

## Inhaltsübersicht

<b>Teil 1: Einführung</b>	1
<b>Teil 2: Grundlagen und internationaler Vergleich</b>	5
A. Aktienrechtliche Beschlusskontrolle	5
B. Entsprechenserklärung und Deutscher Corporate Governance Kodex	19
C. Verbindlichkeit von Corporate Governance Codes in anderen Jurisdiktionen	34
<b>Teil 3: Anfechtung als Sanktion für unrichtige Entsprechenserklärungen</b>	59
A. Diskutierte Sanktionen für unrichtige Entsprechenserklärungen	59
B. Anfechtung wegen Abweichungen von Empfehlungen und Anregungen	68
C. Anfechtung wegen unrichtiger Entsprechenserklärung	69
D. Varianten einer Verletzung des § 161 AktG	104
E. Anfechtungsausschluss analog § 30g WpHG	132
F. Entsprechenserklärung in „Erklärung zur Unternehmensführung“ und „Corporate Governance Bericht“	138
<b>Teil 4: Katalog denkbarer Anfechtungssituationen</b>	147
A. Einführung	147
B. Regelmäßig wiederkehrende Beschlussgegenstände	148
C. Beschlussgegenstände über Strukturmaßnahmen	193
D. Beschlussgegenstände in Sonderlagen	196
<b>Teil 5: Schluss</b>	203
A. Rechtspolitischer Ausblick	203
B. Zusammenfassung der Ergebnisse	208

# Inhaltsverzeichnis

<b>TEIL 1: EINFÜHRUNG</b>	1
<b>TEIL 2: GRUNDLAGEN UND INTERNATIONALER VERGLEICH</b>	5
<b>A. AKTIENRECHTLICHE BESCHLUSSKONTROLLE</b>	5
I. Einführung zu den Kategorien mangelbehafteter Beschlüsse	5
II. Nichtig Hauptversammlungsbeschlüsse	6
III. Schwebend unwirksame Hauptversammlungsbeschlüsse	6
IV. Anfechtbare Hauptversammlungsbeschlüsse	7
1. Verfahrensfehler	8
a) Allgemeine Verfahrensfehler	8
aa) Erfordernis einer Einschränkung der Anfechtbarkeit	9
bb) Relevanztheorie iSv Zöllner	9
b) Informationsmängel	10
aa) Rechtsgrundlage	11
bb) Relevanz iSv § 243 Abs. 4 S. 1 AktG	11
cc) Kritik an § 243 Abs. 4 S. 1 AktG idF des UMAG	12
dd) Vergleich von § 243 Abs. 4 S. 1 mit der Relevanz iSv Zöllner	13
2. Inhaltsfehler	13
a) Relevanz des Fehlers	14
b) Fallgruppen	14
3. Prozessuale Geltendmachung	15
a) Anfechtungsbefugnis	16
aa) Popularklage ohne Mindestaktienbeteiligung	16
bb) Anfechtung durch einen nicht erschienenen Aktionär	16
b) Anfechtungsfrist	17
c) Streitgegenstand	17
d) Missbrauch und Sanktionen	18
aa) Missbrauchsproblematik	18
bb) Gegenmaßnahmen	18
<b>B. ENTSPRECHENSERKLÄRUNG UND DEUTSCHER CORPORATE GOVERNANCE KODEX</b>	19
I. Deutscher Corporate Governance Kodex	19
1. Historische Entwicklung	19
2. Rechtsnatur und -hintergrund	20
a) Rechtsqualität	20
b) Die Struktur des DCGK	20
c) Corporate Governance Verständnisse	21
aa) Kapitalmarktrechtlicher Regelungsansatz	21
bb) Gesellschaftsrechtlicher Regelungsansatz	22
cc) Das Informationsmodell im deutschen Recht	23
aaa) Substituierung materieller Normen	23
bbb) Die EU als Triebfeder für das Informationsmodell	23
ccc) Potenzielle Schwachstellen des Informationsmodells	25
dd) Einordnung des DCGK	25
aaa) Grundverständnis eines Corporate Governance Kodex	25
bbb) Additiver Ansatz des DCGK	26
ccc) DCGK als „Versuchslabor“	26

ddd) Berücksichtigung der Kritikpunkte .....	27
3. Adressaten des Kodex .....	27
4. Zielsetzungen des Kodex .....	28
a) Kommunikationsfunktion .....	28
b) Ordnungsfunktion .....	29
II. Die Entsprechenserklärung .....	29
1. Funktion .....	29
2. Erklärungsverpflichtete Gesellschaften .....	31
3. Vergangenheits- und zukunftsbezogener Teil der Erklärung .....	31
4. Verantwortlichkeit für die Entsprechenserklärung .....	32
III. Rechtsprechung zu § 161 AktG .....	33
<b>C. VERBINDLICHKEIT VON CORPORATE GOVERNANCE CODES IN ANDEREN JURISDIKTIONEN</b> .....	<b>34</b>
I. Großbritannien .....	34
1. Grundlagen des Gesellschaftsrechts .....	34
2. Die nationale Corporate Governance Bewegung .....	35
3. UK Corporate Governance Code 2010 .....	36
a) Adressaten des Code .....	37
b) Inhaltliche Struktur des Code .....	38
4. Verbindlichkeit des Code .....	38
a) Rechtliche Verbindlichkeit .....	38
aa) Behördliche Sanktionsmöglichkeiten .....	38
bb) Umfang der Erklärungspflichten zum Code .....	39
b) Praktische Verbindlichkeit .....	40
aa) Durchsetzung von Corporate Governance durch den Kapitalmarkt .....	40
aaa) Marktsituation Deutschland .....	41
bbb) Marktsituation Großbritannien .....	41
ccc) Relevanz von Corporate Governance Informationen für Anteilseigner .....	42
bb) Durchsetzung durch Anlegerreaktionen in der Praxis .....	43
aaa) Strategiewandel der britischen Anleger .....	43
bbb) Einwirkung auf die Beteiligungsgesellschaft .....	44
cc) Vereinbarkeit mit dem comply-or-explain Ansatz .....	45
c) Beschlussanfechtung infolge fehlerhafter Corporate Governance Statements .....	45
aa) Foss v Harbottle Rule .....	46
bb) Personal action .....	47
II. Vereinigte Staaten von Amerika .....	47
1. Grundlagen des Gesellschaftsrechts .....	47
a) Rechtszersplitterung .....	47
b) Gesellschaftsformen und Rechtsquellen .....	48
2. Die nationale Corporate Governance Bewegung .....	49
a) Ursprünge .....	49
b) Principles of Corporate Governance .....	50
c) „self-governance“ der betroffenen Gruppen .....	50
d) Sarbanes-Oxley-Act 2002 .....	51
e) Börsenzulassungsregeln .....	51
3. Verbindlichkeit der Corporate Governance Regelwerke .....	52

a)	Unterscheidung zwischen Verhaltenskodizes und verbindlichen Gesetzen.....	52
b)	Sarbanes-Oxley-Act 2002 .....	52
c)	NYSE Listed Company Manual.....	53
d)	"self-governance"-Regelwerke .....	54
e)	Zusammenfassung.....	55
4.	Beschlussanfechtung infolge fehlerhafter Corporate Governance Statements .....	55
a)	Praxisfolgen des „Principal Agent Conflicts“.....	56
b)	Aktionärsrechte und –klagen im Kontext der Hauptversammlung .....	56
c)	Aktionärsklage im Wege der „Direct Suit“ .....	57
<b>TEIL 3: ANFECHTUNG ALS SANKTION FÜR UNRICHTIGE ENTSPRECHENSERKLÄRUNGEN</b> .....		59
<b>A.</b>	<b>DISKUTIERTER SANKTIONEN FÜR UNRICHTIGE ENTSPRECHENSERKLÄRUNGEN</b> .....	59
I.	<i>Kapitalmarktbasierter Sanktionsmechanismus</i> .....	59
1.	Allgemeine Effektivität dieses Sanktionsansatzes .....	60
2.	Sonderfall fehlerhafte Entsprechenserklärung .....	62
a)	Vertrauensschaden .....	62
b)	Notwendigkeit rechtlich verbindlicher Sanktionen .....	63
II.	<i>Privatrechtliche Haftungssanktionen</i> .....	63
1.	Innenhaftung der Organmitglieder .....	63
2.	Außenhaftung.....	64
a)	Deliktische Ansprüche.....	65
aa)	§ 823 Abs. 1 BGB .....	65
bb)	§ 823 Abs. 2 BGB .....	65
cc)	§ 826 BGB .....	66
b)	Culpa in contrahendo .....	66
c)	Allgemeine zivilrechtliche Prospekthaftung .....	66
III.	<i>Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen</i> .....	68
<b>B.</b>	<b>ANFECHTUNG WEGEN ABWEICHUNGEN VON EMPFEHLUNGEN UND ANREGUNGEN</b> .....	68
<b>C.</b>	<b>ANFECHTUNG WEGEN UNRICHTIGER ENTSPRECHENSERKLÄRUNG</b> .....	69
I.	<i>Einordnung in der Rechtsprechung</i> .....	70
1.	Kirch/Deutsche Bank (BGH, 16. Februar 2009).....	70
a)	Sachverhalt .....	70
b)	Inhaltsfehler.....	70
aa)	Macrotron-Rechtsprechung.....	71
bb)	Keine Bezugnahme auf Macrotron-Grundsätze .....	72
cc)	Gesetzesverstoß außerhalb des Entlastungszeitraums .....	72
c)	Verfahrensfehler.....	74
aa)	Anhaltspunkte im Urteilstext.....	74
bb)	Äußerungen des Vorsitzenden des II. Zivilsenats .....	74
d)	Eigene Fehlerkategorie .....	75
2.	Umschreibungsstopp (BGH, 21. September 2009) .....	75
a)	Sachverhalt .....	75
b)	Inhaltsfehler.....	76
c)	Verfahrensfehler.....	76
d)	Kumulation der Fehlertatbestände .....	77
3.	MAN/Piëch (OLG München, 06. August 2008).....	77

a)	Sachverhalt .....	77
b)	Bekanntmachungsfehler .....	78
c)	Praktische Bedeutung .....	79
II.	Entwicklung der BGH-Rechtsprechung .....	80
1.	Wandel der Anfechtungsvoraussetzungen .....	80
2.	Einsicht unzureichender Rechtsprechung .....	80
III.	Eigene Einordnung .....	82
1.	Eigene Fehlerkategorie (Kirch/Deutsche Bank) .....	82
2.	Bekanntmachungsfehler (OLG München) .....	83
a)	Dogmatische Herleitung .....	84
b)	Verschärfung durch Heidel .....	85
c)	Kritikpunkte .....	86
aa)	Zeitliches Verständnis .....	86
bb)	Venire contra factum proprium .....	88
cc)	Perplexität .....	89
dd)	Informationsrichtung der Entsprechenserklärung .....	89
ee)	Geltendmachung der Nichtigkeit des Aufsichtsratsbeschlusses ..	90
3.	Inhaltsfehler .....	90
a)	Schwerpunkt der Vorwerfbarkeit .....	91
b)	Tatbestandsmerkmale Macrotron .....	91
aa)	Schwerwiegender Gesetzesverstoß .....	91
bb)	Eindeutigkeit des Gesetzesverstoßes .....	92
cc)	Substituierung durch die Merkmale der Relevanzprüfung .....	92
dd)	„Nicht unwesentliche Unrichtigkeit“ der Entsprechenserklärung ..	93
ee)	Alternatives Verständnis der Macrotron-Voraussetzungen .....	94
c)	Selbstbindung der Hauptversammlung .....	94
d)	Zwischenergebnis .....	96
4.	Informationsfehler .....	96
a)	Einführung .....	96
b)	Historische Entwicklung der Norm .....	97
c)	Reichweite des Merkmals „Informationserteilung“ .....	97
aa)	Informationspflichten aus dem Vorfeld der Hauptversammlung ..	98
bb)	Entsprechenserklärung als Bestandteil des Lageberichts .....	100
d)	Spezialitätsverhältnis zu § 131 AktG .....	100
e)	Ergänzende Anfechtungsvoraussetzungen .....	101
5.	Zusammenfassung der Mangelkategorien .....	101
6.	Reichweite der Anfechtbarkeit .....	102
a)	Betroffene Beschlussgegenstände .....	102
b)	Bestätigung, § 244 AktG .....	102
D.	VARIANTEN EINER VERLETZUNG DES § 161 AKTG .....	104
I.	Nichtabgabe der Entsprechenserklärung .....	104
1.	Alternative Deutungen der Nichtabgabe .....	105
2.	Anknüpfung für eine Informationserteilung .....	105
3.	Praxisrelevanz .....	106
II.	Abgabe einer inhaltlich unrichtigen Entsprechenserklärung .....	106
1.	Wesentlichkeitsschwelle .....	108
a)	Bestimmung des einschränkenden Korrektivs .....	108
b)	Kategorische Einordnung .....	109

c)	Wertende Einordnung iSv Goslar/von der Linden .....	110
aa)	„ins Gewicht fallenden Abweichungen“ .....	111
bb)	Hintergrund des Ansatzes .....	111
d)	Relevanztheorie iSv § 243 Abs. 4 S. 1 AktG .....	112
aa)	Ausgangspunkt Umschreibungsstopp .....	113
bb)	Relevanz als einschlägiges Korrektiv .....	113
cc)	Keine Verkürzung des Rechtsschutzes .....	114
dd)	Wesentlichkeit als Umschreibung des Wertungsspielraums der Relevanz .....	114
e)	Zusammenfassung .....	115
2.	Charakter der missachteten Empfehlung .....	116
3.	Abweichung bereits allgemein bekannt .....	116
4.	Nachschieben von Abweichungserklärungen .....	117
5.	Kenntnis der Unrichtigkeit .....	118
a)	(Un-)Kenntnis der Aktionäre .....	118
aa)	Widerspruchserfordernis, § 245 Nr. 1 AktG .....	118
bb)	Anfechtungsfrist, § 246 Abs. 1 AktG .....	119
b)	(Un-)Kenntnis der Organmitglieder .....	119
aa)	Informationsdefizit liegt auf Aktionärsseite .....	119
bb)	Relevanzprüfung .....	120
III.	<i>Unterlassene unterjährige Aktualisierung</i> .....	121
1.	„Umgehende“ Aktualisierung .....	122
2.	Corporate Governance Officer .....	123
3.	Unterjährige Kodex-Änderungen .....	124
IV.	<i>Fehlende oder fehlerhafte Abweichungsbegründung</i> .....	124
1.	Abweichungsbegründung nach BilMoG .....	124
2.	Fehlende Begründung .....	125
3.	Fehlerhafte Begründung .....	127
a)	Anforderungen an die Plausibilität der Begründung .....	127
b)	EU-Grünbuch 2011 .....	128
V.	<i>Verspätete Abgabe der Entsprechenserklärung</i> .....	129
1.	Starre Abgabefrist .....	129
2.	Flexible Abgabe im jeweiligen Kalenderjahr .....	130
a)	Anpassung an Rechnungslegungsvorgaben .....	130
b)	Kein Transparenzverlust .....	131
VI.	<i>Fehlender Zugang der Entsprechenserklärung</i> .....	132
<b>E.</b>	<b>ANFECHTUNGSAUSSCHLUSS ANALOG § 30g WpHG</b> .....	132
I.	<i>Anfechtungsausschluss in § 30g WpHG</i> .....	133
1.	Gesetzesbegründung .....	133
2.	Entstehungsgeschichtlicher Hintergrund .....	133
II.	<i>Entsprechenserklärung als kapitalmarktrechtliche Publizitätspflicht</i> .....	134
III.	<i>Analoge Anwendung auf § 161 AktG</i> .....	136
1.	Vergleichbare Interessenlage .....	136
2.	Planwidrige Regelungslücke .....	137
<b>F.</b>	<b>ENTSPRECHENSERKLÄRUNG IN „ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG“ UND „CORPORATE GOVERNANCE BERICHT“</b> .....	138
I.	<i>Erklärung zur Unternehmensführung, § 289a HGB</i> .....	138
1.	Kurzbeschreibung .....	138

2.	Stellung der Entsprechenserklärung.....	138
a)	Umfang der Entsprechenserklärung.....	138
b)	Keine Aktualisierungspflicht .....	139
c)	Überobligatorische Aktualisierung.....	140
II.	<i>Corporate Governance Bericht, Ziff. 3.10 DCGK</i> .....	140
1.	Kurzbeschreibung.....	140
2.	Stellung der Entsprechenserklärung.....	141
a)	Umfang der Entsprechenserklärung.....	141
b)	Keine Aktualisierungspflicht .....	141
III.	<i>Verhältnis der Corporate Governance Publikationen</i> .....	142
1.	Praxis der DAX30-Gesellschaften .....	142
2.	Alternative Praxis.....	143
3.	Schlussfolgerungen .....	143
IV.	<i>Anfechtungsrisiken</i> .....	144
<b>TEIL 4:</b>	<b>KATALOG DENKBARER ANFECHTUNGSSITUATIONEN</b> .....	147
<b>A.</b>	<b>EINFÜHRUNG</b> .....	147
<b>B.</b>	<b>REGELMÄßIG WIEDERKEHRENDE BESCHLUSSGEGENSTÄNDE</b> .....	148
I.	<i>Entlastungsbeschluss</i> .....	148
1.	Bedeutung .....	148
2.	Anfechtbarkeit.....	148
a)	Anfechtungsgründe .....	148
b)	Reichweite der Anfechtbarkeit.....	149
c)	Ausscheiden von Organmitgliedern .....	150
3.	Relevante DCGK-Empfehlungen .....	151
a)	Aktionäre und Hauptversammlung .....	151
aa)	Einladung zur Hauptversammlung .....	151
bb)	Briefwahl, Stimmrechtsvertretung und sonstige Aktionärsrechte ...	152
b)	Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat .....	153
aa)	Informations- und Berichtspflichten des Vorstands und D&O-Selbstbehalt .....	153
bb)	Corporate Governance Bericht und ehemalige Entsprechenserklärungen .....	154
c)	Vorstand.....	154
aa)	Aufgaben und Zuständigkeiten .....	154
bb)	Zusammensetzung und Vergütung .....	155
cc)	Interessenkonflikte .....	156
d)	Aufsichtsrat .....	156
aa)	Aufgaben und Zuständigkeiten .....	156
bb)	Geschäftsordnung, Aufsichtsratsvorsitzender, Ausschüsse.....	158
cc)	Zusammensetzung .....	158
aaa)	Konkrete Ziele .....	158
bbb)	Berücksichtigung der konkreten Ziele im Wahlvorschlag und Corporate Governance Bericht.....	160
ccc)	Weiterbildung .....	161
ddd)	Unabhängigkeit des Aufsichtsrats .....	161
eee)	Wahlen zum Aufsichtsrat.....	163
fff)	Wechsel vom Vorstand in den Aufsichtsrat und zeitliches Engagement.....	164

dd)	Vergütung .....	165
ee)	Interessenkonflikte .....	166
ff)	Effizienzprüfung .....	166
e)	Transparenz .....	167
aa)	Informationelle Gleichbehandlung der Aktionäre .....	167
bb)	Internetseite, Finanzkalender und Directors' Dealings .....	168
f)	Rechnungslegung und Abschlussprüfung .....	169
aa)	Rechnungslegung .....	169
bb)	Abschlussprüfung .....	172
II.	<i>Bestellung der Aufsichtsratsmitglieder</i> .....	173
1.	Bedeutung .....	173
2.	Anfechtbarkeit .....	174
a)	Anfechtungsgründe .....	174
b)	Rechtsfolgen einer Anfechtung .....	174
c)	Wahlkonstellationen .....	176
3.	Relevante DCGK-Empfehlungen .....	176
a)	Vorstand .....	176
b)	Aufsichtsrat .....	177
aa)	Aufsichtsratsvorsitzender .....	177
bb)	Nominierungsausschuss .....	178
cc)	Konkrete Ziele für die Organzusammensetzung .....	178
dd)	Berücksichtigung der konkreten Ziele im Wahlvorschlag und Corporate Governance Bericht .....	180
ee)	Unabhängigkeit des Aufsichtsrats .....	181
ff)	Wahlen zum Aufsichtsrat .....	183
gg)	Wechsel vom Vorstand in den Aufsichtsrat .....	184
hh)	Zeitliches Engagement .....	185
ii)	Teilnahme an Aufsichtsratssitzungen .....	186
jj)	Interessenkonflikte .....	186
III.	<i>Bestellung des Abschlussprüfers</i> .....	187
1.	Bedeutung .....	187
2.	Anfechtbarkeit .....	187
a)	Anfechtungsgründe .....	187
b)	Anfechtungsausschluss, § 243 Abs. 3 Nr. 3 AktG .....	189
c)	Rechtsfolgen einer Anfechtung .....	189
3.	Relevante DCGK-Empfehlungen .....	189
a)	Unabhängigkeitserklärung und Informationsvereinbarung .....	190
b)	Offenlegungsvereinbarung und Redepflicht .....	190
IV.	<i>Verwendung des Bilanzgewinns</i> .....	191
1.	Bedeutung und Anfechtbarkeit .....	191
2.	Relevante DCGK-Empfehlungen .....	191
V.	<i>Billigung des Systems der Vorstandsvergütung</i> .....	192
C.	<b>BESCHLUSSGEGENSTÄNDE ÜBER STRUKTURMAßNAHMEN</b> .....	193
I.	<i>Bedingte Kapitalerhöhung</i> .....	193
1.	Bedeutung und Anfechtung .....	193
2.	Relevante DCGK-Empfehlungen .....	193
II.	<i>Ermächtigung des Vorstands zum Erwerb eigener Aktien</i> .....	194
III.	<i>Weitere Strukturmaßnahmen</i> .....	195



<b>D. BESCHLUSSGEGENSTÄNDE IN SONDERLAGEN</b>	196
I. <i>Aufsichtsratsvergütung</i>	196
1. Bedeutung und Anfechtbarkeit	196
2. Relevante DCGK-Empfehlungen	196
a) D&O-Selbstbehalt	196
b) Zeitliches Engagement	197
c) Aufsichtsratsvergütung und Interessenkonflikte	197
II. <i>Beschluss gegen Offenlegung der individuellen Vorstandsbezüge</i>	198
1. Bedeutung und Anfechtbarkeit	198
2. Relevante DCGK-Empfehlungen	199
III. <i>Vorheriger Haftungsausschluss, bzw. nachträglicher Haftungsverzicht         ggü. Organmitgliedern</i>	199
1. Bedeutung und Anfechtung	199
2. Relevante DCGK-Empfehlungen	200
IV. <i>Weitere Sonderfälle</i>	201
<b>TEIL 5: SCHLUSS</b>	203
A. <b>RECHTSPOLITISCHER AUSBLICK</b>	203
I. <i>Wesentliche Kritikpunkte</i>	203
1. Häufige Kodexänderungen und Überregulierung	203
2. Verfassungswidrigkeit des DCGK	204
3. Intransparentes Verfahren für Kodexänderungen	204
4. Gesetzesähnlicher Zwang zur Umsetzung aller Empfehlungen	205
5. DCGK als verlängerter Arm des Gesetzgebers und zweites Aktiengesetz	205
II. <i>Auslöser der aktuellen Diskussionsintensität</i>	206
III. <i>Konkrete Reformansätze</i>	207
B. <b>ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE</b>	208