abweichungen durch die Satzung	292
a) Anwendbarkeit des § 40 BGB in der Aktiengesellschaft	293
b) Teleologische Reduktion des § 35 BGB	294
c) Einwilligung in die Beeinträchtigung	295
aa) Anforderungen an die Einwilligung	296
bb) Unwiderruflichkeit der Einwilligung	297
cc) Erklärung der Einwilligung	298
d) Zwischenergebnis	298
IV. Zusammenfassung	299
B. Durchbrechungen des „Ewigkeitscharakters“	299
I. Aufhebung durch Verkleinerung des Aufsichtsrats	299
1. Grundsatz	299
2. Sonderfall: Kapitalherabsetzung	300
II. Aufhebung durch Umwandlung	303
III. Aufhebung durch Auflösung der Gesellschaft	307
IV. Aufhebung durch Squeeze-out	308
V. Aufhebung nach § 33b WpÜG	311
1. Reichweite des § 33b Abs. 2 S. 1 Nr. 3 WpÜG	312
a) Suspendierung von Entsendungsrechten in der Hauptversammlung	312
b) Weitergehende Suspendierung für die Dauer der Amtszeit	313
c) Endgültige Abschaffung durch Satzungsänderung?	313
2. Zustimmungserfordernis zum „Opt-in“?	316
3. Entschädigung für den Rechtsverlust	317
VI. Auswirkung eines Insolvenzverfahrens	319
1. Fremdverwaltung	320
2. Eigenverwaltung	321

- 3. Insolvenzplanverfahren 323
 - a) Eingriff in Anteils- und Mitgliedschaftsrechte 324
 - b) Formelle Voraussetzungen 327
 - c) Zusammenfassung 328
- VII. Entziehung aus wichtigem Grund 328
 - 1. Meinungsstand im GmbH- und Vereinsrecht 328
 - 2. Geltung spezieller Abberufungsvorschriften 330
 - 3. Teleologische Reduktion des § 35 BGB 331
 - 4. Formelle Voraussetzungen 332
 - 5. Materielle Voraussetzungen 333
 - 6. Zusammenfassung 334
- VIII. Weitere Gründe für die Aufhebung 334
- C. Zusammenfassung 334

Kapitel 5

Entsendungsrechte und Corporate Governance 336

- A. Grundlagen der Corporate Governance und Implikationen für Entsendungsrechte ... 336
 - I. Begriff und Zielsetzung 336
 - II. Implikationen für Entsendungsrechte 338
- B. Die Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex 339
 - I. Regelungen zur Aufsichtsratsbestellung 340
 - II. Regelungen zum Stimmrecht 342
 - III. Unabhängigkeit gem. Ziff. 5.4.2. DCGK 343
 - 1. Der Unabhängigkeitstatbestand bei entsandten Aufsichtsratsmitgliedern ... 344
 - a) Bezugssubjekte der Unabhängigkeit 344
 - aa) Kontrollierender Aktionär 344
 - bb) Organe der Gesellschaft 346
 - b) Persönliche oder geschäftliche Beziehungen 346
 - c) Weitere ungeschriebene Fälle 347
 - d) Wesentlicher und dauerhafter Interessenkonflikt 350
 - e) Zwischenergebnis 350
 - 2. Exkurs: Relevanz für die Auslegung des § 100 Abs. 5 AktG 351
 - 3. Vollständige Unabhängigkeit als allgemeine Zielsetzung der Corporate Governance? 352
 - IV. Zwischenergebnis 355

C. Entsendungsrechte und Managementkontrolle durch den Aufsichtsrat	356
I. Personelle Anforderungen an effiziente Aufsichtsräte	356
1. Qualifikation	357
2. Heterogenität	358
3. Unabhängigkeit	359
II. Auswirkung von Entsendungsrechten	359
1. Entsendungsmandate als Fremdkörper	359
2. Zur Überwachungsqualität entsandter Mitglieder	360
3. Vorschläge zur Verbesserung des Auswahlverfahrens	363
III. Sonderfall: Staatlicher Einfluss auf den Aufsichtsrat	364
IV. Sonderfall: Entsendung durch Vorstände und Aufsichtsratsmitglieder	366
1. Entsendungsrecht eines Vorstandsmitglieds	366
2. Entsendungsrecht eines Aufsichtsratsmitglieds	368
D. Entsendungsrechte und Managementkontrolle durch die Aktionäre	369
I. Stärkung des Aktionärsinflusses	369
II. Aktionärs-Aktivismus, Ankeraktionäre und Langfristorientierung	371
1. Das Konzept des Aktionärs-Aktivismus	371
2. Ankeraktionäre und der <i>controlling shareholder tradeoff</i>	373
3. Entsendungsrechte als Anreiz für aktives Engagement	375
E. Aktionärsdemokratie, Gleichbehandlung und das Prinzip <i>one share, one vote</i>	377
I. Das <i>one share, one vote</i> -Prinzip im europäischen und internationalen Kontext	378
1. Ursprünge und Entwicklung in Europa	379
2. Entwicklung in den USA	380
3. Europäische Reformbestrebungen	381
II. Entsendungsrechte als einflussweiternde Instrumente	382
III. Verbreitung und wissenschaftliche Fundierung von <i>one share, one vote</i>	384
1. Internationale Verbreitung	384
2. Ökonomische Wirkung und rechtspolitische Zweckmäßigkeit	385
IV. Stellungnahme und Anwendung auf Entsendungsrechte	387
V. Hauptversammlungsrealität bei der Wahl von Aufsichtsräten	391
F. Entsendungsrechte, Übernahmen und der Markt für Unternehmenskontrolle	393
I. Das Konzept des Marktes für Unternehmenskontrolle	394
II. Behinderungswirkung von Entsendungsrechten	396
III. Kritik und Stellungnahme	396
IV. Zwischenergebnis	400
G. Der „Ewigkeitscharakter“ des Entsendungsrechts als spezielles Governance-Problem	401
H. Entsendungsrechte in der nichtbörsennotierten Aktiengesellschaft	403

I. Zusammenfassung	406
Schlussbetrachtung	
408	
A. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse	408
I. Historische Entwicklung und Zwecke	408
II. Rechtspraxis und Rechtsvergleich	409
III. Vereinbarkeit mit deutschem und europäischem Recht	410
IV. „Ewigkeitscharakter“ und Durchbrechungen	410
V. Corporate Governance	411
B. Ausblick	412
Literaturverzeichnis	414
Sachverzeichnis	455

Abkürzungsverzeichnis

a.A.	anderer Ansicht
a.a.O.	am angegebenen Ort
ABl.	Amtsblatt
ABL	aktiebolagslagen (Schwedisches Aktiengesetz)
Abs.	Absatz
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
ADHGB	Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch
a.E.	am Ende
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
a.F.	alte Fassung
AG	Aktiengesellschaft / Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift) / Amtsgericht
AG-Report	Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift) – AG-Report
AktG	Aktiengesetz
Am.J.Comp.L.	American Journal of Comparative Law
Anh.	Anhang
Anm.	Anmerkung
AnwBl.	Anwaltsblatt
AR	Der Aufsichtsrat (Zeitschrift)
ArbVG	Arbeitsverfassungsgesetz (Österreich)
Art.	Artikel
ASL	Aktieselskabsloven (Dänisches Aktiengesetz)
Aufl.	Auflage
BayObLG	Bayerisches Oberstes Landesgericht
BB	Betriebs-Berater
begr.	begründet
Begr.	Begründer / Begründung
Begr. RegE	Begründung zum Regierungsentwurf
Belgr.L.Rev.	Annals of the Faculty of Law in Belgrade – Belgrade Law Review (international edition)
Bem.	Bemerkung
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGE	Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BörsZulV	Börsenzulassungs-Verordnung
BT-Drucks.	Bundestagsdrucksache
Bull. civ.	Bulletin des arrêts de la Cour de cassation, chambres civiles
Bus.L.Rev.	Business Law Review
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts

BVerwGE	Entscheidungen des Bundesverwaltungsgerichts
BW II	Burgerlijk Wetboek Boek 2
bzw.	beziehungsweise
CA	Cour d'appel / Companies Act
Cal.L.Rev.	California Law Review
Cardozo L.Rev.	Cardozo Law Review
Cass. com.	Cour de cassation, chambre civile, section commerciale
CC	Codice civile
CCom	Code de commerce
C. const.	Conseil constitutionnel
CF	Corporate Finance (Zeitschrift)
CIC	Community Interest Company
Col.L.Rev.	Columbia Law Review
Comp.Law.	The Company Lawyer
Corp.Gov.Int.Rev.	Corporate Governance: An International Review
DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Der Betrieb
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
Del. Ch.	Delaware Court of Chancery
ders.	derselbe
DGCL	Delaware General Corporation Law
dies.	dieselbe(n)
DJT	Deutscher Juristentag
DrittelbG	Drittelbeteiligungsgesetz
DStR	Deutsches Steuerrecht
DZWIR	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht
EBLR	European Business Law Review
EBOR	European Business Organization Law Review
ECFR	European Company and Financial Law Review
ECGI	European Corporate Governance Institute
ECL	European Company Law
Econ.Pol.	Economic Policy
EGAktG	Einführungsgesetz zum Aktiengesetz
EGBGB	Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuch
EGHGB	Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch
Einl.	Einleitung
ESUG	Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EUV	Vertrag über die Europäische Union
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
EWS	Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht
f. / ff.	folgende
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FCA	Financial Conduct Authority
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift

GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
gem.	gemäß
Geo.Wash.L.Rev.	The George Washington Law Review
Ger.L.J.	German Law Journal
GesRZ	Der Gesellschafter (Zeitschrift)
GG	Grundgesetz
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	GmbH-Gesetz
GmbHR	GmbH-Rundschau
GS	Gedächtnisschrift
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
Harv.Bus.L.Rev.	Harvard Business Law Review
Harv.L.Rev.	Harvard Law Review
HGB	Handelsgesetzbuch
h.M.	herrschende / herrschenden / herrschender Meinung
hrsg.	herausgegeben
Hrsg.	Herausgeber
Hs.	Halbsatz
i. d. F.	in der Fassung
i.E.	im Ergebnis
InsO	Insolvenzordnung
i.R.d.	im Rahmen der / des
i.S.d.	im Sinne der / des
ISS	Institutional Shareholder Services
i.S.v.	im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
JBL	The Journal of Business Law
J.Corp.Fin.	Journal of Corporate Finance
J.Corp.L.	The Journal of Corporation Law
JCP	Juris-Classeur périodique, La semaine juridique
JCP E	Juris-Classeur périodique, La semaine juridique, édition entreprise et affaires
J.Fin.	The Journal of Finance
J.Fin.Econ.	Journal of Financial Economics
J.Fin.Intermed.	Journal of Financial Intermediation
J.Law Econ.	Journal of Law and Economics
J.Pol.Econ.	Journal of Political Economy
Journ. soc.	Journal des sociétés
Jura	Juristische Ausbildung
JZ	Juristenzeitung
Kap.	Kapitel
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KGJ	Jahrbuch für Entscheidungen des Kammergerichts in Sachen der freiwilligen Gerichtsbarkeit
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KSH	kodeks spółek handlowych (Polnisches Handelsgesetzbuch)

KTS	Zeitschrift für Insolvenzrecht (früher: Konkurs-, Treuhand- und Schiedsgerichtswesen)
LG	Landgericht
lit.	littera
LQR	The Law Quarterly Review
LSE	London Stock Exchange
LZ	Leipziger Zeitschrift für Deutsches Recht
MDR	Monatsschrift für Deutsches Recht
MitbestErgG	Mitbestimmungsergänzungsgesetz
MitbestG	Mitbestimmungsgesetz
MLR	The Modern Law Review
MontanMitbestG	Montan-Mitbestimmungsgesetz
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
Nr.	Nummer
NVwZ	Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht
NYSE	New York Stock Exchange
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZI	Neue Zeitschrift für Insolvenz- und Sanierungsrecht
öAktG	Aktiengesetz (Österreich)
öBGBL.	Bundesgesetzblatt (Österreich)
OGH	Oberster Gerichtshof (Österreich)
oHG	offene Handelsgesellschaft
ÖJT	Österreichischer Juristentag
OLG	Oberlandesgericht
OR	Obligationenrecht (Schweiz)
OVG	Oberverwaltungsgericht
OYL	Osakeyhtiölaki (Finnisches Aktiengesetz)
Pub.Int.	The Public Interest
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
RdW	Österreichisches Recht der Wirtschaft
Rec. S.	Recueil Sirey, Jurisprudence
RegE	Regierungsentwurf
Rev.Fin.	Review of Finance
Rev. soc.	Revue des sociétés
RGBL.	Reichsgesetzblatt
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
RJDA	Revue de jurisprudence de droit des affaires
RL	Richtlinie
RMBCA	Revised Model Business Corporation Act
Rn.	Randnummer(n)
s.	section
S.	Seite(n) / Satz
SA	société anonyme
SAS	société par actions simplifiée
SE	Europäische Aktiengesellschaft (Societas Europaea)
SEAG	SE-Ausführungsgesetz

SEC	Securities and Exchange Commission
SE-VO	SE-Verordnung
SJ	Solicitor's Journal
Slg.	Sammlung
sog.	sogenannte / sogenannten / sogenannter
SpA	società per azioni
Tz.	Textziffer(n)
u. a.	und andere / unter anderem
UAbs.	Unterabsatz
U.Chi.L.Rev.	The University of Chicago Law Review
U.Ill.L.Rev.	University of Illinois Law Review
U.Miami Bus.L.Rev.	University of Miami Business Law Review
UmwG	Umwandlungsgesetz
U.Pa.L.Rev.	University of Pennsylvania Law Review
Urt.	Urteil
v.	von / vom
vgl.	vergleiche
VW-Gesetz	Volkswagen-Gesetz
WiRO	Wirtschaft und Recht in Osteuropa
WM	Wertpapier-Mitteilungen
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
WuB	Entscheidungssammlung zum Wirtschafts- und Bankrecht
Yale J.Reg.	The Yale Journal on Regulation
z. B.	zum Beispiel
ZEV	Zeitschrift für Erbrecht und Vermögensnachfolge
ZG	Zeitschrift für Gesetzgebung
ZGB	Zivilgesetzbuch (Schweiz)
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
Ziff.	Ziffer(n)
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZVglRWiss	Zeitschrift für Vergleichende Rechtswissenschaft

Einleitung

A. Problemaufriss

Der Aufsichtsrat ist das Überwachungsorgan der deutschen Aktiengesellschaft. Zu seinen wesentlichen Aufgaben gehören die Bestellung und Abberufung der Vorstandsmitglieder¹ und die Überwachung der Geschäftsführung.² Die Bestellung des Aufsichtsrats ist deshalb zweifellos eine der bedeutendsten Entscheidungen in der Aktiengesellschaft und hat maßgeblichen Einfluss auf ihre unternehmerische Ausrichtung.³ Entsendungsrechte⁴ ermöglichen es einzelnen Aktionären, über die Besetzung von Aufsichtsratsposten autonom zu entscheiden. Sie sind im deutschen Aktienrecht in § 101 Abs. 1 und 2 AktG ausdrücklich vorgesehen. Zwei sehr prominente Beispiele sind auch einer breiteren Öffentlichkeit bekannt geworden, namentlich das Entsendungsrecht des Landes Niedersachsen bei der Volkswagen AG sowie das Entsendungsrecht der Alfred Krupp von Bohlen und Halbach-Stiftung („Krupp-Stiftung“) bei der ThyssenKrupp AG.⁵ Im Mittelpunkt des rechtswissenschaftlichen Interesses standen Entsendungsrechte indes nur selten.⁶ Dabei stellen sie in mehrfacher Hinsicht eine Besonderheit dar. Sie bilden zunächst eine gesetzlich anerkannte Ausnahme zur üblichen Form der Bestellung von Aufsichtsräten in der Aktiengesellschaft, nämlich zur Wahl durch die Hauptversammlung. Dies allein ist bemerkenswert, stellt doch die Stimmabgabe bei der Aufsichtsratswahl eines der wesentlichen Mitwirkungsrechte des Aktionärs dar. Durch die Statuierung von Entsendungsrechten wird dieses Wahlrecht geschmälert, da es sich nur noch auf die verbliebenen, nicht zu entsendenden Aufsichtsratsmitglieder bezieht. Sie greifen

¹ § 84 Abs. 1 S. 1 und Abs. 3 S. 1 AktG.

² § 111 Abs. 1 AktG.

³ *Möslein*, AG 2007, 770.

⁴ In der Literatur wird vielfach auch der Begriff „Entsenderecht“ verwendet, siehe etwa *Neumann/Ogorek*, NZG 2008, 893; *Seeling/Zwickel*, BB 2008, 622. Eine einheitliche oder auch nur überwiegende Bezeichnung lässt sich nicht erkennen. Der Gesetzgeber hat allerdings in § 101 Abs. 2 S. 2 und 4 AktG, in § 103 Abs. 2 S. 2 AktG und in der neueren Vorschrift des § 33b WpÜG den Begriff „Entsendungsrecht“ gewählt. Dieser Formulierung schließt sich die vorliegende Arbeit an.

⁵ Vgl. etwa FAZ v. 25.11.2009, S. 15: „Vorrechte für Großaktionäre bleiben erhalten“.

⁶ Siehe monografisch insbesondere die 1939 erschienene Arbeit von *P. W. Vogel*, *Entsendung*, passim. Die meisten Zeitschriftenbeiträge aus jüngerer Zeit beschäftigen sich speziell mit der Frage der europarechtlichen Zulässigkeit, siehe insb. *Verse*, ZIP 2008, 1754 ff.; *Neumann/Ogorek*, NZG 2008, 893 ff.; *Seeling/Zwickel*, BB 2008, 622 ff.; *Möslein*, AG 2007, 770 ff.

somit in nicht unerheblichem Maße in die Autonomie der Hauptversammlung ein⁷ und kollidieren mit dem Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre sowie dem Postulat *one share, one vote*.⁸ Zudem handelt es sich bei Entsendungsrechten – als einzigem Anwendungsfall im Aktienrecht⁹ – nach praktisch einhelliger Ansicht um Sonderrechte i.S.d. § 35 BGB.¹⁰ Dies hat zur Folge, dass sie, einmal in der Satzung verankert, nur mit Zustimmung des Berechtigten wieder entzogen werden können und deshalb auch als „Ewigkeitsrechte“¹¹ bezeichnet werden.

Angesichts dieser Sonderstellung verwundert es nicht, dass Einräumung und Ausübung von Entsendungsrechten vielfältige Probleme mit sich bringen. In jüngerer Zeit erregte insbesondere die Frage ihrer Zulässigkeit vor dem Hintergrund der europäischen Kapitalverkehrsfreiheit eine gewisse Aufmerksamkeit. Dabei standen zunächst nicht die grundsätzlich jedem Aktionär zur Verfügung stehenden Entsendungsrechte nach § 101 Abs. 2 AktG im Fokus, sondern spezialgesetzliche Sonderrechte der öffentlichen Hand (sog. goldene Aktien bzw. *golden shares*). In seiner umfangreichen *golden share*-Rechtsprechung hat sich der EuGH eingehend mit solchen staatlichen Privilegien befasst und in der „Volkswagen“-Entscheidung¹² aus dem Jahr 2007 auch die in § 4 Abs. 1 VW-Gesetz a.F. dem Land Niedersachsen eingeräumten Entsendungsrechte als unzulässigen Eingriff in die Kapitalverkehrsfreiheit angesehen. Die Frage der Zulässigkeit rein privater, satzungsmäßiger Entsendungsrechte ist hiervon jedoch strikt zu trennen. Sie beschäftigte die Rechtsprechung erstmals in der Folgezeit. Im Fall „ThyssenKrupp“¹³ bestätigte der BGH 2009 die Einschätzung der Vorinstanzen, wonach die angefochtenen Entsendungsrechte zugunsten der Krupp-Stiftung verfassungsrechtlich wie europarechtlich zulässig seien. Es ist allerdings offen, ob die Auslegung des BGH auch derjenigen der europäischen Rechtsprechung entspricht. Auch ist unklar, inwieweit satzungsmäßige Entsendungsrechte zugunsten staatlicher Akteure weiterhin zulässig sind.

Die Vorschrift des § 101 Abs. 2 AktG wirft daneben zahlreiche weitere Fragen auf: Welche Rolle spielen Entsendungsrechte in der deutschen Unternehmenspraxis? Existieren vergleichbare Konstrukte im ausländischen Aktienrecht? Wie sind diese im Einzelnen ausgestaltet und inwiefern unterscheiden sie sich vom Modell des § 101 Abs. 2 AktG? Interessant erscheint dabei auch der Blick auf Rechtsordnungen, die ein monistisches Modell der Unternehmensführung vorsehen. Dort könnte durch die Entsendung von Verwaltungsratsmitgliedern ein noch weiter gehender Einfluss ausgeübt werden. Daneben empfiehlt sich auch ein Vergleich mit anderen nationalen

⁷ *Simons*, in: Hölters, AktG, § 101 Rn. 24.

⁸ Vgl. *Seeling/Zwickel*, BB 2008, 622, 623 f.; *Verse*, ZIP 2008, 1754, 1755 ff.

⁹ Vgl. *Hopt/M. Roth*, in: Großkomm AktG, § 101 Rn. 108.

¹⁰ Siehe ausführlich unten Kap. 4, A. I., insb. die Nachweise in Fn. 4 und 5.

¹¹ *Seeling/Zwickel*, BB 2008, 622; ähnlich *Möslein*, AG 2007, 770, 771 („Ewigkeitscharakter“).

¹² EuGH, C-112/05 (Volkswagen), Slg. 2007, I-8995.

¹³ BGH, ZIP 2009, 1566; OLG Hamm, ZIP 2008, 1530; LG Essen, AG 2007, 797.

Kapitalgesellschaftsformen, in denen entsprechende Rechte denkbar sind. Hierbei interessieren neben der SE sowie der KGaA insbesondere die möglichen Gestaltungen in der weit verbreiteten GmbH.

Weitere Probleme ergeben sich aus der Qualifizierung des Entsendungsrechts als Sonderrecht i.S.d. § 35 BGB. Es werden verschiedene Konstellationen diskutiert, in denen ein Entsendungsrecht ausnahmsweise auch ohne Zustimmung des Berechtigten entziehbar sein soll. Dies sind insbesondere die Fälle einer Kapitalherabsetzung oder Umwandlung sowie die Übernahmesituation einer Zielgesellschaft, bei der die europäische Durchbrechungsregel nach § 33b WpÜG zur Anwendung kommt. Ebenfalls unklar ist etwa das Schicksal von Entsendungsrechten in der Insolvenz der Gesellschaft. Die Behandlung dieser Fälle ist bislang im Einzelnen noch nicht geklärt worden. Sie ist aber für den „Ewigkeitscharakter“ des Entsendungsrechts und die damit verbundene Eignung als Übernahmehindernis von erheblicher Bedeutung.

Schließlich werfen Entsendungsrechte verschiedene Fragen unter dem Blickwinkel der Corporate Governance auf, manifestieren sie doch die Machtposition einzelner Aktionäre und die Vertretung von Partikularinteressen. Ob sie deshalb zwangsläufig modernen Vorstellungen guter Unternehmensführung widersprechen, bedarf noch der Klärung. Schließlich können Großaktionäre ihren Einfluss in der Regel auch bei der Wahl von Aufsichtsräten entscheidend gelten machen oder ihre Interessen auf anderem Wege durchsetzen. Auch ist vor dem Hintergrund verschiedener Ansätze zur Stärkung des Aktionärsinflusses und insbesondere dem von der EU-Kommission propagierten¹⁴ Konzept des „Aktionärs-Aktivismus“ zu fragen, ob Entsendungsrechte nicht sogar ein durchaus sinnvolles Mittel darstellen können, um die Überwachung durch interessierte Aktionäre zu fördern und damit letztlich zu einer verbesserten Corporate Governance beizutragen.

B. Gang der Untersuchung

Die vorliegende Arbeit verfolgt das Ziel, das Phänomen aktienrechtlicher Entsendungsrechte anhand fünf großer Themenkomplexe umfassend zu erschließen. Dazu werden in Kapitel 1 zunächst die für das Verständnis erforderlichen rechtlichen Grundlagen von Entsendungsrechten nach § 101 Abs. 2 AktG dargestellt. Anschließend wird ihre rechtsgeschichtliche Entwicklung in Deutschland nachvollzogen und analysiert, bevor auf die wesentlichen Zwecke des Entsendungsrechts eingegangen wird.

Kapitel 2 widmet sich sodann rechtstatsächlichen sowie rechtsvergleichenden Fragestellungen. Zunächst werden hier die Ergebnisse einer im Rahmen der Bear-

¹⁴ Siehe insbesondere das Grünbuch Europäischer Corporate Governance-Rahmen, KOM (2011) 164, S. 3 f., 13.