

Stiegler Grenzüberschreitender Formwechsel: Zulässigkeit eines Herausformwechsels, AG 2017, 846; *Sturm/Ismah* Zum Gesetz zur Einführung virtueller Hauptversammlungen, NZG 2022, 1327; *Tarde* Geschäfte mit nahestehenden Personen nach dem ARUG II-Regierungsentwurf, NZG 2019, 488; *Teichmann* Binnenmarktmobilität von Gesellschaften nach „Sevic“, ZIP 2006, 355; *Teichmann* Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft – Grundlagen der Ergänzung des europäischen Statuts durch den deutschen Gesetzgeber, ZGR 2002, 383; *Thoma/Leuering* Die Europäische Aktiengesellschaft – Societas Europaea, NJW 2002, 1449; *Velte* Die neue EU-Bilanzrichtlinie, GmbHHR 2013, 1125; *Weller* Scheinauslandsgesellschaften nach Centros, Überseering und Inspire Art: Ein neues Anwendungsfeld für die Existenzvernichtungshaftung, IPRax 2003, 207; *Wenglorz* Die grenzüberschreitende „Heraus“-Verschmelzung einer deutschen Kapitalgesellschaft: Und es geht doch!, BB 2004, 1061; *von Werder/Talaulicar* Kodex Report 2005: Die Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex, DB 2005, 841; *Wicke* Zulässigkeit des grenzüberschreitenden Formwechsels Rechtssache „Vale“ des Europäischen Gerichtshofs zur Niederlassungsfreiheit, DStR 2012, 1756; *Wieneke/Fett* Das neue Finanzmarktstabilisierungsgesetz unter Berücksichtigung der aktienrechtlichen Sonderregelungen, NZG 2009, 8; *Zetsche* Know Your Shareholder, der intermediärgestützte Aktionärsbegriff und das Hauptversammlungsverfahren, ZGR 2019, 1; *Zimmer* Das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich, NJW 1998, 3521; *Zimmer* Internationales Gesellschaftsrecht und Niederlassungsfreiheit – Das Rätsel vor der Lösung?, BB 2000, 1361; *Zwirner* Das neue Bilanzrecht nach BilMoG: Umfassende Reformierung – ein Überblick über die neuen Regelungen, NZG 2009, 530.

I. Entwicklung

- 1. Entwicklung vor Erlass des Aktiengesetzes von 1937.** Während viele andere Rechtsinstitute des heutigen Rechts aus dem römischen Recht übernommen wurden, war ein der AG vergleichbares Institut den Römern unbekannt. Die römische „societas“ der Steuerpächter war ein schuldrechtlicher Vertrag, die societas selbst hatte keine Rechtspersönlichkeit. Die AG ist „ein Kind der Neuzeit, des Kolonialismus und der industriellen Revolution“ (*K. Schmidt* GesR § 26 II 1). Frühformen der AG waren die von Anbeginn des 17. Jahrhunderts gegründeten **Handelskompanien**. Sie fungierten bereits damals als Kapitalsammelbecken. Die Mitglieder hielten Kapitalanteile mit Gewinnanspruch, ihre Haftung den Gläubigern gegenüber war beschränkt und die Teilhaber waren in der Lage, sich durch Veräußerung von ihren Beteiligungen zu trennen (ausf zur Geschichte des Aktienrechts *Lieder* S 39 ff; MünchKomm AktG/Habersack Rn 12 ff).
- Eine gesetzliche Regelung von Grundzügen des Aktienrechts erfolgte erstmals im Preußischen Gesetz über Aktiengesellschaften v 9.11.1843; vorher hatten nur vereinzelt Regelungen über das Genehmigungsverfahren existiert, so zB im Preußischen Gesetz über die Eisenbahnunternehmungen von 1838, außerdem einzelne Regelungen im französischen Code de Commerce von 1807, der im 19. Jahrhundert auch in einigen deutschen Landesteilen galt. Vor Erlass des ADHGB 1861 war die innere Unternehmensverfassung – abgesehen von einigen Details – nicht gesetzlich geregelt; sie beruhte vielmehr fast vollständig auf der jeweiligen Satzung der Ges. Mit dem Inkrafttreten des **ADHGB** existierten erstmals umfassendere gesetzliche Regelungen, wenngleich nach wie vor dem Gesellschaftsstatut die überragende Bedeutung zukam. Das ADHGB sah in seinem Art 208 noch eine Genehmigungspflicht für die Errichtung einer AG vor. Dieses **Konzessionssystem** galt im Grundsatz bis 1870 (danach wurde es nur während des ersten Weltkriegs vorübergehend wieder eingeführt). Das Konzessionssystem wurde durch die Aktienrechtsnovelle v 11.6.1870 durch das liberalere **System der Normativbedingungen** ersetzt (dazu auf *Lieder* in Bayer/Habersack, Aktienrecht im Wandel, Bd 1, 10. Kap Rn 2 ff): Seither liegt es nicht mehr in der Kompetenz des Staates, eine Ermessensentscheidung über die Genehmigung einer AG zu treffen. Vielmehr prüft er nur noch das Vorliegen der gesetzlich normierten Voraussetzungen; liegen diese Voraussetzungen vor, so erlangt die AG mit ihrer Eintragung in das HR Rechtspersönlichkeit.
- Nach Aufhebung des Konzessionssystems kam es vermehrt zu Fällen betrügerischen Missbrauchs der Rechtsform der AG. Die Antwort des Gesetzgebers erfolgte am 18.7.1884 in Form der **2. Aktienrechtsnovelle** durch eine Verschärfung der Gründungsvorschriften und die Einführung verschiedener Minderheitsrechte (dazu näher *Lieder* S 129 ff). Erst im HGB v 10.5.1897 wurde die AG als Grundform des Aktienrechts statuiert; vorher hatte die KGaA die Grundform dargestellt, ergänzt durch einige Sondervorschriften für die AG. Sachlich ergaben sich aber durch den Erlass des HGB keine wesentlichen Änderungen. Bedeutendere inhaltliche Änderungen ergaben sich erst wieder in Folge der Weltwirtschaftskrise und einiger spektakulärer Gesellschaftszusammenbrüche durch Notverordnungen v 19.9.1931 und v 6.10.1931; so wurde die Pflichtprüfung des Jahresabschlusses eingeführt, der Erwerb eigener Aktien eingeschränkt und die Möglichkeit der Kapitalherabsetzung erleichtert.
- 2. Entwicklung vom Aktiengesetz 1937 bis 1965.** Durch das **Aktiengesetz v 30.1.1937** wurde das Aktienrecht aus gesetzestechischen Gründen aus dem HGB herausgenommen. Im Zuge dieser Neuordnung kam es auch zu umfangreichen inhaltlichen Reformen. Dabei erfolgten zwar vordergründig gewisse Zugeständnisse an die NS-Ideologie, insb wurde eine Stärkung der Stellung des Vorstands als „Übernahme des

Führerprinzips“ (*Klausing* Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien nebst Einführungsgesetz und amtlicher Begründung, Einl S 42; speziell dazu *Lieder* Der Aufsichtsrat 2015, 130) „rechtspolitisch verkäuflich gemacht“. Im Wesentlichen wurde aber an umfangreiche Vorarbeiten aus der Zeit der Weimarer Republik angeknüpft (MünchHdb AG/*Hoffmann-Becking* § 1 Rn 12; *Lieder* S 335ff). So wurden die Anforderungen an die Rechnungslegung weiter verschärft, die Schaffung von Mehrstimmrechtsaktien und Verwaltungsaktien sowie die Hauptversammlungskompetenzen beschränkt und bedingte Kapitalerhöhung und genehmigtes Kapital eingeführt.

In den ersten Jahren **nach dem zweiten Weltkrieg** kam es nur zu kleineren Änderungen und Ergänzungen. 5 Eine große Reform, wie sie zunächst aus ideologischen Gründen gefordert worden war, kam nicht zustande (KölnKomm AktG/*Zöllner* 2. Aufl, Rn 69). Stattdessen wurden durch das Mitbestimmungsgesetz von 1951 und das Betriebsverfassungsgesetz von 1952 Arbeitnehmervertreter im AR, in montanmitbestimmten Unternehmen auch im Vorstand beteiligt. Zu weiteren Änderungen kam es durch die sog „Kleine Aktienrechtsreform“ v 23.12.1959, die insb auf eine Verbesserung der Lage des Kapitalmarktes durch eine Erleichterung des Aktienerwerbs für breite Bevölkerungskreise abzielte. Die Änderungen durch die „Kleine Aktienrechtsreform“ betrafen hauptsächlich die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, die Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung und den Erwerb eigener Aktien zur Ausgabe an Arbeitnehmer.

3. Aktiengesetzes von 1965 und Änderungen in der Folgezeit. Eine umfassende Reform erfolgte nach 6 langer Diskussion durch das noch heute (aufgrund von Art 8 Einigungsvertrag ausnahmslos auch in den neuen Bundesländern) geltende **Aktiengesetz v 6.9.1965**. Diese große Reform brachte insb eine weitere Stärkung der Aktionärsrechte und der HV sowie eine Verbesserung der Publizität und der Auskunftsrechte der Aktionäre mit sich. Ferner wurden Regelungen zum Schutz der Minderheitsaktionäre im Konzern und zur Verantwortlichkeit der handelnden Personen getroffen. In der Folgezeit kam es zu verschiedenen kleineren Änderungen (Überblick bei MünchKomm AktG/*Habersack* Einl Rn 33 ff), die oftmals der Umsetzung europäischer Richtlinien dienten, teilw aber auch nur Anpassungen an geänderte Gesetze auf anderen Gebieten bewirkten. Hierbei sind va das Gesetz zur Durchführung der Publizitätsrichtlinie v 15.8.1969 (BGBI I 1969, 1146) und das Gesetz zur Durchführung der Kapitalrichtlinie v 13.12.1978 (BGBI I 1978, 1959) zu erwähnen, die sich auf systemimmanente Änderungen des AktG beschränkten. Daneben kam es durch das Mitbestimmungsgesetz v 4.5.1976 zur Einführung der paritätschen **Mitbestimmung** in AG mit mehr als 2.000 Arbeitnehmern. Dies brachte einen gesteigerten Einfluss der Arbeitnehmerseite auf die Auswahl der Vorstandsmitglieder mit sich.

4. Weiterentwicklung in den 1990er Jahren. Seit Mitte der 1990er Jahre hat das Reformtempo auf dem 7 Gebiet des Aktienrechts unter dem Einfluss von Europäisierung, Internationalisierung und Globalisierung deutlich zugenommen. So sollte das **Gesetz für kleine Aktiengesellschaften** und zur Deregulierung des Aktienrechts v 2.8.1994 (BGBI I 1994, 1961) auch mittelständischen Unternehmen den Zugang zur Rechtsform der AG erleichtern. Durch dieses Gesetz wurde ua die Möglichkeit der Einpersonengründung auch für die AG eröffnet. Weitere Änderungen erfolgten durch mehrere Gesetze im Jahre 1998. So wurden Widersprüche zwischen den Mitteilungspflichten nach dem AktG und dem WpHG durch das **Dritte Finanzmarktförderungsgesetz** v 24.3.1998 (BGBI I 1998, 529) beseitigt; durch das **Stückaktiengesetz** v 25.3.1998 (BGBI I 1998, 590) wurde die nennwertlose Stückaktie eingeführt, wodurch die Umstellung von DM auf Euro erleichtert werden sollte, indem bei Stückaktien keine Umrechnung und Glättung der Beträge erforderlich wurde. Das **Handelsrechtsreformgesetz** (HRefG) v 22.6.1998 (BGBI I 1998, 1474) führte im Bereich des Aktienrechts zu Änderungen im Firmenrecht, insb muss der Unternehmensgegenstand nicht mehr in der Firma genannt werden.

Im Zentrum der Aktienrechtsreform 1998 stand das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (**KonTraG**) v 27.4.1998 (BGBI I 1998, 786; dazu *Zimmer* NJW 1998, 3521; *Lieder* S 479 ff). Es bezweckte eine Erhöhung der Transparenz der Unternehmensaktivität zugunsten des AR und der Aktionäre durch Verbesserung der unternehmensinternen Verwaltungs- und Kontrollmechanismen. Im Einzelnen wurde ua die Höchstzahl von Aufsichtsratsmandaten begrenzt und die Sitzungsfrequenz des AR vorgeschrieben (§§ 100, 110). Die Transparenz möglicher Interessenkonflikte bei Ausübung von Aufsichtsratsmandaten wurde verbessert (§§ 124 Abs 3 S 3, 125 Abs 1 S 3, 127 S 3) und die Berichtspflichten des Vorstandes präzisiert (§ 90 Abs 1 Nr 1). Weitere Regelungen dienten der Begrenzung der Macht der Banken bei Ausübung ihrer Vollmachtstimmrechte (§§ 125 Abs 1 S 2, 128, 135). Das Klageinitiativrecht von Aktionärminderheiten wurde gestärkt (§ 147). In § 3 Abs 2 wurde erstmals eine Definition der börsennotierten Ges normiert. Mehrstimmrechte wurden grds abgeschafft (§ 12 Abs 2), ebenso Höchststimmrechte bei börsennotierten Gesellschaften (§ 134 Abs 1). Die Möglichkeit des Erwerbs eigener Aktien wurde durch § 71 Abs 1 Nr 8 erweitert.

- 9 **5. Entwicklungen zwischen 2000 und 2004.** Im neuen Jahrtausend eröffnete das Gesetz zur Namensaktie und zur Erleichterung der Stimmrechtsausübung (**NaStraG**) v 18.1.2001 (BGBI I 2001, 123) einen weiteren Reigen von Änderungsgesetzen. Durch das NaStraG wurde insb das Recht der Namensaktie grundlegend modernisiert, dem heutigen technischen Stand angepasst und besser mit dem US-Recht harmonisiert; auch wurden die Regelungen zur Nachgründung (§ 52) neu gefasst. Im Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (**WpÜG**) v 20.12.2001 (BGBI I 2001, 3822) wurden die Mindestanforderungen an den Inhalt eines öffentlichen Angebots zum Erwerb von Aktien einer Zielgesellschaft und des Übernahmeverfahrens geregelt und eine Pflicht zur Abgabe eines Angebots zur Aktienübernahme („Pflichtangebot“) unter bestimmten Voraussetzungen statuiert. Im Februar 2002 wurde der **Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK)** vorgelegt, der verschiedenste Verhaltensempfehlungen für die Organe der AG und die Abschlussprüfer enthält (vgl *Lieder* S 589ff) und einige Überarbeitungen durchlaufen hat; derzeit liegt er generalüberholt idF v 28.4.2022 vor (<https://dcgk.de/de/kodex.html>). Die Befolgung der Empfehlungen ist den Unternehmen zwar freigestellt, doch wird seit Erlass des Transparenz- und Publizitätsgesetzes (**TransPuG**) v 19.7.2002 (BGBI I 2002, 2681) dadurch Druck in Richtung einer Befolgung der Empfehlungen ausgeübt, dass die Unternehmen jährlich erklären müssen, inwieweit sie dem Kodex folgen; inzwischen muss die Nichtbefolgung von Empfehlungen zudem begründet werden (dazu näher § 161). Das TransPuG stellte auch sonst einen weiteren Schritt zur Anpassung von Unternehmensführung und -kontrolle sowie des Konzernbilanzrechts an internationale Standards dar. § 25 sieht seither Bekanntmachungen im elektronischen Bundesanzeiger vor. Die Berichtspflichten des Vorstandes wurden weiter präzisiert (§ 90 Abs 1 und Abs 5). Die Regelungen zur Einberufung des AR in § 110 wurden erneut überarbeitet. AR oder HV müssen seither zwingend einen Katalog zustimmungsbedürftiger Geschäfte beschließen (§ 111 Abs 4) und das Auskunftsrecht des Aktionärs wurde in § 131 Abs 4 auf konzernbezogene Aspekte erweitert (vgl Überblick bei *Seibert* NZG 2002, 608; s auch *Lieder* S 551ff). Wesentliche Impulse gingen ferner vom Gesetz zur Neuordnung des gesellschaftsrechtlichen Spruchverfahrens (**SpruchG**) v 12.6.2003 (BGBI I 2003, 838) aus, durch das für Bewertungsstreitigkeiten im Rahmen von Aktientausch, Abfindung bei Konzernverträgen, Eingliederung, Squeeze-out oder Umwandlungen ein besonders zügig durchführbares Verfahren eingeführt wurde (vgl im Einzelnen Anh zu § 306). Das **Drittelparteiengesetz** v 18.5.2004 (BGBI I 2004, 974) löste ab dem 1.7.2004 das Betriebsverfassungsgesetz 1952 ab (vgl *Huke/Prinz* Die Wahl der Arbeitnehmervertreter in den AR nach DrittelpG, 2005).
- 10 **6. Entwicklungen zwischen 2005 und 2007.** Einen weiteren großen Schritt auf dem Wege permanenter Reform des deutschen Aktienrechts stellt das am 1.11.2005 in Kraft getretene Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (**UMAG**) v 22.9.2005 (BGBI I 2005, 2802) dar. Regelungsgegenstand dieser Reform waren neben einer Kodifizierung der Business Judgement Rule in § 93 Abs 1 S 2 und einer Herabsetzung des Schwellenwertes für eine Sonderprüfung (§ 142) insb die Erleichterung der klagweisen Durchsetzung von Haftungsansprüchen gegen Vorstände und Aufsichtsräte wegen Sorgfaltspflichtverletzung gegenüber der Ges (§ 148) und eine Modernisierung des Anfechtungsrechts (§§ 243, 245), insb durch Regelungen zum Frage- und Rederecht in der HV (§ 131) und zur Einführung eines aktienrechtlichen Freigabeverfahrens (§ 246a). Weitere Änderungen betrafen ua die Abschaffung des Haftungsprivilegs für Großaktionäre (§ 117 Abs 7) und die Abschaffung der Hinterlegung der Aktien als gesetzliches Basismodell für die Hauptversammlungslegitimation durch Änderung des § 123 (vgl Überblick bei *Göz/Holzborn* WM 2006, 157). Durch das Gesetz über elektronische HR und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister v 10.11.2006 (**EHUG**, BGBI I 2006, 2553) wurde zum 1.1.2007 die Modernisierung der Publizitätsrichtlinie durch die RL 2003/58/EG v 15.7.2003 (ABIEG 2003 Nr L 221/13) umgesetzt. Zahlreiche Normen des AktG wurden insb mit Blick auf die nunmehr elektronische Registerführung angepasst. Kleinere Änderungen an den §§ 96 ff brachten ferner das **Gesetz zur Umsetzung der Regelungen über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei einer Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten** (BGBI I 2006, 3332) sowie an den §§ 20, 21 und 160 das Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (**TUG**, BGBI I 2007, 10) mit sich. Am 25.4.2007 trat das **Zweite Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes** (BGBI I 2007, 542) in Kraft, mit dem ua die RL 2005/56/EG über die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten v 26.10.2005 (ABIEG 2005 Nr L 310/1, vgl Rn 40) umgesetzt wurde. Zum 1.11.2007 folgten kleinere textliche Änderungen an einzelnen Normen durch das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz (**FRUG**) zur Umsetzung der RL 2004/39/EG und 2006/73/EG. Die betr Änderungen werden bei der Kommentierung der einzelnen Vorschriften behandelt.
- 11 **7. Entwicklungen zwischen 2008 und 2010.** Dem verbesserten Überblick über die Aktionärsstruktur diente die Novellierung des § 67 durch das Gesetz zur Begrenzung der mit Finanzinvestitionen verbundenen Risiken (**Risikobegrenzungsgesetz**) v 12.8.2008 (BGBI I 2008, 1666), welches insoweit am 19.8.2008 in Kraft getreten ist (s *Noack* NZG 2008, 721; *Grigoleit/Rachlitz* ZHR 174 (2010), 12; vgl auch *Fleischer/Schmolke* NZG 2009, 401). Das am 1.11.2008 in Kraft getretene Gesetz zur Modernisierung des GmbH-

Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (**MoMiG**, BGBI I 2008, 2026) brachte auch bedeutsame Änderungen des AktG mit sich (s dazu *Hirte* NZG 2008, 761; *Kindler* NJW 2008, 3249). Es wurde ua die Gründung einer AG durch die Abschaffung der §§ 36 Abs 2 und 37 Abs 4 Nr 5 erleichtert; dt AGs wurde durch Streichung des § 5 Abs 2 ein ausländischer Verwaltungssitz ermöglicht (s zu kollisionsrechtlichen Problemen *Kindler* IPRax 2009, 189, 197 ff). § 57 Abs 1 S 3 beseitigt die durch die neuere Rspr des BGH (BGH NJW 2004, 1111, sog Novemberurteil) aufgekommene Rechtsunsicherheit beim Cash-Pooling. Die Regelungen bzgl der kapitalersetzenden Gesellschafterdarlehen bzw Gebrauchsüberlassung der §§ 32a, b GmbHG wurden in §§ 39, 135 InsO und §§ 6, 6a AnfG verlagert und erfassen seither auch die AG. Diese und weitere Änderungen werden bei den betr Normen kommentiert. Zur Umsetzung des EuGH-Urt v 23.10.2007 (Rs C-112/05; *EuGH* NJW 2007, 3481) ist der § 101 Abs 2 S 5 durch das Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Überführung der Anteilsrechte an der Volkswagenwerk Ges mit beschränkter Haftung in private Hand (**VWGÄndG**, BGBI I 2008, 2369) aufgehoben worden (vgl *Rapp-Jung/Bartosch* BB 2009, 2210). Da die Novelle jedoch die Sperrminoritätsregelung bewusst außer Acht gelassen hat, erhob die Kommission eine weitere Vertragsverletzungsklage gegen die Bundesrepublik Deutschland, die der EuGH jedoch abgewiesen hat (Rs C-95/12; *EuGH* EuZW 2013, 946 mit Anm *Kalss*). Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz (**FMStG**), welches am 18.10.2008 in Kraft getreten ist (BGBI I 2008, 1982), sollte zur umgehenden Stabilisierung der Finanzmärkte nach Eintritt der Finanzmarktkrise dienen. Es beinhaltet in Art 1 das Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (**FMStFG**) und in Art 2 das Gesetz zur Beschleunigung und Vereinfachung des Erwerbs von Anteilen an sowie Risikooptionen von Unternehmen (**FMStBG**). Am 1.3.2012 trat das **2. FMStG** in Kraft (BGBI I 2012, 206), am 1.1.2013 das **3. FMStG** (BGBI I 2012, 2777). Die regelmäßige transitorischen Regelungen dieser Gesetze – die Maßnahmen des FMStBG greifen auf den Stabilisierungsfond des FMStFG zurück und dieser war gem § 13 Abs 1 FMStFG (nach wiederholter Verlängerung) nach dem 31.12.2015 abzuwickeln und aufzulösen – enthalten etliche Modifikationen in Bezug auf die Anwendung aktienrechtlicher Regelungen auf Unternehmen des Finanzsektors (s dazu *Spindler* DStR 2008, 2269), die in verfassungsrechtlicher (s *Roitzsch/Wächter* DZWR 2008, 1, 2) und europarechtlicher Hinsicht (vgl *Wieneke/Fett* NZG 2009, 8, 11 ff; *Noack* AG 2009, 227, 230 f) nicht unproblematisch erscheinen und – soweit noch relevant – im Einzelnen bei den betreffenden Normen kommentiert werden.

Das am 29.5.2009 in Kraft getretene Gesetz zur Bilanzmodernisierung (**BilMoG**, BGBI I 2009, 1102) setzt 12 die RL 2006/43/EG (ABIEG 2006 Nr L 264/32) und 2006/46/EG (ABIEG 2006 Nr L 224/1) um (s auch unten Rn 44; zu den Änderungen im HGB s *Zwirner* NZG 2009, 530). Implementiert wurden ua eine Rückkaufbeschränkung bzgl eigener Aktien in § 71 Abs 2 und die Pflicht, mindestens ein AR-Mitglied zu bestellen, das unabhängig ist und über Sachverständ auf den Gebieten der Rechnungslegung oder Abschlussprüfung verfügt in § 100 Abs 5. Nach § 161 sind nunmehr auch die Gründe für ein Abweichen vom DCGK zu veröffentlichen (sog „comply or explain“-Mechanismus). Am 1.7.2009 wurde von der Bundesregierung der Public Corporate Governance Kodex (**PCGK**) vom 30.6.2009 veröffentlicht (abrufbar unter <https://publicgovernance.de/html/de/8830.htm>), durch welchen die Gedanken der Corporate Governance auf die Besonderheiten öffentlicher Beteiligungsunternehmen ausgerichtet und auf diese übertragen werden. Unterfallen Unternehmen aufgrund einer Börsennotierung bereits dem DCGK, so ist ausschließlich dieser anzuwenden.

Das am 5.8.2009 in Kraft getretene Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (**VorstAG**) vom 13 31.7.2009 (BGBI I 2009, 2509) stellt eine Reaktion des Gesetzgebers auf die Finanzmarktkrise dar. Die Kriterien des § 87 Abs 1 S 1 zur Bestimmung der Angemessenheit der Vorstandsvergütung wurden erweitert (hierzu s *Fleischer* NZG 2009, 802 ff; *Spindler* NJOZ 2009, 3282); die Vergütungsstruktur hat sich an einer langfristigen Unternehmensentwicklung zu orientieren; daher dürfen Aktienoptionen gem § 193 Abs 2 Nr 4 auch erst nach vier Jahren eingelöst werden. Flankiert werden die Änderungen des § 87 durch einen rechtlich unverbindlichen Billigungsbeschluss der HV hinsichtlich des Vergütungssystems in § 120 Abs 4 und einen verbindlichen Selbstbehalt des Vorstandsmitglieds bei D&O-Versicherungen in § 93 Abs 2 S 3. Weitere Neuerungen liegen in der Herabsetzungsmöglichkeit der Vergütung gem § 87 Abs 2 S 1 und in der sog cooling-off-Periode, einer Karenzzeit ehemaliger Vorstandsmitglieder vor der AR-Mitgliedschaft, gem § 100 Abs 2 S 2. Am 1.9.2009 ist mit Inkrafttreten des Gesetzes zur Reform des Verfahrens in Familiensachen und in den Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit (**FGG-RG**, BGBI I 2008, 2586), durch welches das FGG durch das FamFG abgelöst wurde, auch eine entspr Anpassung der darauf verweisenden Vorschriften des AktG erfolgt (Art 74 FGG-RG).

Eine der umfangreichsten Änderungen des AktG der letzten Jahre erfolgte durch das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (**ARUG**), welches am 1.9.2009 in Kraft getreten ist (BGBI I 2009, 2479) und die RL 2007/36/EG sowie 2006/68/EG (Rn 38) umsetzt. Hierdurch sind ua die Fristenberechnung im Bereich der HV in §§ 121 Abs 7, 122 Abs 2, 123, 125 Abs 1 und 2, 126 Abs 1 umgestaltet und für

börsennotierte AG die Informationspflichten vor der HV erweitert worden (s hierzu Auflistung bei *Drinhausen/Keinath* BB 2010, 3, 6). Die Durchführung der HV wurde den modernen technischen Möglichkeiten angepasst, so ist zB gem § 134 Abs 3 die Stimmrechtsbevollmächtigung in Textform möglich. Die Satzung kann jetzt sowohl die schriftliche oder elektronische Briefwahl als auch die elektronische Teilnahme an der HV gem § 118 vorsehen. § 124a AktG macht bestimmte, bisher lediglich im DCGK empfohlene Veröffentlichungen auf der Internetseite der Ges zur Pflicht. Eine materiell bedeutsame Änderung durch das ARUG ist die Einräumung der Möglichkeit einer vereinfachten Sachgründung ohne externe Wertprüfung nach § 33a Abs 1 bzw § 52 Abs 4 bei der Nachgründung und der vereinfachten Sachkapitalerhöhung gem § 183a (s *Bayer/Schmidt* ZGR 2009, 808 ff). Die Rechtsfolgen des GmbHG bzgl der verdeckten Sacheinlage und des Hin- und Herzahls wurden auf das AktG in § 27 Abs 3 bzw Abs 4 übertragen (s hierzu *Bayer/Schmidt* ZGR 2009, 823 ff). Schließlich ist durch Änderungen des Freigabeverfahrens in §§ 246, 246a die Erhebung missbräuchlicher Aktionärsklagen erschwert worden.

- 15 Durch das **RestrukturierungsG** v 9.12.2010 (BGBl I 2010, 1900) wurde mit Wirkung ab 1.1.2011 die Verjährungsfrist des § 93 Abs 6 für im Zeitpunkt der Pflichtverletzung börsennotierte AG auf 10 Jahre verlängert; ebenso die daran angelehnte Frist des § 142 Abs 2 S 1. Daneben enthält es zahlreiche weitere Regelungen, die eine geordnete Sanierung bzw Abwicklung von Kreditinstituten ermöglichen sollen (zu den Regelungen des RStruktG s *Harbarth/Jaspers* NZG 2011, 368; *Müller-Eising/Brandi/Sinhart/Lorenz/Löw* BB 2011, 66).
- 16 **8. Entwicklungen zwischen 2011 und 2013.** Die **EU-Micro-Richtlinie** (RL 2012/6/EU zur Änderung der RL 78/660/EWG über den Jahresabschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen hinsichtlich Kleinstbetrieben; ABIEU 2012 Nr L 81/3; mittlerweile **aufgegangen in der neuen Bilanzrichtlinie** 2013/34/EU, ABIEU 2013 Nr L 182/19, dort Art 36), die es den EU-Mitgliedstaaten erlaubte, Kleinstkapitalgesellschaften Erleichterungen im Bereich der Rechnungslegungs- und Offenlegungsvorschriften zu gewähren, wurde in Deutschland durch das am 28.12.2012 in Kraft getretene **MicroBilG** (Gesetz zur Umsetzung der RL 2012/6/EU v 14.2.2012, BGBl I 2012, 2751) umgesetzt (vgl zu den Neuerungen im Einzelnen *Küting/Eichenlaub* DStR 2012, 2615; *Fey/Deubert/Lewe* BB 2013, 107). Insb hat das MicroBilG für Kleinstkapital- und Kleinstpersonenhandelsgesellschaften die Möglichkeit geschaffen, eine verkürzte Bilanz und verkürzte Gewinn- und Verlustrechnung aufzustellen sowie auf die Aufstellung eines Anhangs zu verzichten, sofern bestimmte Angaben unter der Bilanz gemacht werden. Dabei sind „Kleinstkapitalgesellschaften“ solche, bei denen mindestens zwei von drei der in § 267a HGB genannten Schwellenwerte (350.000 EUR Bilanzsumme; 700.000 EUR Umsatzerlös; zehn Arbeitnehmer im Jahresdurchschnitt) an zwei aufeinanderfolgenden Abschlusstagen nicht überschritten werden. Auch können Kleinstkapitalgesellschaften nunmehr auf die Offenlegung des Jahresabschlusses im Bundesanzeiger verzichten. Sie können ihren Offenlegungspflichten nach § 325 HGB dadurch Rechnung tragen, dass sie ihre Bilanz lediglich beim Bundesanzeiger hinterlegen. Des Weiteren wurde durch eine Neufassung des § 264 Abs 3 HGB die Möglichkeit der Aufstellung eines befreien Konzernabschlusses auf Mutterunternehmen mit Sitz im EU- bzw EWR-Ausland erweitert (s *Fey/Deubert/Lewe* BB 2013, 107, 110 f).
- 17 Ohne unmittelbaren Einfluss auf den Text des AktG als solches, aber gleichwohl im hier untersuchten Kontext von Interesse ist das Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes (**AnsFuG**, BGBl I 2011, 538), das insb Verschärfungen in Bezug auf die Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach dem WpHG mit sich gebracht und zu diesem Zweck ua **§ 25 WpHG ergänzt und §§ 25a, 34d, 42d und 42e WpHG hinzugefügt** hat (hierzu *Krause* AG 2011, 469). Eine nur redaktionelle Änderung etlicher aktienrechtlicher Normen ist demgegenüber durch das am 1.4.2012 in Kraft getretene **BAnzDiG** (BGBl I 2011, 3044) erfolgt. Da der Bundesanzeiger nunmehr ausschließlich in elektronischer Form existiert, wurde aus zahlreichen Normen des AktG (§§ 25, 97, 99, 127a, 161, 260, 305) das Wort „elektronischer“ gestrichen. Eine Änderung kostenrechtlicher Vorschriften des AktG (§§ 99 Abs 6, 132 Abs 5, 260 Abs 6 AktG) ist durch das **2. Kostenrechtsmodernisierungsgesetz** (2. Kost-RMoG, BGBl I 2013, 2585) eingetreten, welches eine Vereinfachung des bisher unübersichtlichen Kostenrechts anstrebt. Zu diesem Zweck wurde insb die KostO zum 1.8.2013 durch das sog **Gerichts- und Notarkostengesetz (GNotKG)** sowie die Justizverwaltungskostenordnung durch das sog Justizverwaltungskostengesetz (JVKostG) ersetzt (vgl *Schwarz* FGPrax 2013, 1; s auch § 23 Rn 52). Schließlich wurde durch das **AIFM-Umsetzungsgesetz** (BGBl I 2013, 1981) eine Änderung der §§ 67 Abs 1 S 4, 256 Abs 5 S 4, 258 Abs 1a AktG vorgenommen, da im Zuge der Umsetzung der AIFM-RL (vgl hierzu Rn 51) das InvG durch das **Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)** ersetzt wurde. Zu den zahlreichen Änderungen des FMStG s Rn 11 aE; zu Entwicklungen auf europäischer Ebene s Rn 36 ff.
- 18 **9. Entwicklungen zwischen 2014 und 2016.** Zwischen 2014 und 2016 sind umfangreiche Änderungen (§§ 76, 84, 95, 96, 104, 111, 124, 127, 250) durch Art 3 des **Gesetzes für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst**

v 25.4.2015 (BGBl I 2015, 642) hervorzuheben. Insb wurde dadurch mit Wirkung ab 1.1.2016 eine Geschlechterquote von mindestens 30 % für Aufsichtsräte von voll mitbestimmungspflichtigen und börsennotierten Unternehmen, die ab dem Jahr 2016 neu besetzt werden, eingeführt und börsennotierte oder mitbestimmungspflichtige Unternehmen verpflichtet, bereits ab Inkrafttreten des Gesetzes zum 1.5.2015 verbindliche Zielgrößen für die Erhöhung des Frauenanteils im Aufsichtsrat, im Vorstand und in den obersten Managementebenen festzulegen.

Durch das am 23.7.2015 in Kraft getretene **Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (BilRUG, BGBl I 2015, 1245)** wurde die Bilanzrichtlinie (RL 2013/34/EU v 26.6.2013, ABIEU 2013 Nr L 182/19) in das deutsche Recht umgesetzt. Neben umfangreichen Änderungen im HGB und anderen Gesetzen mussten auch §§ 58, 152, 160, 209, 240, 256, 261 AktG angepasst werden. Die Zehnte Zuständigkeitsanpassungsverordnung v 31.8.2015 (BGBl I 2015, 1474) machte zum 8.9.2015 redaktionelle Änderungen in §§ 127a, 128 und 161 erforderlich. Zum 26.11.2015 erfolgte eine Änderung des § 135 durch das Gesetz zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie (BGBl I 2015, 2029). § 70 hat mit Wirkung zum 1.1.2016 eine Änderung durch Art 2 Abs 53 des Gesetzes zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen v 1.4.2015 (BGBl I 2015, 434) erfahren.

Die seit 2010 diskutierte und zunächst für 2011 angestrebte größere Reform des Aktienrechts ist in Form der **Aktienrechtsnovelle 2016** erfolgt (Gesetz zur Änderung des Aktiengesetzes v **22.12.2015**, BGBl I 2015, 2565). Die Novelle hat Änderungen der §§ 10, 25, 33a, 67, 90, 95, 121, 122, 123, 124, 127, 130, 131, 139, 140, 142, 175, 192, 194, 195, 201, 221, 246, 256, 261a, 394, 399 und die Aufhebung des § 24 zum 31.12.2015 sowie eine Änderung des § 58 zum 1.1.2017 mit sich gebracht. Hervorzuheben sind *erstens* die Erhöhung der Transparenz der Beteiligungsverhältnisse bei nichtbörsennotierten AG durch **Einschränkung der Zulässigkeit von Inhaberaktien bei nichtbörsennotierten AG** durch Neufassung des § 10. Solche AG dürfen Inhaberaktien nur noch dann ausgeben, wenn das Recht der Aktionäre auf Einzelverbriefung ihrer Aktien ausgeschlossen wird und die Inhaberaktien in einer Sammelurkunde verbrieft sind, die bei einer Wertpapiersammelbank oder einem Zentralverwahrer hinterlegt werden muss. *Zweitens* wurde der **Dreiteilbarkeitsgrundsatz** für die Zahl der AR-Mitglieder **relativiert**. Die Dreiteilbarkeit ist nach § 95 S 3 nur noch erforderlich, wenn dies zur Erfüllung mitbestimmungsrechtlicher Vorgaben erforderlich ist. *Drittens* wurden durch Änderungen des § 122 Zweifelsfragen bei der Berechnung der **Vorbesitzzeit** und der **Haltefrist** geklärt. *Viertens* wurde durch Änderung des § 192 klargestellt, dass auch ein Wandlungsrecht der AG (**umgekehrte Wandelanleihe**) vorgesehen werden kann. Zur Bedienung der umgekehrten Wandelanleihe kann ein bedingtes Kapital geschaffen werden. *Fünftens* können nach dem neuen § 139 ua stimmberechtigte **Vorzugsaktien nun ohne zwingend nachzuzahlenden Vorzug** ausgegeben werden. *Sechstens* wurde durch den neuen § 394 S 3 klargestellt, dass eine **Berichtspflicht** von AR-Mitgliedern, die auf Veranlassung einer Gebietskörperschaft in den AR gewählt oder entsandt worden sind und bei der sie grundsätzlich keiner Verschwiegenheitspflicht unterliegen, sowohl auf Gesetz oder Satzung als auch auf einem Rechtsgeschäft beruhen kann. Schließlich ist *siebtens* aufgrund einer (allerdings erst seit 1.1.2017 geltenden) Novellierung des § 58 der **Dividendenanspruch** künftig erst am dritten auf die HV folgenden Geschäftstag fällig, es sei denn, die HV oder die Satzung bestimmt eine spätere Fälligkeit. **Nicht umgesetzt** wurden demgegenüber eine einheitliche Stichtagsregelung für Inhaber- und Namensaktien, das Vorhaben der relativen Befristung von Nichtigkeitsklagen und weiterführende gesetzliche Regelungen zur Vorstandsvergütung (zur Novelle im Überblick etwa *Paschos/Goslar NJW 2016, 359; Götze NZG 2016, 48; Wandt/Ihrig BB 2016, 6; Daghles GWR 2016, 45*).

Weitere Änderungen der §§ 100, 107, 124, 171, 256, 404a, 405 und 407a sowie des § 12 Abs 5 EGAAktG erfolgten durch das **AbschlussprüfungsreformG (AReG)** (BGBl I, 2016, 1142, 1149, vgl dazu auch Begr RegE, BT-Drucks 18/7219, 56 ff).

10. Entwicklungen zwischen 2017 und 2020. Seit der Aktienrechtsnovelle 2016 haben sich weitere Änderungen des AktG vor allem aus der Umsetzung EU-rechtlicher Vorgaben ergeben. Mit dem **CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz** v 11.4.2017 (BGBl I 2017, 802) ist die CSR-Richtlinie (RL 2014/95/EU zur Änderung der RL 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen, ABIEU 2014 Nr L 330/1) in das deutsche Recht umgesetzt worden. Dadurch wurden bestimmte Großunternehmen verpflichtet, insb in ihren Lageberichten ausführlicher als bisher über ökologische und soziale Aspekte zu informieren. Die Umsetzung vollzog sich vor allem im HGB, machte aber auch Folgeänderungen in den §§ 111, 170, 171, 176, 237 und 283 AktG notwendig. Das **Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz** v 23.6.2017 (2. FiMaNoG, BGBl I 2017, 1693) zur Umsetzung der MiFiD II (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, ABIEU 2014 Nr L 173/349) betraf vor allem das Kapitalmarktrecht und hatte im AktG nur redaktionelle Anpassungen zur Folge. Mit dem **Gesetz zur Umsetzung der Zweiten Zahlungsdiensterichtlinie** v 17.7.2017 (BGBl I 2017, 2446) wurden die auf die Abschlussprüfungs-VO 537/2014 (ABIEU 2014 Nr L 158/77) Bezug nehm-

Einleitung

menden Straf- und Bußgeldvorschriften der §§ 404a, 405 Abs 3b–3d AktG so angepasst, dass sie dem speziellen System für die Bestellung von Abschlussprüfern in Versicherungsunternehmen besser Rechnung tragen (BT-Drucks 18/12568, 166f).

- 23** Bedeutsamere Änderungen am AktG ergaben sich durch das **Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktiennärsrechtrichtlinie (ARUG II)** v 12.12.2019 (BGBl 2019 I, 2637). Die Richtlinie verpflichtet die Mitgliedstaaten, die Mitspracherechte der Aktionäre hinsichtlich der Vergütung von Aufsichtsrat und Vorstand („say on pay“) sowie in Bezug auf Geschäfte mit der Gesellschaften und Personen („related party transactions“) zu verbessern. Außerdem enthält sie Regelungen zur besseren Identifikation und Information von Aktionären („know your shareholder“) sowie zur Verbesserung der Transparenz bei institutionellen Anlegern, Vermögensverwaltern und Stimmrechtsberatern. Im AktG finden sich die wichtigsten Neuregelungen nun in §§ 67, 67a–67f, 87a, 111a–111c, 113, 119, 120a, 123–125, 129, 134a–134d, 135, 142, 162 und 405 AktG (vgl zu den Änderungen bei der Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung *Bachmann/Pauschinger* ZIP 2019, 1 ff; *Löbbe/Fischbach* AG 2019, 373 ff; *Bungert/Wansleben* BB 2019, 1026 ff; zu „related party transactions“ *Kleinert/Mayer* EuZW 2019, 103 ff; *Lieder/Wernert* DB 2020, 882 ff; *J. Schmidt* EuZW 2019, 261 ff; zu den „know your shareholder“-Regeln *B. Bork* NZG 2019, 738 ff; *Zetzsche* ZGR 2019, 1 ff).
- 24** Die Ausbreitung des SARS-CoV-2-Virus (COVID-19-Pandemie, Corona-Pandemie) hat im Jahr 2020 zu erheblichen Einschränkungen der Versammlungsmöglichkeiten von Personen geführt. Das Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht (**COV-MaßnahmenG**, BGBl I 2020, 569) zielte darauf ab, diese Auswirkungen abzumildern und ua die Handlungsfähigkeit der Organe der AG sicherzustellen. Um betroffene AG in die Lage zu versetzen, erforderliche Beschlüsse zu fassen und handlungsfähig zu bleiben, wurden in Art 2 § 1 **substanzielle Erleichterungen für die Durchführung von HV der AG und der SE** geschaffen. Namentlich konnte der Vorstand auch ohne Satzungsermächtigung eine Online-Teilnahme an der HV ermöglichen (§ 1 Abs 1). Es wurden die Möglichkeit einer präsentzlosen HV mit eingeschränkten Anfechtungsmöglichkeiten (Abs 2 und 7), die Möglichkeit der Verkürzung der Einberufungsfrist auf 21 Tage (Abs 3) sowie die Ermächtigung für den Vorstand geschaffen, auch ohne Satzungsregelung Abschlagszahlungen auf den Bilanzgewinn vorzunehmen (Abs 4). Der Vorstand konnte entscheiden, eine HV innerhalb des Geschäftsjahres durchzuführen, das heißt, die bisherige Achtmonatsfrist wurde verlängert (Abs 5). Die Entscheidungen nach Abs 1–5 bedurften der Zustimmung des AR, die ungeachtet der diesbezüglichen Satzungsregelungen ohne physische Anwesenheit der AR-Mitglieder stattfinden konnten (Abs 6). § 1 war nur auf **HV und Abschlagszahlungen auf den Bilanzgewinn** anzuwenden, die **bis August 2022** stattfanden (§ 7 Abs 1). Seitdem können AG nach grundständigem Aktienrecht virtuelle HV durchführen (Rn 29).
- 25** Durch Art 15 des Gesetzes zur Fortentwicklung des Sanierungs- und Insolvenzrechts (**Sanierungs- und InsolvenzrechtsfortentwicklungsgeG – SanInsFoG**) v 22.12.2020 (BGBl I, 3256) wurden mit Wirkung zum 1.1.2021 § 92 Abs 2 und § 93 Abs 3 Nr 6 aufgehoben, § 116 S 1 neu gefasst und in § 302 Abs 3 S 2 nach dem Wort „Insolvenzplan“ die Wörter „oder Restrukturierungsplan“ eingefügt.
- 26** **11. Entwicklungen seit 2021.** Geringfügige Änderungen erfuhren §§ 76, 100 durch Art 15 Abs 22 des Gesetzes zur Reform des Vormundschafts- und Betreuungsrechts v 4.5.2021 (BGBl I, 882) sowie §§ 70, 71, 71a, 71e, 131, 134a, 256, 258 durch Art 7 Abs 6 des Gesetzes zur Umsetzung der RL (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten. Von größerer Bedeutung waren die Änderungen durch das **Finanzmarktfintegritätsstärkungsgesetz (FISG)** v 3.6.2021 (BGBl I, 1543), das eine Antwort auf den Wirecard-Skandal darstellt (dazu *Gros/Velte* Konzern 2020, 436 ff; *Hennrichs* DB 2021, 268 ff; *Schüppen* DStR 2021, 246 ff). Danach hat der Vorstand einer börsennotierten Ges ein – im Hinblick auf den Umfang der Geschäftstätigkeit und der Risikolage des Unternehmens – angemessenes und wirksames internes Kontroll- und RMS einzurichten (§ 91 Abs 3). Gesellschaften von öffentlichem Interesse müssen mindestens über ein Aufsichtsratsmitglied mit Sachverständ auf dem Gebiet der Rechnungslegung und ein weiteres auf dem Gebiet der Aufschlussprüfung verfügen (§ 100 Abs 5). Zudem hat der AR einer Ges von öffentlichem Interesse einen Prüfungsausschuss mit den bekannten Aufgaben einzurichten (§ 107 Abs 4). Weitere Änderungen betrafen §§ 109 Abs 1, 124 Abs 3 S 2, 143 Abs 2, 209 Abs 4 S 2, Abs 5, 256 Abs 1 Nr 3, 258 Abs 4 S 2, 293d Abs 1, 404a Abs 1, 2, 405, 407, 407a.
- 27** Weitere Änderungen (§§ 76, 84, 85, 95, 107, 111, 393a) ergaben sich durch Art 7 des **Gesetzes zur Ergänzung und Änderung der Regelungen für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst** v 7.8.2021 (BGBl I, 3311; dazu auf *Groß* AG 2021, 693 ff; *Kocher* DB 2022, 104 ff; *Spindler* WM 2021, 817 ff). Insb wurde dadurch eine Geschlechterquote im Vorstand von voll mitbestimmungspflichtigen und börsennotierten Unternehmen eingeführt, die ab vier Personen mit mindestens einer Frau und einem Mann besetzt werden müssen. In börsennotierten oder

mitbestimmungspflichtigen Unternehmen müssen die verbindlichen Zielgrößen für die Erhöhung des Frauenanteils im AR, im Vorstand und in den obersten Managementebenen dergestalt festgelegt werden, dass der jeweils angestrebte Frauenanteil beschrieben und bei Angaben in Prozent vollen Personenzahlen entsprechen muss. Soll die Zielgröße Null festgelegt werden, ist der Beschluss klar und verständlich zu begründen. Darüber hinaus ist eine Regelung zur Mandatspause eingeführt worden, nach welcher in einem mehrköpfigen Vorstand jedes Mitglied das Recht erhält, den AR um den Widerruf seiner Bestellung zu ersuchen, wenn es wegen Mutterschutz, Elternzeit, der Pflege eines Familienangehörigen oder Krankheit seinen Verpflichtungen vorübergehend nicht nachkommen kann (*de Raet/Möslein NJW 2021, 2920 ff.*)

Untergeordnete, eher technische Änderungen hatte das Gesetz zur Umsetzung der Digitalisierungsrichtlinie (**DiRUG**) v 5.7.2021 (BGBl I, 3338) für §§ 37, 76, 81, 225, 233, 256, 265, 303, 321 sowie das Personen-gesellschaftsrechtsmodernisierungsgesetz (**MoPeG**) v 10.8.2021 (BGBl I, 3436) für §§ 67, 289 zur Folge. 28

Mit dem **Gesetz zur Einführung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften und Änderung genossenschafts- sowie insolvenz- und restrukturierungsrechtlicher Vorschriften** v 20.7.2022 (BGBl I, 1166; dazu *Bungert/Rieckers/Becker DB 2022, 2074 ff; Lochner/Keller ZIP 2022, 1997 ff; Mayer/Jenne/Miller BB 2022, 2946 ff; Schilha/Gajner ZIP 2022, 2357 ff; Sturm/Imsameh NZG 2022, 1327 ff*) ist die vir-tuelle HV im grundständigen Aktienrecht verankert worden und steht den Unternehmen nun unabhängig von der pandemischen Lage als reguläres Gestaltungsmittel zur aktienrechtlichen Willensbildung zur Ver-fügung. Das wurde namentlich durch die Einführung der neuen §§ 118a, 130a bewerkstelligt. Mehr oder weniger weitreichende Änderungen erfuhren zudem §§ 67f, 71, 111a, 121, 126, 129, 130, 131, 132, 176, 186, 241, 242, 243, 245, 246a, 251. 29

Weniger bedeutsame Änderungen ergaben sich für §§ 96, 100, 101, 103, 119 durch Art 3 Abs 3 des Gesetzes zur Umsetzung der **Bestimmungen der Umwandlungsrichtlinie über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer** bei grenzüberschreitenden Umwandlungen, Verschmelzungen und Spaltungen v 4.1.2023 (BGBl I, Nr 10), für §§ 71, 76 durch das Gesetz zur **Umsetzung der Umwandlungsrichtlinie** und zur Änderung weiterer Gesetze (UmRUG) v 28.2.2023 (BGBl I, Nr 51) sowie für §§ 170, 171, 283 durch das Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2021/2101 im Hinblick auf die **Offenlegung von Ertragsteuerinformationen** durch bestimmte Unternehmen und Zweigniederlassungen sowie zur Änderung des Verbraucherstreitbeilegungs-gesetzes und des Pflichtversicherungsgesetzes v 19.6.2023 (BGBl I, Nr 154). 30

Im Zusammenspiel mit dem europäischen Listing Act v 7.12.2022 sind durch das Gesetz zur **Finanzierung von zukunftssicheren Investitionen** (Zukunftsfinanzierungsgesetz – ZuFinG) v 11.12.2023 (BGBl I, Nr 354) zentrale Vorschriften des AktG geändert worden. Das ZuFinG zielt darauf ab, das Aktienrecht zu digitalisieren, zu entbürokratisieren und zu internationalisieren, um die Leistungsfähigkeit des deut-schen Kapitalmarkts zu stärken und die Attraktivität des deutschen Finanzstandorts, insb für Start-ups, Wachstumsunternehmen sowie KMU, zu erhöhen. In diesem Sinne ermöglicht das ZuFinG durch punktuelle Änderungen des eWpG und des AktG (§§ 10 Abs 1 S 2 Nr 2, 3, Abs 6, 13, 67 Abs 1) erstmals die Emission **elektronischer Aktien** über ein elektronisches zentrales Wertpapierregister oder Kryptowertpa-pierregister. Weitere bedeutsame Änderungen ergeben sich in § 12 durch die (Wieder-)Einführung von **Mehrstimmrechtsaktien**. Regelungen zur konkreten Ausgestaltung der Mehrstimmrechte sind fortan in § 135a Abs 1–4 normiert. In den §§ 44–47b BörsG wurde zudem die neue Rechtsformvariante einer **Bör-senmantelaktiengesellschaft** (BMAG) nach US-amerikanischem Vorbild der Special Purpose Acquisition Companies (SPACs) geregelt. Darüber hinaus hat das ZuFinG wesentliche Änderungen der **Eigenkapital-finanzierung** von AG mit sich gebracht. Namentlich wurde in § 186 Abs 3 S 4 die Grenze für einen einfachen Bezugsrechtsausschluss von 10 % auf 20 % des Grundkapitals angehoben. Ferner wurde in § 192 Abs 3 S 1 die Grenze für bedingte Kapitalerhöhungen bei Unternehmenszusammenschlüssen von 50 % auf 60 % und bei der Gewährung von Bezugsrechten an AN und Mitglieder der Geschäftsführung von 10 % auf 20 % des Grundkapitals erhöht. Weiterhin führte das ZuFinG in § 255 zu Änderungen beim Rechtsschutz, so dass Streitigkeiten über die Angemessenheit der Höhe des Ausgabebetrages bei bestimmten Kapitalmaßnahmen nicht mehr iRd Anfechtungsverfahrens, sondern im Spruchverfahren ent-schieden werden. Im Falle der Unangemessenheit des Ausgabebetrages ist alternativ zum Barzahlung-sausgleich nach Einführung der §§ 255a, 255b auch ein Ausgleich durch die Gewährung zusätzlicher Aktien möglich. Weitere Änderungen betrafen §§ 96 Abs 1, 123 Abs 4 S 2, 129 Abs 1 S 2, 130 Abs 2 S 2 Nr 1, 202 Abs 1 sowie §§ 5, 26 EGAKtG. 31

II. Rechtsquellen

1. Nationale Rechtsgrundlagen. Zum **Aktiengesetz** als zentraler Rechtsquelle des deutschen Aktien-rechts treten das Einführungsgesetz zum Aktiengesetz und Rechtsverordnungen aufgrund des Aktienge-32