

# INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

THEODOR BAUMS

Der Eintragungsstopp bei Namensaktien



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE  
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT

WORKING PAPER SERIES No. 100



**PROF. DR. THEODOR BAUMS**  
**PROF. DR. ANDREAS CAHN**

**INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE**

**IM HOUSE OF FINANCE DER GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT**

**CAMPUS WESTEND – GRÜNEBURGPLATZ 1**

**D-60323 FRANKFURT AM MAIN**

**TEL: +49 (0)69 / 798-33753**

**FAX: +49 (0)69 / 798-33929**

**(INTERNET: [HTTP://WWW.ILF-FRANKFURT.DE](http://www.ilf-frankfurt.de))**

Theodor Baums

Der Eintragungsstopp bei Namensaktien

Institute for Law and Finance

**WORKING PAPER SERIES NO. 100**

**04/2009**

# Der Eintragungsstopp bei Namensaktien

Theodor Baums

- I. Einführung
- II. *Record date* bei Namensaktien?
- III. Zulässige Dauer eines Eintragungsstopps
  1. Allgemeines
  2. Die Praxis der Umschreibung in der nichtbörsennotierten Gesellschaft
  3. Die börsennotierte Gesellschaft
  4. Zusammenfassende Bewertung
- IV. Zuständigkeit zur Festlegung eines Eintragungsstopps
- V. Angabe eines Eintragungsstopps bei Einberufung
- VI. Fehlende Angabe eines Eintragungsstopps als Beschlußmangel
- VII. Die Reform durch das ARUG
- VIII. Zusammenfassung der Ergebnisse

## I. Einführung

Hat eine Aktiengesellschaft Namensaktien ausgegeben, so sind diese in das Aktienregister der Gesellschaft einzutragen (§ 67 Abs. 1 AktG). Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt als Aktionär nur, wer als solcher im Aktienregister eingetragen ist (§ 67 Abs. 2 AktG). Die Eintragung legitimiert den als Aktionär Eingetragenen kraft Gesetzes, die durch die Aktie vermittelten Rechte, insbesondere das Stimmrecht, im eigenen Namen auszuüben.<sup>1</sup> Wer nicht im Aktienregister als Aktionär eingetragen ist, kann in der Hauptversammlung nicht als Aktionär abstimmen, auch wenn er der materiell Berechtigte ist. Stimmberechtigt ist der als Aktionär Eingetragene, auch wenn er nicht Aktionär ist.

Zumindest auf den ersten Blick scheint dies die Gesellschaft zu zwingen, selbst wenn die Satzung eine Anmeldung der Aktionäre bis zu einem bestimmten Termin vor der Hauptversammlung vorsieht, gleichwohl nochmals unmittelbar vor dem Einlaß in die Versammlung die Teilnahmeberechtigung und vor der Abstimmung die Stimmberechtigung des Aktionärs durch Einsicht in das Aktienregister feststellen. Denn trotz rechtzeitiger Anmeldung könnte ein bisher eingetragener und angemeldeter Aktionär zwischen dem Ablauf der Anmeldefrist und der Hauptversammlung seine Aktien veräußert haben, infolgedessen im Aktienregister gelöscht worden sein, und dadurch seine Berechtigung zur Teilnahme und zur Stimmrechtsausübung eingebüßt haben. Da nun aber dem Vorstand der Gesellschaft obliegt, das Aktienregister zu führen, könnte dieser versuchen, die erneute und endgültige Feststellung der Teilnahme- bzw. Stimmberechtigung unmittelbar vor der Hauptversammlung dadurch zu erübrigen, dass er ab einem bestimmten Zeitpunkt vor der Hauptversammlung keine Umschreibungen im Aktienregister mehr zuläßt. Hierfür könnte er anführen, die Gesellschaft habe ein berechtigtes Interesse daran, einen Stopp von Eintragungen ins Aktienregister so festzulegen, dass sich während dieses Eintragungsstopps an der Berechtigung der im Aktienregister aufgeführten Personen bis zur Hauptversammlung nichts mehr ändere, so dass sie sich z. B. bei der Vorbereitung des Teilnehmerverzeichnisses (vgl. § 129 Abs. 1 Satz 2 AktG) hierauf verlassen könne. Ferner könnte der Vorstand geltend machen, dass der Gesellschaft für die Prüfung der Mitteilung und der Nachweise der Veräußerung gemäß § 67 Abs. 2 AktG eine bestimmte Frist zustehen sollte.

Damit stellt sich die Frage nach der Zulässigkeit und nach der zulässigen Dauer eines solchen Eintragungsstopps (dazu unten III.), nach der Zuständigkeit (Satzung oder Verwaltung) hierfür (dazu unten IV.), sowie nach der Notwendigkeit, einen Eintragungsstopp bei der Einberufung bekanntzumachen (unten V.). Im Anschluß daran sind die Folgen eines nicht hinreichend bekannt gemachten Eintragungsstopps zu erörtern (unten VI.). Nach einem Blick auf die Neuerungen, die das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) insoweit mit sich bringen wird (dazu unten VII.), sollen die wesentlichen Ergebnisse zusammengefasst werden (VIII.).

Bevor aber diesen Fragen nachgegangen werden kann, ist im Folgenden (unter II.) zunächst zu erörtern, ob das Gesetz bereits in § 123 Abs. 2 AktG einen Eintragungsstopp zulässt und damit die hier aufgeworfenen Fragen weitgehend beantwortet. Nach § 123 Abs. 2 Satz 1 AktG kann die Satzung der Gesellschaft die Teilnahme an der Hauptversammlung oder die Ausübung des Stimmrechts davon abhängig machen, dass die Aktionäre sich vor der Hauptversammlung anmelden. Schreibt die Satzung eine Anmeldung vor, dann muß diese der Gesellschaft unter der in der Einberufung hierfür mitgeteilten Adresse bis spätestens am

---

<sup>1</sup> Zur hier nicht zu vertiefenden Frage, ob § 67 Abs. 2 AktG dem als Aktionär Eingetragenen lediglich eine Legitimation als Aktionär verschafft oder eine (unwiderlegliche) Vermutung der Inhaberschaft begründet, *Hüffer*, AktG, 8. Auflage 2008, § 67 Rn. 13 m. Nachweisen.

siebten Tag vor der Versammlung zugehen, soweit die Satzung keine kürzere Frist vorsieht (§ 123 Abs. 2 Satz 3 AktG). Bedeutet dies, dass im Fall eines Anmeldeerfordernisses in der Satzung die Gesellschaft die Anmeldebefugnis, die Stellung des Anmeldenden als Aktionär, anhand des Aktienregisters prüfen kann, und dass es für die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts lediglich auf den Eintrag im Aktienregister bei Ablauf der Anmeldefrist ankommt? Wenn diese Frage zu bejahen wäre, hätte der Gesetzgeber auch für Namensaktien ein dem *record date*-System des § 123 Abs. 3 AktG für börsennotierte Inhaberaktien vergleichbares Stichtagssystem geschaffen: Auf Veräußerungen und Umschreibungen im Aktienregister nach Ablauf der Anmeldefrist käme es nicht mehr an; ausschlaggebend wäre der Stand des Aktienregisters bei Ablauf der Anmeldefrist. Es wäre klargestellt, dass es keines Eintragungsstopps hierfür bedürfte, denn Änderungen im Aktienregister nach Ablauf des *record date* würden die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts nicht mehr berühren. Auf diese Frage ist daher im Folgenden zunächst einzugehen.

## II. *Record date* bei Namensaktien?

Aus § 123 Abs. 2 AktG lässt sich für einen *record date* bei Namensaktien nichts entnehmen. Vielmehr sprechen sowohl der Wortlaut und der Zusammenhang dieser Vorschrift mit § 123 Abs. 3 AktG als auch die Entstehungsgeschichte des *record date*-Systems für Inhaberaktien dagegen.

§ 123 Abs. 2 AktG sieht nur vor, dass die Satzung die Teilnahme an der Hauptversammlung oder die Ausübung des Stimmrechts davon abhängig machen kann, dass die Aktionäre sich vor der Versammlung anmelden. Das gilt auch für Namensaktien.<sup>2</sup> Eine abschließende Prüfung der Anmeldeberechtigung, bei Namensaktien anhand des Aktienregisters, ist in § 123 Abs. 2 AktG aber nicht vorgesehen. So kann ein Namensaktionär seine Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und an den Abstimmungen trotz rechtzeitiger Anmeldung wieder verlieren, nämlich wenn er die Aktien zwischen dem Ablauf der Anmeldefrist und der Hauptversammlung veräußert und aus dem Aktienregister gelöscht wird. Die „Anmeldung“ gemäß § 123 Abs. 2 AktG dient also nicht der abschließenden Legitimation der Aktionäre und deren Prüfung durch die Gesellschaft bereits im Vorfeld der Hauptversammlung, sondern der Vorbereitung der Hauptversammlung.<sup>3</sup> Die Gesellschaft soll die Versammlungsorganisation auf die zu erwartenden Teilnehmer ausrichten können.<sup>4</sup> Insbesondere ermöglicht die Anmeldung, das Teilnehmerverzeichnis (vgl. § 129 Abs. 1 Satz 2 AktG) bereits auf der Grundlage der bei der Gesellschaft eingegangenen Informationen vorzubereiten und so den Ablauf am Hauptversammlungstag zu vereinfachen.<sup>5</sup> Ferner hat *Zöllner* mit Recht darauf hingewiesen, dass ein weiterer Zweck der Anmeldung gerade bei der Ausgabe von Namensaktien darin bestehe, der Gesellschaft zu ermöglichen, etwaigen

---

<sup>2</sup> Begründung zum Entwurf des UMAG, BT-Drucksache 15/5092 S. 13 re. Sp.; *Hüffer*, a. a. O. (Fn. 1), § 123 Rn. 6.

<sup>3</sup> Zutreffend *Hüffer*, a. a. O. (Fn. 1), § 12 Rn. 6; *Butzke*, WM 2007, 1981, re. Sp.; *Reger*, in: Bürger/Körbers, Heidelberger Komm. z. AktG, 2008, § 123 Rn. 5; zumindest mißverständlich dagegen *Göhmann*, in: Henn/Frodermann/Jannott (Hrsg.), Handbuch des Aktienrechts, 8. Auflage 2009, Kap. 9 Rn. 40 (Anmeldeerfordernis als Vorverlegung der Legitimationsprüfung).

<sup>4</sup> Insoweit zutreffend *Göhmann*, a. a. O. (Fn. 3).

<sup>5</sup> *Butzke*, in: Obermüller/Werner/Winden (Hrsg.), Die Hauptversammlung der Aktiengesellschaft, 4. Auflage 2001, C Rn. 48.

Unklarheiten im Aktienbuch, die sich aus Unterschieden zwischen der im Aktienregister enthaltenen Eintragung und der Anmeldung ergeben, nachzugehen.<sup>6</sup>

Vom Nachweis der Teilnahme- und Stimmberechtigung der Aktionäre gegenüber der Gesellschaft handelt nicht bereits § 123 Abs. 2 AktG, sondern, jedenfalls bei Inhaberaktien, ausdrücklich erst § 123 Abs. 3 AktG. Schreibt die Satzung einer Gesellschaft mit Inhaberaktien zwar eine Anmeldung ihrer Aktionäre zur Hauptversammlung vor, bestimmt sie aber nicht, wie die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung oder zur Ausübung des Stimmrechts nachzuweisen ist, dann muß sie hinnehmen, dass die Aktionäre, die sich zur Hauptversammlung angemeldet haben, ihre Teilnahme – und Stimmberechtigung nach Ablauf der Anmeldefrist wieder verlieren.<sup>7</sup> Für Namensaktien gilt nichts anderes. Der Nachweis der Legitimation als Aktionär ist nicht abschließend auf den Zeitpunkt des Zugangs der Anmeldung oder des Ablaufs der Anmeldefrist zu führen, wenn die Satzung nur ein Anmeldeerfordernis im Sinne des § 123 Abs. 2 AktG, aber keinen Nachweis der Berechtigung im Sinne des § 123 Abs. 3 AktG (bei Inhaberaktien) bzw., bei Namensaktien, keinen Eintragungsstopp (dazu im Folgenden III., IV.) vorsieht, sondern, wenn er als Aktionär Zugang zur Hauptversammlung und Teilnahme an der Abstimmung begehrt. Dem entsprechend verliert derjenige Aktionär, der sich mit seinen Aktien zur Hauptversammlung angemeldet, aber noch vor der Hauptversammlung seine Aktien veräußert hat und im Aktienregister gelöscht worden ist, trotz Anmeldung seine Legitimation zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts.

Die Ermächtigung des Gesetzgebers in § 123 Abs. 2 AktG, durch Satzungsbestimmung für die Teilnahme an der Hauptversammlung oder die Ausübung des Stimmrechts eine Anmeldung ihrer Aktionäre zu fordern, ist also weder bei Inhaberaktien noch bei Namensaktien als Ermächtigung, den Zeitpunkt der Legitimation des Aktionärs vorzuverlegen, als Zulassung eines *record date*-Systems, zu verstehen. Für die Einführung eines *record date* als des maßgeblichen Stichtags, auf den die Berechtigung als Aktionär nachzuweisen ist, bedarf es vielmehr, wie § 123 Abs. 3 AktG belegt, für Inhaberaktien einer gesonderten Regelung in der Satzung. Auch bei Namensaktien kommt einem Anmeldeerfordernis keine Bedeutung als Festlegung eines *record date*, als maßgeblichem Zeitpunkt für die Legitimation als Aktionär nach § 67 Abs. 2 AktG, zu. Ein „*record date*“ kann für Namensaktien nicht allein durch das Festlegen eines Erfordernisses in der Satzung, sich bis zu einem bestimmten Termin vor der Hauptversammlung zu dieser anzumelden, geschaffen werden. Sondern zusätzlich muß der im Aktienregister verzeichnete und bestimmten Aktionären zugeordnete Bestand an Aktien auf einen bestimmten Termin, z.B. den Ablauf der Anmeldefrist, durch einen bis zum Ablauf der Hauptversammlung geltenden Eintragungsstopp „eingefroren“ werden.

Das ergibt sich deutlich auch aus der Entstehungsgeschichte des *record date*-Systems für börsennotierte Inhaberaktien durch das UMAG. In der Begründung des Regierungsentwurfs dazu heißt es: „Für die Namensaktie erübrigt sich eine positivrechtliche Regelung des Record Date....ist [es] mittlerweile h.M., dass die Gesellschaft einen Umschreibestopp von sieben Tagen vor der Hauptversammlung im Register vorsehen kann. Das heißt, dass ein Erwerber danach nicht mehr in das Register aufgenommen werden muß und folglich der Veräußerer gegenüber der Gesellschaft weiterhin als legitimiert gilt. Damit besteht bereits ein weitgehender Gleichlauf zur Regelung des Stichtags (sc. bei Inhaberaktien) und

---

<sup>6</sup> Zöllner, in: Kölner Kommentar zum AktG, Bd. I, 1984, § 123 Rn. 31.

<sup>7</sup> Dazu, dass die Teilnahme- und Stimmberechtigung, falls erforderlich, auch dann nachgewiesen werden muß, wenn die Satzung keine Regelung im Sinne des § 123 Abs. 3 AktG enthält, Butzke, WM 2007, 1981, li. Sp. m. Nachweisen; Hüffer, a. a. O. (Fn. 1), § 123 Rn. 3 ff.

Anmeldestopps bei Namensaktien.“<sup>8</sup> Der Gesetzgeber des UMAG ist also ebenfalls davon ausgegangen, dass es zusätzlich zu einer Anmeldung eines „Umschreibestopps“ durch die Gesellschaft bedarf, um den Zeitpunkt der Legitimation als Namensaktionär im Vorfeld der Hauptversammlung zu fixieren. Ohne einen solchen Umschreibestopp verliert der zur Hauptversammlung angemeldete Aktionär seine Legitimation, wenn er nach der Anmeldung, aber noch vor der Hauptversammlung aus dem Register gelöscht wurde, weil ein Umschreibestopp nicht bestand. In diesem Fall kann niemand aus den betreffenden Aktien abstimmen: Der Veräußerer nicht, weil es nach der Löschung für ihn an der erforderlichen Legitimation (§ 67 Abs. 2 AktG) fehlt; der Erwerber nicht, weil er nicht angemeldet ist.

### III. Zulässige Dauer eines Eintragungsstopps

#### 1. Allgemeines

Damit stellt sich die Frage, für welche Frist die Gesellschaft einen Eintragungsstopp verfügen kann. Da sich das Aktiengesetz hierzu ausschweigt, ist diese Frage nach allgemeinen Grundsätzen zu entscheiden. Ohne Eintragung im Aktienregister kann der Aktionär seine Rechte im Verhältnis zur Aktiengesellschaft, insbesondere seine versammlungsgebundenen Rechte, nicht ausüben (§ 67 Abs. 2 AktG). Wegen der Bedeutung dieser Rechte für die Beteiligung des Aktionärs ist die Gesellschaft, die das Aktienregister führt, ihm verpflichtet, auf entsprechende Mitteilung hin die Veräußerung bzw. den Erwerb unverzüglich, d.h. ohne schuldhaftes Zögern, im Aktienregister einzutragen.<sup>9</sup> Die maßgeblichen Gesichtspunkte, die die Gesellschaft insoweit für einen Eintragungsstopp und seine Dauer anführen könnte, sind bereits oben angedeutet worden: Die Prüfung der Legitimation in der Hauptversammlung anhand des Aktienregisters scheidet jedenfalls bei größeren Gesellschaften aus. Die Prüfung bei Einlaß zur Hauptversammlung mag dagegen technisch möglich sein, setzt aber voraus, dass bis zu diesem Zeitpunkt mitgeteilte Veräußerungen noch im Register vermerkt werden konnten und tatsächlich eingetragen worden sind. Eine solche Umschreibung mag nun aber je nachdem, in welcher Form und von wem das Aktienregister geführt wird, und welche Nachweise beigebracht werden müssen, unterschiedlich lange dauern. Im Folgenden wird daher zunächst ein Blick auf die tatsächliche Handhabung der Eintragungen ins Aktienregister bei kleineren wie bei großen, börsennotierten Gesellschaften zu werfen sein (sogleich unter 2. und 3.), um die für einen Eintragungsstopp reklamierte Frist zuverlässiger abschätzen zu können.

#### 2. Die Praxis der Umschreibung in der nichtbörsennotierten Gesellschaft

Führt eine nichtbörsennotierte Gesellschaft ihr Aktienregister – heute wohl meist in elektronischer Form – selbst, dann müssen ihr, wenn eine Umschreibung erfolgen soll, der Veräußerer oder der Erwerber<sup>10</sup> oder von ihnen beauftragte Dritte (ein Kreditinstitut z.B.<sup>11</sup>)

---

<sup>8</sup> BT-Drucksache 15/5092 S. 14, re. Sp. Ähnlich bereits die Begründung des RegE zum NamensaktienG, BT-Drucksache 14/4051 S. 11, re. Sp.

<sup>9</sup> Begründung zum RegE des Namensaktiengesetzes, BT-Drucks. 14/4051 S. 11; *Cahn*, in: Spindler/Stiltz (Hrsg.), AktG, Bd. I, 2007, § 67 Rn. 67; *Wieneke*, in: Bürgers/Körber (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 3), § 67 Rn. 27; ähnlich *T. Bezenberger*, in: K. Schmidt/Lutter (Hrsg.), AktG, Bd. I, 2008, § 67 Rn. 21.

<sup>10</sup> Sowohl der Veräußerer als auch der Erwerber können bei der Gesellschaft Löschung und Neueintragung gemäß § 67 Abs. 2 AktG beantragen („mitteilen“); Einzelheiten dazu, insbesondere zur ggfs. erforderlichen Zustimmung der anderen Partei und zum Nachweis dieser Zustimmung, bei *Cahn*, in: Spindler/Stiltz (Hrsg.), AktG, a. a. O. (Fn. 9), § 67 Rn. 51. Von der Anmeldung („Mitteilung“) im Sinne des § 67 Abs. 3 AktG ist die

die Veräußerung mitteilen und in geeigneter Weise nachweisen (vgl. § 67 Abs. 3 AktG). Der mit der Führung des Registers beauftragte Mitarbeiter der Gesellschaft nimmt eine „Plausibilitätsprüfung“ der Mitteilung gemäß § 67 Abs. 3 AktG vor<sup>12</sup> und vermerkt den Rechtsübergang im Aktienregister.<sup>13</sup>

Die einer Veräußerung nachfolgenden Änderungen im Aktienregister erfolgen demnach nicht zeitgleich mit dieser, sondern erfordern auf Seiten des Veräußerers oder Erwerbers oder eines von ihnen eingeschalteten Helfers (Kreditinstitut) eine Mitteilung nebst der Vorlage geeigneter Nachweise, und auf Seiten der Gesellschaft eine Prüfung der Unterlagen und die Umschreibung selbst. Es bedarf also auf Seiten der Gesellschaft, auch wenn ihr die Mitteilung gemäß § 67 Abs. 3 AktG einschließlich ausreichender Nachweise vorliegt, einer Mindestfrist, bis die erforderliche Plausibilitätsprüfung und die Eintragung ins Aktienregister erfolgt ist. Dies kann jedenfalls in der Regel<sup>14</sup> nicht am Tag der Hauptversammlung im Zusammenhang mit der Einlaßkontrolle bewerkstelligt werden. Um diese Mindestfrist in Anspruch nehmen zu können, bedarf es allerdings nicht notwendig einer Festlegung eines Eintragungsstopps. Ist nämlich kein Eintragungsstopp vorgesehen, dann muß die Mitteilung gemäß § 67 Abs. 3 AktG einschließlich eines geeigneten Nachweises so rechtzeitig vor der Hauptversammlung bei der Gesellschaft oder einem von dieser benannten Dritten eingehen, dass die Eintragung des Rechtsübergangs im Register unter regelmäßigen Umständen, insbesondere bei pflichtgemäßem Verhalten der für die Gesellschaft tätigen Personen, noch vor der Hauptversammlung erwartet werden darf. Steht der Gesellschaft nicht einmal die für die Prüfung und Umschreibung erforderliche Mindestfrist zur Verfügung, braucht sie auch ohne einen Eintragungsstopp nicht dafür Sorge zu tragen, dass die Anpassung des Aktienregisters noch vor der Hauptversammlung erfolgt.

Gleichwohl ist ein berechtigtes Interesse der Gesellschaft daran zu erkennen, hierfür eine feste (kurze) Mindestfrist von etwa zwei bis drei Tagen vor der Hauptversammlung festlegen zu können, bis zu der spätestens Mitteilungen einschließlich der erforderlichen Nachweise für den Rechtsübergang gemäß § 67 Abs. 3 AktG bei ihr eingetroffen sein müssen, wenn der Rechtsübergang noch im Register vermerkt werden soll. Denn mit dem Bezug auf das

---

Pflicht jedes Inhabers von Namensaktien zu unterscheiden, der Gesellschaft die Angaben nach § 67 Abs. 1 Satz 1 AktG zu machen („Mitteilung“ im Sinne des § 67 Abs. 1 Satz 2 AktG i. d. F. des Risikobegrenzungsgesetzes).

<sup>11</sup> Im Einzelnen ist hier zu unterscheiden, ob eine Gesellschaft Einzelurkunden oder Mehrfachurkunden oder nur eine Globalurkunde ausgestellt hat, von wem diese verwahrt werden, und wer bei dem Veräußerungsgeschäft mitwirkt. Allgemein zur Übertragung von Namensaktien etwa *F. A. Schäfer*, in: Happ, Aktienrecht, 3. Aufl. 2007, S. 563 f m. w. Nachweisen; speziell zur Verwahrungs- und Übertragungspraxis bei Namensaktien mit Einzelurkunden im Streifbanddepot von Depotbanken *Than/Hannöver*, in: v. Rosen/Seifert (Hrsg.), Die Namensaktie, 2000, S. 279, 283.

<sup>12</sup> Vgl. BGHZ 160, 253, 258 unter Hinweis auf BT-Drucks. 14/4051 S. 11.

<sup>13</sup> Ist das Register nach Personen aufgebaut (Muster bei *F. A. Schäfer*, a. a. O. [Fn. 11], S. 574), werden die sich aufgrund der Veräußerung ergebenden neuen Aktienbestände von Veräußerer und Erwerber entsprechend angepasst. Hat der Veräußerer alle Aktien veräußert, werden die zu ihm vermerkten Angaben gelöscht; war der Erwerber bisher nicht eingetragen, wird er mit den Angaben nach § 67 Abs. 1 AktG eingetragen, es sei denn, dass er dem widerspricht. § 67 AktG lässt zu, dass die Veräußerung nur im Bestand des Veräußerers vermerkt wird, eine Zuschreibung beim Erwerber bzw. eine Eintragung der Person des Erwerbers aber unterbleibt („freier Meldebestand“; zu den verschiedenen Verfahrensweisen in einem solchen Fall *U. H. Schneider/Müller-von Pilchau*, AG 2007, 180, 182 ff.). Ist das Register nach Aktien aufgebaut, wird die Eintragung zum Veräußerer gelöscht und – wiederum, sofern er nicht widerspricht – der Erwerber eingetragen.

<sup>14</sup> S. aber jüngst LG Köln vom 5. 12. 2008, 82 O 91/08 (nicht veröffentlicht); bestätigt durch OLG Köln vom 11. 2. 2009, 18 W 11/09: Hier hatte die Gesellschaft unwidersprochen vorgetragen, es sei tatsächlich sichergestellt gewesen, dass die Namensaktionäre mit sämtlichen Aktien abstimmen konnten, weil sie noch unmittelbar bis vor der Hauptversammlung im Aktienregister vermerkt worden seien. Auf der Grundlage dieses nicht bestrittenen Tatsachenvortrags hat das LG Köln überzeugend angenommen, ein Eintragungsstopp habe in der Einberufung nicht mitgeteilt werden müssen, weil ein solcher Eintragungsstopp nicht praktiziert worden sei.

„pflichtgemäße Verhalten“ der für die Gesellschaft handelnden Personen und die „regelmäßigen Umstände“, unter denen eine Umschreibung noch erwartet werden darf, sind Unwägbarkeiten verbunden, die durch die Festlegung eines Eintragungsstopps ausgeschaltet werden können. Mit einem Eintragungsstopp kann die Gesellschaft eine feste Frist vor der Hauptversammlung bestimmen, bis zu der die Mitteilung gemäß § 67 Abs. 3 AktG einschließlich geeigneter Nachweise für den Rechtsübergang bei ihr oder einem von ihr benannten Dritten zugegangen sein müssen. Mit dieser Frist präzisiert die Gesellschaft also, was unter „rechtzeitigem Eingang“ einer Mitteilung gemäß § 67 Abs. 3 AktG zu verstehen sein soll, und schafft Rechtssicherheit in zwei Richtungen: Den Aktionären wird zugesichert, dass bis zum Beginn dieser Frist eingegangene Mitteilungen regelmäßig noch zu einer Umschreibung führen, und dass sie in dieser Hinsicht gleich behandelt werden; und die für die interne Bearbeitung der Mitteilung (Prüfung; Umschreibung) zur Verfügung stehende Zeit wird präzisiert.

Zusätzlich zu dieser in jedem Fall benötigten kurzen Mindestfrist für eine Umschreibung kann sich die Eintragung des Rechtsübergangs auch *verzögern*, und zwar zum einen aus Gründen, die in der Sphäre der mitteilungsberechtigten Parteien, also des Veräußerers und des Erwerbers oder der von ihnen eingeschalteten Helfer, liegen, und zum anderen aus Gründen, die in der Sphäre der Gesellschaft liegen. So mögen zum Beispiel im Einzelfall die vom Veräußerer oder Erwerber vorgelegten Unterlagen der Gesellschaft nicht genügen, um den angezeigten Rechtsübergang plausibel zu belegen.<sup>15</sup> Insoweit könnte man zwar einwenden, dass im Hinblick auf solche Einzelfälle ein Eintragungsstopp nicht gerechtfertigt sei. Liege der Grund für die Verzögerung der Eintragung in der Sphäre des anmeldenden Aktionärs, bedürfe die Gesellschaft nicht des Schutzes durch einen formellen Eintragungsstopp, sondern könne sie die Eintragung, ohne gegen das Gebot der unverzüglichen Umschreibung zu verstoßen, aufschieben, bis die geforderten Nachweise erbracht seien. Umgekehrt bestehe kein anerkanntes Bedürfnis, dass sich die Gesellschaft bei ihr zuzurechnenden Verzögerungen auf einen von ihr vorsorglich vorgesehenen Eintragungsstopp berufen dürfe.

Diese formale Argumentation übersieht aber, dass durchaus zweifelhaft sein kann, ob die Gesellschaft gegen eine beantragte Umschreibung Bedenken oder Einwendungen erheben und deshalb die angemeldete Eintragung aufschieben darf.<sup>16</sup> Hier liegt es im Interesse der Gesellschaft wie ihrer Aktionäre, wenn der Gesellschaft jedenfalls im Vorfeld der Hauptversammlung eine Zeitspanne von mehr als nur zwei bis drei Tagen bleibt, die sie dann in entsprechenden Zweifelsfällen für die anzustellende Prüfung und erforderlichenfalls für Nachfragen, zum Beispiel beim anmeldenden Aktionär, oder für eine rechtliche Beratung nutzen kann. Anderenfalls müsste sie trotz ihrer Zweifel eintragen oder aber in Kauf nehmen, dass eine Verzögerung der Eintragung die Anfechtbarkeit der Beschlüsse in der Hauptversammlung begründet, zu der der betreffende Aktionär nicht zugelassen wurde, weil er – wie sich ex post herausgestellt hat – zu Unrecht nicht mehr vor der Hauptversammlung eingetragen worden war.<sup>17</sup>

---

<sup>15</sup> Die Gesellschaft ist berechtigt und kann in Zweifelsfällen – z. B. bei Verdacht einer Unterschriftenfälschung – sogar verpflichtet sein, die Unterschrift bzw. den Rechtsübergang zu prüfen; BGHZ 160, 253, 257.

<sup>16</sup> S. dazu oben Fn. 12, 15: Wann geht eine Kontrolle über eine zulässige „Plausibilitätskontrolle“ hinaus? Und wann bestehen „berechtigte Zweifel“?

<sup>17</sup> Der Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen im Einzelnen die Verzögerung der Umschreibung die Anfechtbarkeit der ohne Mitwirkung des hiervon betroffenen Aktionärs gefassten Hauptversammlungsbeschlüsse begründet, ist hier nicht nachzugehen. Allgemein zur Verletzung von Teilhaberechten als Anfechtungsgrund und zur „Relevanz“ solcher Mängel etwa *K. Schmidt*, in: Hopt/Wiedemann (Hrsg.), AktG, Großkommentar, 4. Auflage, 6. Lieferung, 1996, § 243 Rn. 21 ff, 33; zur Anfechtungsbefugnis gemäß § 245 Nr. 2 AktG *ders.*, § 245 Rn. 23 ff.

Folgender Gesichtspunkt kommt hinzu. Nach § 129 Abs. 1 Satz 2 AktG ist „in“ der Hauptversammlung ein Teilnehmerverzeichnis aufzustellen; dieses Verzeichnis ist vor der ersten Abstimmung allen Teilnehmern zugänglich zu machen (§ 129 Abs. 4 Satz 1 AktG). Praktisch wird es jedenfalls in Gesellschaften mit größerem Aktionärskreis in der Regel notwendig sein, das Teilnehmerverzeichnis bereits nach Ablauf der Anmeldefrist aufgrund der eingegangenen Anmeldungen vorzubereiten und dann am Hauptversammlungstag beim Umtausch der Einlaßkarten in die Stimmkarten anzupassen. Werden Umschreibungen im Aktienregister bis zum Hauptversammlungstag vorgenommen, muß jeweils auch das vorbereitete Teilnehmerverzeichnis angepasst werden. Auch aus diesem Grund haben Gesellschaften ein Interesse daran, dass tunlichst nach Ablauf der Anmeldefrist keine Umschreibungen mehr vorgenommen werden müssen.

Zu beachten ist schließlich, dass die Gesellschaft bei einer Umschreibung noch nach dem Ablauf einer in der Satzung vorgesehenen Anmeldefrist (vgl. § 123 Abs. 2 AktG) dafür Sorge tragen muß, dass nicht der inzwischen ausgetragene Veräußerer, der die Anmeldebestätigung oder Eintrittskarte zur Hauptversammlung erhalten hat, infolgedessen Zutritt erhält und abstimmen kann, sondern der eingetragene Erwerber. Ein auf den Ablauf der Anmeldefrist abgestellter Eintragungsstopp ermöglicht, Anmeldebestätigungen oder Eintrittskarten nur an solche Aktionäre auszustellen, die dann auch am Hauptversammlungstag noch zu Teilnahme und Abstimmung berechtigt sind, und erübrigt das Rückfordern und Neuausstellen von Eintrittskarten bis zum Hauptversammlungstermin einschließlich einer weiteren Kontrolle mit Hilfe des Aktienregisters, ob der Aktionär, der schließlich Teilnahme an Hauptversammlung und Abstimmungen begehrt, hierzu seinerseits noch befugt ist.<sup>18</sup>

### 3. Die börsennotierte Gesellschaft

Die Veräußerung und Umschreibung börsengehandelter Namensaktien findet heute mit Hilfe hierfür entwickelter Software statt. Auf die depot- und sachenrechtlichen Grundlagen der Veräußerung von Namensaktien in Sammelverwahrung durch die Clearstream Banking AG (auf die Clearstream blankoindossierte und von ihr verwahrte Globalurkunde; von ihr und ihren Depotkunden, den Kreditinstituten, vermittelter Besitz und Miteigentum der Aktionäre; Übertragung nach §§ 929 ff BGB<sup>19</sup>) ist hier nicht einzugehen. Die zur Abwicklung erforderlichen Erklärungen und Umbuchungen erfolgen über das auf die Namensaktie zugeschnittene Verwahrungs- und Abwicklungssystem CASCADE-RS<sup>20</sup> der Clearstream Banking AG.<sup>21</sup> Das System steht sowohl für die Abwicklung von Börsengeschäften (Settlement) wie von außerbörslichen (OTC-) Geschäften zur Verfügung.

Was die Löschung und Neueintragung im elektronischen Aktienregister betrifft, wird sie durch Datenaustausch zwischen den Depotbanken und der Clearstream Banking AG sowie der Aktiengesellschaft bzw. der von ihr mit der Führung des Aktienregisters beauftragten

---

<sup>18</sup> Auf die ohne einen Eintragungsstopp auftretenden praktischen Probleme und die damit verbundenen Kosten weist *Wieneke*, in: v. Rosen/Seifert (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 11), S. 229, 245 hin.

<sup>19</sup> S. dazu Nrn. 47, 48 der Allg. Geschäftsbedingungen der Clearstream Banking AG (Stand: 1. 2. 2004) sowie eingehend *Than*, in: Festschrift für Nobbe, 2009, S. 802 ff; *Than/Hannöver*, in: v. Rosen/Seifert (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 11), S. 286 f; *F. A. Schäfer*, a. a. O. (Fn. 11), S. 563 f; *Hüffer*, a. a. O. (Fn. 1), § 68 Rn. 2; je m. weiteren Nachweisen.

<sup>20</sup> Kurzform für „Central Application for Settlement, Clearing And Depository Expansion – Registered Shares“.

<sup>21</sup> Darstellung im „Customer Handbook“ für Kunden der Clearstream Banking Frankfurt Kapitel 7 ([http://www.clearstream.com/ci/dispatch/en/binary/ci\\_content\\_pool/60\\_publications/20000\\_customer\\_information/2000\\_customer\\_handbook/CBF\\_Customer\\_Handbook\\_de.pdf](http://www.clearstream.com/ci/dispatch/en/binary/ci_content_pool/60_publications/20000_customer_information/2000_customer_handbook/CBF_Customer_Handbook_de.pdf)); vgl. auch *Than/Hannöver*, in: v. Rosen/Seifert (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 11), S. 284 ff.

Gesellschaft<sup>22</sup> bewirkt. Die elektronischen Mitteilungen gemäß § 67 Abs. 3 AktG, zu denen die bei der Übertragung mitwirkenden Kreditinstitute verpflichtet sind (§ 67 Abs. 4 S. 1 AktG), erfolgen durch die Depotbanken an die Clearstream Banking AG. Diese leitet den Auftrag zur Umschreibung an die Emittentin bzw. den Aktienregisterführer weiter.<sup>23</sup> Der Nachweis des Rechtsübergangs gemäß § 67 Abs. 3 AktG wird dabei der – insoweit im Auftrag der Emittentin handelnden<sup>24</sup> – Clearstream Banking AG erbracht, die die Umbuchung vom Konto der Depotbank des Veräußerers auf das Konto der Depotbank des Erwerbers, die beide bei ihr geführt werden, vornimmt.<sup>25</sup> Mit der Weiterleitung der Angaben zu Veräußerer und Erwerber an die Emittentin bzw. an den Aktienregisterführer bestätigt die Clearstream AG den Rechtsübergang und den Zugang der Mitteilungen von Veräußerer und Erwerber gemäß § 67 Abs. 3 AktG.<sup>26</sup> Damit entfällt für den Regelfall eine gesonderte Prüfung der Berechtigung zur Mitteilung und des Nachweises des Rechtsübergangs durch die Emittentin selbst bzw. durch den von ihr beauftragten Registerführer. Die Gesellschaft darf grundsätzlich auf die Richtigkeit der automatisierten Mitteilung vertrauen.<sup>27</sup> Die Eintragung in das Aktienregister erfolgt automatisch, unterliegt aber der Prüfung durch den Emittenten bzw. Registerführer, die, wenn der Umschreibung keine Bedenken entgegenstehen, der Clearstream Banking diese umgehend rückbestätigen. Die Eintragung des Erwerbers unterbleibt, wenn er seiner Eintragung widerspricht.<sup>28</sup> Die (endgültige) Löschung des betreffenden Aktienbestands des Veräußerers und die Neueintragung des Erwerbers unterbleiben, wenn ein Umschreibungsauftrag fehlerhaft war (z.B. stimmen die übermittelten Angaben zum Veräußerer und seinem Aktienbestand nicht mit den Eintragungen im Aktienregister überein), oder (bei vinkulierten Namensaktien) weil die Zustimmung zur Übertragung verweigert wurde. Das CASCADE-RS-System ermöglicht im Prinzip eine Eintragung ins Aktienregister spätestens an dem auf die Veräußerung (Settlement) folgenden Tag.<sup>29</sup>

Erfolgt die Umschreibung des Aktienbestands in der geschilderten Weise, dann besteht jedenfalls auf den ersten Blick kein anerkanntes Bedürfnis danach und kein Raum dafür, einer Gesellschaft mit börsengehandelten Namensaktien, die sich dieses Systems bedient, eine Frist für die Prüfung und Umschreibung zuzugestehen und diese Frist durch einen Eintragungsstopp vor der Hauptversammlung festzulegen.

Diese Annahme würde aber übersehen, dass trotz der automatischen Umschreibung unmittelbar nach Veräußerung der Aktien die Gesellschaft ihr Prüfungsrecht und – wenn auch in eingeschränktem Umfang – ihre Prüfungspflicht behält und sie u. U. die Umschreibung nicht bestätigen darf. So wird sie z. B. Umschreibungen vor Abgabe einer „Rückbestätigung“ auf erkennbare Fehler prüfen müssen. Ferner muß z. B. eine Gesellschaft, deren Satzung eine Beschränkung der Eintragung von Legitimationsaktionären, also für Eintragungen von Aktien einer nach § 185 BGB ermächtigten Person in deren eigenem Namen (vgl. § 67 Abs. 3 Satz 3 AktG), enthält, dem im Vorfeld einer Hauptversammlung schon im Hinblick auf den Stimmrechtsverlust nach § 67 Abs. 2 Satz 2 AktG nachgehen können. Mit Hilfe eines – zeitlich befristeten<sup>30</sup> – Eintragungsstopps vor der Hauptversammlung könnte die Gesellschaft

---

<sup>22</sup> Insbesondere ADEUS ([www.adeus.de](http://www.adeus.de)), registrar services ([www.registrar-services.com/](http://www.registrar-services.com/)) und Computershare ([www-uk.computershare.com](http://www-uk.computershare.com)).

<sup>23</sup> Nr. 46 Abs. 3 AGB der Clearstream Banking AG (Fn. 19).

<sup>24</sup> Vgl. *Than/Hannöver*, in: v. Rosen/Seifert (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 11), S. 290.

<sup>25</sup> Zur sachenrechtlichen Bedeutung dieses Umbuchungsvorgangs *Than/Hannöver*, in: v. Rosen/Seifert (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 11), S. 287.

<sup>26</sup> *Than/Hannöver*, in: v. Rosen/Seifert (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 11), S. 290 f.

<sup>27</sup> RegE des Namensaktiengesetzes, BT-Drucks. 14/4051 S. 11.

<sup>28</sup> Dazu U. H. *Schneider/Müller-von Pilchau*, AG 2007, 180, 188.

<sup>29</sup> Customer Handbook, a. a. O. (Fn. 21), S. 7-4.

<sup>30</sup> Zur zulässigen Dauer eines Eintragungsstopps sogleich unter 4.

zumindest die Gefahr mindern, wegen einer nur sehr kurzen für die Prüfung der angemeldeten Eintragung zur Verfügung stehenden Frist entweder selbst offenkundigen Bedenken nicht nachzugehen und damit eine Anfechtungsklage wegen Mitstimmens eines Nichtberechtigten zu riskieren, oder die Umschreibung wegen der vor der Hauptversammlung nicht mehr überzeugend abzuklärenden Bedenken zu verweigern und sich infolgedessen eine Anfechtungsklage wegen unberechtigter Verweigerung der Teilnahme an der Hauptversammlung einzuhandeln.<sup>31</sup>

#### 4. Zusammenfassende Bewertung

Die voranstehenden Überlegungen haben gezeigt, dass es, je nach den tatsächlichen Gegebenheiten, unterschiedliche und unterschiedlich zu gewichtende Interessen der Gesellschaften daran geben kann, im Zeitraum zwischen dem Ablauf der Anmeldefrist (wenn die Satzung eine Anmeldung vorsieht) und dem Beginn der Hauptversammlung keine Umschreibungen im Aktienregister mehr vorzunehmen,<sup>32</sup> den Bestand im Aktienregister also auf einen bestimmten Termin bis nach der Hauptversammlung „einzufrieren“. Jedenfalls die nach Erlaß des Namensaktiengesetzes und des UMAG veröffentlichte Literatur hält denn auch, unter Hinweis auf die Begründung der Entwürfe hierzu,<sup>33</sup> einen Eintragungsstopp für zulässig<sup>34</sup> und beurteilt nur die zulässige Dauer unterschiedlich. In der Begründung des Regierungsentwurfs zum Namensaktiengesetz heißt es insoweit: „Unmittelbar vor der Hauptversammlung kann er (sc. der Vorstand) zur Vermeidung technischer Schwierigkeiten die Umschreibung stoppen.... Wie lange diese Frist beträgt, hängt von den technischen Entwicklungen ab. Sie sollte keinesfalls länger als sieben Tage sein.“<sup>35</sup> Dies deutet darauf hin, dass der Gesetzgeber es nur auf die jeweiligen *technischen* Gegebenheiten im Einzelfall ankommen lassen wollte, die zulässige Dauer eines Eintragungsstopps also auch deutlich kürzer als sieben Tage sein kann.<sup>36</sup> Dagegen heißt es in der Begründung des Regierungsentwurfs des UMAG etwas allgemeiner und ohne Einschränkungen, es sei mittlerweile herrschende Meinung, dass eine Gesellschaft mit Namensaktien einen Umschreibestopp von sieben Tagen im Register vorsehen könne. Dem hat sich die überwiegende Auffassung in der Literatur angeschlossen.<sup>37</sup> In der Praxis finden sich

---

<sup>31</sup> Dazu oben Fn. 17.

<sup>32</sup> Um Missverständnissen vorzubeugen: Das bedeutet nicht, dass *technisch* das Aktienregister während des Eintragungsstopps nicht doch weitergeführt werden dürfte, sofern gegen Umschreibungen keine Bedenken bestehen. Der Eintragungsstopp ist *rechtlich*, als Fixierung des Aktienbestands zu einem bestimmten Zeitpunkt zu Zwecken der Legitimation (§ 67 Abs. 2 AktG) und insofern als Festlegung eines „*record date*“ zu verstehen.

<sup>33</sup> RegE NaStraG, BT-Drucks. 14/4051, S. 11, re. Sp.; RegE UMAG, BT-Drucks. 15/5092, S. 14, re. Sp.

<sup>34</sup> Hüffer, a. a. O. (Fn. 1), § 67 Rn. 20; Cahn, in: Spindler/Stiltz (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 9), § 67 Rn. 68; Bayer, in: Kropff/Semler (Hrsg.), Münchener Kommentar zum AktG, Bd. II, 2. Auflage 2003, § 67 Rn. 93; Lutter/Drygala, in: Kölner Komm. AktG, 3. Auflage, Bd. I, 1. Lieferung, 2009, § 67 Rn. 104; Merkt, in: Hopt/Wiedemann, AktG, Großkommentar, 4. Auflage, Bd. II, 29. Lieferung 2008, § 67 Rn. 105; U. H. Schneider/Müller-von Pilchau, AG 2007, 180, 183, li. Sp.; a. A. noch Diekmann, BB 1999, 1985, 1989, re. Sp. (kein Umschreibestopp zulässig); dagegen wiederum, gleichfalls für die Zeit vor Erlaß des Namensaktiengesetzes, Wienecke, in: v. Rosen/Seifert (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 11), S. 229, 247 m. Nachweisen.

<sup>35</sup> BT-Drucks. 14/4051, S. 11, re. Sp.; dazu Seibert, in: Festschrift für Peltzer, 2001, S. 469, 481.

<sup>36</sup> In diesem Sinne etwa Noack, ZIP 1999, 1993, 1997; ders., DB 1999, 1306, 1309 sowie Leuering, ZIP 1999, 1745, 1747 (3 Tage vor der HV); Huep, WM 2000, 1623, 1629 f und Grumann/Soehlke, DB 2001, 576 ff, 579 (24 Stunden vor der HV); Merkt, a. a. O. (Fn. 34) (48 Stunden vor der HV); Wienecke, in: Bürgers/Körber (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 3), § 67 Rn. 27 (Länge der Frist bestimmt sich nach den technischen Möglichkeiten).

<sup>37</sup> Seibert, in: Festschrift für Peltzer, 2001, S. 469, 481; Hüffer, a. a. O. (Fn. 1), § 67 Rn. 20; Cahn, in: Spindler/Stiltz (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 9), § 67 Rn. 68; Bayer, in: Münchener Kommentar zum AktG, a. a. O. (Fn. 34), § 67 Rn. 93; T. Bezenberger, in: K. Schmidt/Lutter (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 9), § 67 Rn. 23; Wiesner, in: Hoffmann-Becking (Hrsg.), Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. IV, 3. Auflage 2007, § 14 Rn.

demgemäß durchaus auch große börsennotierte Gesellschaften, die eine Anmeldung bis spätestens am siebten Tag vor der Hauptversammlung vorsehen und einen Eintragungsstopp ab dem Ablauf der Anmeldefrist, d.h. für sieben Tage (sechs Tage vor der Hauptversammlung und Tag der Hauptversammlung) festlegen.<sup>38</sup>

In der Tat wird man für die Bemessung eines Eintragungsstopps nicht ausschließlich auf die technische Bewältigung der Umschreibung, die bei Nutzung entsprechender elektronischer Systeme noch bis kurz vor der Hauptversammlung möglich ist, abstellen dürfen. Sondern darüber hinaus geht es darum, den Gesellschaften binnen einer allerdings knappen Frist Zeit zu geben, zur Minderung von Anfechtungsrisiken Bedenken gegen die Vornahme einer Eintragung durch eine Nachfrage oder Einholen von Rechtsrat nachgehen und zugleich die Hauptversammlung, insbesondere das Teilnehmerverzeichnis, vorbereiten zu können. Das spricht dafür, einen Eintragungsstopp jedenfalls ab dem Ablauf einer in der Satzung vorgesehenen Anmeldefrist bis zur Hauptversammlung zuzulassen, längstens aber sieben Tage (vgl. § 123 Abs. 2 Satz 3 AktG).

Mit einem solchen Eintragungsstopp ist auch keine übermäßige, nicht hinnehmbare Einschränkung der Rechte der Aktionäre verbunden. Was diesen Gesichtspunkt, den Eingriff in die Rechte einzelner Aktionäre durch einen Eintragungsstopp, betrifft, ist jedenfalls im Ansatz zwischen einer Beschränkung der freien Veräußerbarkeit der Aktie einerseits und einem Eingriff in Teilhaberechte der Aktionäre andererseits zu unterscheiden.

Ein Eintragungstopp bewirkt keine *Veräußerungsbeschränkung*. Die Veräußerung bleibt trotz des Eintragungsstopps möglich. Bei außerbörslicher Veräußerung kann überdies eine Vereinbarung zwischen Veräußerer und Erwerber über die Ausübung der mitgliedschaftlichen Rechte und Erfüllung mitgliedschaftlicher Pflichten durch den Veräußerer während der Dauer des Eintragungsstopps getroffen werden.

Was den Eingriff in die *mitgliedschaftlichen Teilhaberechte* durch einen Eintragungsstopp betrifft, muß im vorliegenden Zusammenhang Folgendes gesehen werden. In der ganz überwiegenden Zahl der Fälle wird die Satzung der Gesellschaft eine Anmeldung des Aktionärs zur Hauptversammlung binnen einer bestimmten Frist vor der Versammlung fordern. Sieht die Satzung zwar eine Anmeldung, selbst aber keine Anmeldefrist vor, muß die Anmeldung der Gesellschaft bis spätestens am siebten Tag vor der Versammlung zugehen (§ 123 Abs. 2 Satz 3 AktG). Schreibt die Satzung dementsprechend eine Anmeldung mit oder ohne Festlegung einer Anmeldefrist vor, wird in aller Regel ein von der Verwaltung praktizierter Eintragungsstopp frühestens mit dem Ablauf der Anmeldefrist beginnen. Das bedeutet aber Folgendes: Derjenige Aktionär, der sich bis zum Ablauf der Anmeldefrist als Aktionär (vgl. § 67 Abs. 2 AktG) angemeldet hat, ist von dem Eintragungsstopp nicht betroffen. Derjenige Aktionär dagegen, der erst nach dem Ablauf der Anmeldefrist (weitere<sup>39</sup>) Aktien erwirbt und mit diesen an der Hauptversammlung nicht mit den betreffenden Aktien teilnehmen und aus ihnen nicht abstimmen kann, ist hieran nicht erst wegen des vom Vorstand verfügten Eintragungsstopps gehindert. Sondern er kann schon wegen der von der

---

41; F. A. Schäfer, in: Happ (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 11), S. 582; Lutter/Drygala, in: Kölner Komm. AktG, a. a. O. (Fn. 34), § 67 Rn. 104.

<sup>38</sup> S. die Mitteilungen der Clearstream Banking AG dazu unter

([http://www.clearstream.com/ci/dispatch/en/search/ci\\_nav/home?query=Registered+shares&searchType=quickSearch&pageNumber=2&language=en&hitsPerPage=10](http://www.clearstream.com/ci/dispatch/en/search/ci_nav/home?query=Registered+shares&searchType=quickSearch&pageNumber=2&language=en&hitsPerPage=10))

<sup>39</sup> Hat sich ein Aktionär mit einem Teil seiner Aktien rechtzeitig angemeldet, kann er auch nur aus diesen abstimmen, unabhängig davon, ob er die weiteren Aktien vor oder nach Ablauf der Anmeldefrist erworben hat; s. nur Werner, in: Hopt/Wiedemann (Hrsg.), AktG, Großkommentar, 4. Auflage, Bd. V, 4. Lieferung 1993, § 123 Rn. 57.

Satzung geforderten Anmeldung binnen der Anmeldefrist, die er nicht hat vornehmen können, nicht mit den betreffenden Aktien teilnehmen und aus ihnen nicht abstimmen.<sup>40</sup> Diese Einschränkung der Rechte des erst kurz vor der Hauptversammlung erwerbenden Aktionärs durch die Satzung lässt das Gesetz in § 123 Abs. 2 Satz 3 AktG ausdrücklich zu. Ordnet der Vorstand zusätzlich einen Eintragungsstopp für die Zeit nach Ablauf der Anmeldefrist bis zur Hauptversammlung an, ist damit keine weitere Beeinträchtigung der Rechte des Erwerbers verbunden. Der Vorstand vollzieht also mit anderen Worten im Regelfall mit der Festlegung eines Eintragungsstops nach dem Ablauf der Anmeldefrist bis zum Ende der Hauptversammlung insoweit nur nach, was der Satzungsgeber durch das Erfordernis der Anmeldung bis zu einem bestimmten Zeitpunkt vor der Hauptversammlung bereits vorgegeben hat.

Aber auch wenn die Satzung keine Anmeldung vorschreibt, darf § 123 Abs. 2 Satz 3 AktG doch die Wertung entnommen werden, dass mit einem auf maximal sieben Tage beschränkten Eintragungsstopp vor der Hauptversammlung (einschließlich des Tages der Hauptversammlung) keine übermäßige Beschränkung der Rechte des bis dahin nicht eingetragenen Aktionärs verbunden ist.

#### IV. Zuständigkeit zur Festlegung eines Eintragungsstops

Ist ein Eintragungsstopp nach dem oben Ausgeführten also zulässig, stellt sich die Frage, ob er in der Satzung verankert werden muß, oder ob er vom Vorstand angeordnet werden kann. Die Literatur beschränkt sich insoweit im Anschluß an die Formulierung in der Begründung zum NaStraG<sup>41</sup> weithin auf die Bemerkung, die Satzung *könne* Einzelheiten eines Eintragungsstops regeln.<sup>42</sup> Satzungen von Gesellschaften, die einen Eintragungsstopp ab Ablauf der Anmeldefrist tatsächlich praktizieren,<sup>43</sup> sehen durchaus nicht immer ausdrücklich einen solchen Eintragungsstopp vor; ob die Auslegung der Bestimmung über die Anmeldefrist dann jeweils ergibt, dass der Ablauf der Anmeldefrist zugleich abschließend maßgeblich ist für den Nachweis der Legitimation (§ 67 Abs. 2 AktG), mag zweifelhaft sein. Mitunter wird in der Literatur freilich auch deutlich betont, dass ein Eintragungsstopp ohne Festsetzung in der Satzung unzulässig sei.<sup>44</sup>

Gehört also die Festlegung eines Eintragungsstops zu den zwar fakultativen, aber „echten“ oder „materiellen“ Satzungsbestimmungen<sup>45</sup> mit der Folge, dass eine abstrakt-generelle Festlegung eines Eintragungsstops nicht durch den Vorstand, sondern nur durch die Satzung

---

<sup>40</sup> Das schließt nicht aus, dass er - falls dies so vereinbart ist - dem angemeldeten Verkäufer entsprechende Weisungen erteilt, falls dieser nicht aus Anlaß der Veräußerung seine Anmeldebestätigung/Eintrittskarte zurückgeben musste. Bei von der Clearstream als Sammelbestand verwahrten Aktien ist insoweit zu beachten, dass bei ihr über die Kunden der Clearstream (die Depotinstitute) die Sperre von Sammelbestandanteilen bis zur Beendigung einer Hauptversammlung beantragt werden kann. In einem solchen Fall kann vor Ende der Hauptversammlung über einen gesperrten Sammelbestand nur verfügt werden, wenn die von der Clearstream ausgestellte Sperrbescheinigung zurückgegeben wird (Nr. 46 Abs. 6 i.V. mit Nr. 35 Abs. 1 ABG Clearstream Banking AG, Stand 1. 2. 2004).

<sup>41</sup> BT-Drucksache 14/4051, S. 11, re. Sp.

<sup>42</sup> So z.B. *Hüffer*, AktG, a. a. O. (Fn. 1), § 67 Rn. 20; *Bayer*, in: Münchener Kommentar zum AktG, a. a. O. (Fn. 34), § 67 Rn. 93; *Cahn*, in: Spindler/Stiltz (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 9), § 67 Rn. 68; *T. Bezzenger*, in: K. Schmidt/Lutter (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 9), § 67 Rn. 23.

<sup>43</sup> Vgl. dazu die Mitteilungen der Clearstream Banking a. a. O. (Fn. 38).

<sup>44</sup> *F. A. Schäfer*, in: Happ (Hrsg.), a. a. O. (Fn. 11), S. 582 Fn. 55.

<sup>45</sup> Dazu *Wiedemann*, in: Hopt/Wiedemann (Hrsg.), AktG, Großkommentar, 4. Auflage, Bd. VI, 5. Lieferung 1995, § 179 Rn. 36 ff; *Stein*, in: Kropff/Semler (Hrsg.), Münchener Kommentar zum AktG, 2. Auflage, Bd. VI, 2005, § 179 Rn. 9 ff.

erfolgen dürfte und dadurch an deren Publizität teilhaben würde? Dafür spricht zwar die Nähe zur Regelung des § 123 Abs. 3 AktG. Nach § 123 Abs. 3 AktG „kann die Satzung bestimmen, wie die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung oder zur Ausübung des Stimmrechts nachzuweisen ist.“ Insbesondere die Festlegung eines *record date* kann danach bei Inhaberaktien nur durch die Satzung, nicht durch den Vorstand, erfolgen.

Gleichwohl sprechen die überzeugenderen Gründe für die Auffassung, dass auch ohne Grundlage in der Satzung der Vorstand nach pflichtgemäßem Ermessen einen Eintragungsstopp verfügen kann. Unzweifelhaft ist die Führung des Aktienregisters, einer „sonstigen Aufzeichnung“ neben den Handelsbüchern (vgl. § 239 HGB), Sache des Vorstands. Dazu gehört auch die Prüfung der Mitteilungen und Nachweise gemäß § 67 Abs. 3 AktG. Dann kann der Vorstand auch, um diese Prüfung in dem gebotenen Maße zu ermöglichen, um die Gleichbehandlung aller angemeldeten Fälle außer Streit zu stellen, und um die ordnungsgemäße Vorbereitung der Hauptversammlung zu sichern, für die Prüfung der angemeldeten Eintragungen eine feste Frist festlegen, die diesen Belangen hinreichend Rechnung trägt. Ein selbständiger, weder von Gesetz noch Satzung vorgesehener Eingriff in die Rechte der Aktionäre ist damit, wie bereits oben ausgeführt,<sup>46</sup> jedenfalls im praktischen Regelfall nicht verbunden, nämlich wenn der Eintragungsstopp wie in aller Regel üblich erst mit Ablauf der Frist für die in der Satzung vorgesehene Anmeldung einsetzt und bis zum Ende der Hauptversammlung andauert.

Eine selbständige Bedeutung für die Teilhaberechte des Aktionärs hätte die Festlegung eines Eintragungsstopps nur in den praktisch wohl kaum bedeutsamen, theoretisch aber immerhin denkbaren Fällen, in denen entweder die Satzung gar keine Anmeldung bis zum Ablauf einer bestimmten Frist vor der Hauptversammlung, wohl aber einen Eintragungsstopp vorsieht, oder ein vom Vorstand verfügter Eintragungsstopp bereits vor dem Ablauf einer statutarischen Anmeldefrist einsetzt. In solchen Fällen wäre jeweils zu fragen, ob die für den Eintragungsstopp vorgesehene Frist sachlich gerechtfertigt, und die daraus sich ergebende Beschränkung der Teilhaberechte des Aktionärs hinzunehmen ist (dazu oben III. 4.), oder ob der Vorstand durch Festsetzung eines übermäßig langen Eintragungsstopps seine Pflichten verletzt hat.<sup>47</sup>

## V. Angabe eines Eintragungsstopps bei Einberufung

Eine weitere Frage, die sich bei der Festlegung eines Eintragungsstopps stellt, ist, ob ein solcher Eintragungsstopp zu den Bedingungen gehört, von denen die Teilnahme und die Ausübung des Stimmrechts abhängen, und die demnach gemäß § 121 Abs. 1 Satz 2 AktG in der Bekanntmachung der Einberufung aufzuführen sind.

Die „Bedingungen, von denen die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts abhängen“, sind in aller Regel Bedingungen, die, wenn sie Geltung beanspruchen wollen, in der Satzung niedergelegt sein müssen.<sup>48</sup> Das gilt insbesondere für das Erfordernis einer Anmeldung und die Festlegung einer Anmeldefrist gemäß § 123 Abs. 2 AktG und für Bestimmungen im Sinne von § 123 Abs. 3 AktG dazu, wie bei Inhaberaktien die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung oder zur Ausübung des Stimmrechts nachzuweisen ist. Im Hinblick auf diesen Regelfall findet sich denn auch nicht

---

<sup>46</sup> Vgl. oben unter III. a.E.

<sup>47</sup> Zur Anfechtbarkeit der Hauptversammlungsbeschlüsse bei unzulässigem Eintragungsstopp unten VI.

<sup>48</sup> S. nur Hüffer, AktG, a. a. O. (Fn. 1), § 121 Rn. 10.

selten in Rechtsprechung und Literatur die Formulierung, mit den nach § 121 Abs. 3 Satz 2 AktG in der Bekanntmachung der Einberufung anzugebenden Bedingungen seien die *in der Satzung* der Gesellschaft festgelegten Voraussetzungen einer Teilnahme an der Hauptversammlung und den Abstimmungen gemeint.<sup>49</sup> Da nach den Ausführungen unter IV. ein Eintragungsstopp nicht in der Satzung vorgesehen sein muß und sich in der Praxis auch oftmals, obwohl praktiziert, nicht in der Satzung findet, wäre ein solcher Eintragungsstopp schon aus diesem formalen Grund nicht in der Bekanntmachung der Einberufung aufzuführen.

Die Aussage, mit den nach § 121 Abs. 3 Satz 2 AktG in der Bekanntmachung der Einberufung anzugebenden Bedingungen seien die *in der Satzung* der Gesellschaft festgelegten Voraussetzungen einer Teilnahme an der Hauptversammlung und den Abstimmungen gemeint, wird man allerdings nicht überinterpretieren dürfen. Denn der Wortlaut des § 121 Abs. 2 Satz 3 AktG sieht jedenfalls keine Beschränkungen auf in der Satzung enthaltene Teilnahme- und Stimmbedingungen vor. Anerkannt ist denn auch, dass die Einladungsbekanntmachung auch alle diejenigen Teilnahmevoraussetzungen enthalten muß, deren Fixierung die Satzung dem Einberufenden überlassen hat, was z. B. bei der Auswahl der als „Hinterlegungsstelle“ fungierenden Kreditinstitute regelmäßig der Fall ist (soweit eine Hinterlegung bei nichtbörsennotierten Gesellschaften mit Inhaberaktien noch gefordert wird). Diese sind deshalb in der Einberufungsbekanntmachung namentlich zu bezeichnen.<sup>50</sup> Auch in der Sache dürfte eine formale Unterscheidung zwischen in der Satzung enthaltenen Teilnahmebedingungen und sonstigen Teilnahmebedingungen kaum überzeugen, wenn diese Unterscheidung den Ausschlag dafür geben sollte, welche Informationen den Aktionären in der Einberufung mindestens mitgeteilt werden müssen. Ausschlaggebend muß hierfür letzten Endes vielmehr ein materielles Kriterium sein, nämlich ob es sich um eine für die Ausübung der Teilhaberechte schlechthin unentbehrliche und in Bezug auf die in Rede stehende Gesellschaft spezifische Information handelt. Nicht alle für die Aktionäre nützlichen oder interessanten Angaben zu den Teilnahme- und Abstimmungsbedingungen haben diese Bedeutung und dasselbe Gewicht. Dementsprechend sind auch die Angabepflichten zu gewichten und dürfen, insbesondere im Hinblick auf die Nichtigkeitsfolge als Sanktion (§ 241 Nr. 1 AktG), nicht überspannt werden. Die Bekanntgabe der Teilnahme- und Abstimmungsbedingungen im Sinne des § 121 Abs. 3 Satz 2 AktG dient der „besseren Unterrichtung“ der Aktionäre.<sup>51</sup> Ihnen soll durch die Information hierüber ermöglicht werden zu beurteilen, unter welchen spezifischen Voraussetzungen in der betreffenden Gesellschaft eine Teilnahme an der Hauptversammlung und an der Abstimmung in Betracht kommt. Eine bloße Wiederholung allgemeiner gesetzlicher Bestimmungen dürfte daher z. B. *de lege lata* entbehrlich sein.<sup>52</sup>

---

<sup>49</sup> BGH AG 1990, 78, 79 li. Sp. = NJW-RR 1990, 166, 167; OLG München AG 2008, 746, 747 re. Sp.; OLG Frankfurt/Main, 5 U 27/07 Rn. 32 (zit. nach juris); OLG Frankfurt/Main AG 2008, 745 re. Sp.; Werner, in: Hopt/Wiedemann (Hrsg.), AktG, Großkommentar, a. a. O. (Fn. 39), § 121 Rn. 57; Pluta, in: Heidel (Hrsg.), Aktienrecht, Anwaltkommentar, 2. Auflage 2007, § 121 Rn. 20; Reichert, in: Semler/Volhard (Hrsg.), Arbeitshandbuch für die Hauptversammlung, 2. Auflage 2003, § 4 Rn. 110, 111; Kubis, in: Kropff/Semler (Hrsg.), Münchener Kommentar zum AktG, Bd. IV, 2. Auflage 2004, § 121 Rn. 40; Ziemons, in: K. Schmidt/Lutter (Hrsg.), AktG, a. a. O. (Fn. 9), § 121 Rn. 36; Hüffer, AktG, a. a. O. (Fn. 1), § 121 Rn. 10; Schulte/Bode, AG 2008, 730, 732 re. Sp.; Willburger, DStR 2008, 1889; Wilsing/Ogorek, DB 2008, 2245, 2246 li. Sp.; Wagner, ZIP 2008, 1726, 1727 li. Sp..

<sup>50</sup> Kubis, in: Münchener Kommentar zum AktG, a. a. O. (Fn. 49), § 121 Rn. 41 m. w. Nachweisen.

<sup>51</sup> Begründung zum RegE des AktG 1965, vgl. Kropff, Aktiengesetz, 1965, S. 169.

<sup>52</sup> In mehreren Entscheidungen war jüngst darüber zu befinden, ob ein Hauptversammlungsbeschluss gemäß § 241 Nr. 1 AktG nichtig ist, wenn in der Einberufung die Regelung des § 135 Abs. 3 Satz 2 AktG wiedergegeben war, wonach eine Stimmrechtsvollmacht der schriftlichen Form bedarf. Landgericht und Oberlandesgericht Frankfurt a.M. haben dies unter Hinweis darauf bejaht, dass diese Angabe unrichtig, weil unvollständig gewesen sei, weil jedenfalls Vollmachten an Kreditinstitute und Aktionärsvereinigungen nicht in

Letzten Endes kann hier aber offen bleiben, ob die nach § 121 Abs. 3 Satz 2 AktG anzugebenden Bedingungen mittels eines materiellen Kriteriums oder formal, also danach abzugrenzen sind, ob sie zu den in der Satzung aufgeführten Teilnahme- und Abstimmungsbedingungen gehören. Denn nach beiden Auffassungen handelt es sich bei einem Eintragungsstopp im praktischen Regelfall nicht um eine ankündigungspflichtige Bedingung der Teilnahme und Stimmrechtsausübung gemäß § 121 Abs. 3 Satz 2 AktG.

Voraussetzung der Teilnahme und der Ausübung des Stimmrechts in der Hauptversammlung ist zunächst, dass die hierzu Einberufenen Aktionäre sind. Bei Gesellschaften, die Namensaktien ausgegeben haben, gilt als Aktionär nur, wer als solcher im Aktienregister eingetragen ist. Das ergibt sich aus dem Gesetz (§ 67 Abs. 2 AktG), ist keine von der Satzung oder außerhalb der Satzung vom Einberufenden aufgestellte spezifische Voraussetzung der Teilnahme oder der Ausübung des Stimmrechts in der betreffenden Gesellschaft, die deshalb, als zulässige Abweichung vom gesetzlichen Normalstatut, als Ergänzung der gesetzlichen Regelung oder als sonstige, für die Ausübung der Teilhaberechte der Aktionäre schlechthin unentbehrliche Zusatzinformation, den Aktionären mitgeteilt werden müsste.

Ebenso wenig handelt es sich in aller Regel bei einem vom Vorstand in zulässiger Weise verfügten Eintragungsstopp um eine Bedingung im Sinne des § 121 Abs. 3 Satz 2 AktG, von welcher die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts abhängt. Bereits sprachlich liegt das nicht nahe. Vor allem aber hat ein Eintragungsstopp sachlich in der Regel keine Wirkung, wie sie etwa den in § 123 Abs. 2 und 3 AktG aufgeführten Teilnahme- und Abstimmungsbedingungen zukommt. Wie bereits oben unter III. 4. ausgeführt, wird in der ganz überwiegenden Zahl der Fälle die Satzung der Gesellschaft eine Anmeldung des Aktionärs zur Hauptversammlung binnen einer bestimmten Frist vor der Versammlung fordern. Sieht die Satzung zwar eine Anmeldung, aber keine Anmeldefrist vor, muß die Anmeldung der Gesellschaft bis spätestens am siebten Tag vor der Versammlung zugehen (§ 123 Abs. 2 Satz 3 AktG). Schreibt die Satzung dementsprechend eine Anmeldung mit oder ohne Festlegung einer Anmeldefrist vor, wird ein von der Verwaltung praktizierter Eintragungsstopp in aller Regel frühestens mit dem Ablauf der Anmeldefrist beginnen. Das bedeutet aber, dass in der Bekanntmachung der Einberufung die Angabe genügt, dass die Aktionäre sich vor der Hauptversammlung anmelden müssen, gegebenenfalls mit Angabe der Anmeldefrist (§ 121 Abs. 3 Satz 2 i. V. mit § 123 Abs. 2 AktG). Für die Aktionäre, an die sich die Einberufung richtet, wird mit dieser Angabe hinreichend und eindeutig klargestellt, dass sie sich bis zum Ablauf der Anmeldefrist als Aktionäre anmelden müssen. Sind sie zu diesem Zeitpunkt nicht als Aktionäre eingetragen, gelten sie der Gesellschaft gegenüber nicht als Aktionäre (§ 67 Abs. 2 AktG) und können sich nicht fristgemäß als solche anmelden. Daß nach dem Ablauf der Anmeldefrist ein Eintragungsstopp einsetzt, hat für diese Aktionäre daher keine weitergehende, über das Erfordernis der Anmeldung als Aktionär hinausgehende Bedeutung im Sinne einer Bedingung, die ihnen mitgeteilt und von ihnen erfüllt werden müsste, um ihre Teilnahme an der Hauptversammlung und an den Abstimmungen sicherstellen zu können.

---

schriftlicher Form erteilt werden müssten (vgl. § 135 Abs. 2 S. 3, 4 AktG); vgl. LG Frankfurt a.M. AG 2008, 751 ff = NZG 2008, 792 ff = ZIP 2008, 1723 ff; OLG Frankfurt a.M. AG 2008, 745 f = WM 2008, 2169 ff = ZIP 2008, 1722 ff i. S. Leica AG; anders OLG München AG 2008, 746 ff i. S. HVB/UniCredit AG. In einem solchen Fall einen Verstoß gegen § 121 Abs. 3 Satz 2 AktG anzunehmen ist durchaus zweifelhaft, weil dies voraussetzt, dass zu den Bedingungen der Ausübung des Stimmrechts im Sinne der §§ 121 Abs. 3 Satz 2, 241 Nr. 1 AktG auch eine (vollständige) Wiedergabe der gesetzlichen Vorschriften über die Stimmrechtsvollmacht gehört. An dieser Stelle ist hierauf nicht näher einzugehen. Kritisch zu den Entscheidungen i. S. Leica AG *Schulte/Bode*, AG 2008, 730 ff; *Willburger*, DStR 2008, 1889 ff; *Wilsing/Ogorek*, DB 2008, 2245 ff; *Wagner*, ZIP 2008, 1726 ff; *Stohlmeier/Mock*, BB 2008, 2143 ff; *Wieneke/Pauly*, NZG 2008, 794, 795.

Auch derjenige Aktionär, der nach dem Ablauf der Anmeldefrist weitere Aktien erwirbt und aus ihnen nicht abstimmen kann, ist hieran nicht erst wegen des vom Vorstand verfügten Eintragungstopps gehindert. Sondern er kann bereits wegen der von der Satzung geforderten Anmeldung binnen der Anmeldefrist, die er in Bezug auf die erworbenen Aktien nicht hat vornehmen können,<sup>53</sup> die Stimmrechte aus den betreffenden Aktien nicht ausüben. Dasselbe gilt für den Aktionär, der erstmals nach Ablauf der Anmeldefrist Aktien der Gesellschaft erwirbt und wegen Versäumens der Anmeldefrist an der Hauptversammlung nicht teilnehmen kann.

Nach allem bedarf es im Regelfall, in dem die Satzung eine Anmeldung der Aktionäre vorsieht, keines besonderen Hinweises auf einen Eintragungsstopp, der nach dem Ablauf der Anmeldefrist bis zum Ablauf der Hauptversammlung angeordnet und praktiziert wird.<sup>54</sup>

Eine selbständige Bedeutung für die Ausübung der Teilhaberechte des Aktionärs hätte die Festlegung eines Eintragungstopps daher nur in den praktisch wohl kaum bedeutsamen Fällen, in denen entweder die Satzung gar keine Anmeldung bis zum Ablauf einer bestimmten Frist vor der Hauptversammlung vorsieht, oder ein vom Vorstand verfügter Eintragungsstopp bereits vor dem Ablauf einer statutarischen Anmeldefrist einsetzt. Der vom Vorstand verfügte generelle Eintragungsstopp in solchen Fällen bedeutet, dass eine Eintragung als Aktionär in das Aktienregister vor dem Beginn dieses Eintragungstopps erwirkt sein muß, um als Aktionär seine Teilhaberechte ausüben zu können. Dies stellt eine Bedingung im Sinne des § 121 Abs. 3 Satz 2 AktG dar, die von dem allgemeinen Grundsatz der Legitimation bei Zutritt zur Hauptversammlung<sup>55</sup> abweicht und deshalb gemäß § 121 Abs. 3 Satz 2 AktG in der Einberufung bekanntzumachen ist, und zwar ungeachtet dessen, ob der Eintragungsstopp in der Satzung vorgesehen ist oder vom Vorstand verfügt wird.

## VI. Fehlende Angabe eines Eintragungstopps als Beschlußmangel

Nach § 241 Nr. 1 AktG ist ein Hauptversammlungsbeschluß nichtig, wenn er in einer Hauptversammlung gefasst worden ist, die unter Verstoß gegen § 121 Abs. 3 Satz 2 AktG einberufen war. Wie oben unter V. begründet worden ist, handelt es sich bei einem Eintragungsstopp, der erst mit Ablauf der Anmeldefrist einsetzt und mit der Hauptversammlung endet, nicht um eine „Bedingung“ im Sinne des § 121 Abs. 3 Satz 2 AktG, von der „die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts abhängt.“ Sieht die Satzung eine Anmeldung binnen einer Anmeldefrist vor (vgl. § 123 Abs. 2 AktG), und ist zwar dieses Erfordernis, nicht dagegen der geplante Eintragungsstopp in der Einberufung angegeben, liegt kein Verstoß gegen § 121 Abs. 3 Satz 2 AktG und damit kein Nichtigkeitsgrund im Sinne des § 241 Nr. 1 AktG vor.

---

<sup>53</sup> Vgl. dazu oben Fn. 39.

<sup>54</sup> Ebenso *Zetzsche*, Der Konzern 2008, 321, 322 li. Sp.; *Seibert/Florstedt*, ZIP 2008, 2145, 2147 Fn. 21; a. A. ohne weitere Differenzierung und Begründung die bisher in der Literatur vorherrschende Auffassung; *T. Bezzenberger*, in: K. Schmidt/Lutter (Hrsg.), AktG, a. a. O. (Fn. 9), § 67 Rn. 23; *Cahn*, in: Spindler/Stiltz (Hrsg.), AktG, a. a. O. (Fn. 9), § 67 Rn. 68; *Hüffer*, AktG, a. a. O. (Fn. 1), § 67 Rn. 20; *Merkt*, in: Hopt/Wiedemann, AktG, a. a. O. (Fn. 34), § 67 Rn. 102; *Wiesner*, in Hoffmann-Becking (Hrsg.), Münchener Handbuch Gesellschaftsrecht, a. a. O. (Fn. 37), § 14 Rn. 41; ebenso die obiter dicta in LG Köln und OLG Köln, a. a. O. (Fn. 14).

<sup>55</sup> Vgl. zu diesem Grundsatz oben Fn. 7.

Auch eine Anfechtungsklage wegen Verletzung des Gesetzes oder der Satzung (§ 243 Abs. 1 AktG) kann in einem solchen Fall nicht erhoben werden. Ein auf die zulässige Dauer begrenzter Eintragungsstopp schränkt weder das Recht zur freien Verfügung über die Aktie noch die Ausübung der mitgliedschaftlichen Rechte in unzulässiger Weise ein, wie oben dargelegt worden ist (oben III., IV.). Auch ein zur Anfechtung berechtigender Mangel der Einberufung (vgl. § 245 Nr. 2 AktG) liegt nicht vor, wenn ein Eintragungsstopp, der erst nach dem Ablauf der Anmeldefrist einsetzt, nicht in der Einberufung mitgeteilt worden ist. Denn ein solcher Einberufungsstopp braucht neben dem Hinweis auf das Anmeldeerfordernis und auf eine Anmeldefrist nicht gesondert mitgeteilt zu werden, weil eine solche Angabe neben dem Hinweis auf die Notwendigkeit der Anmeldung in der hierfür bestimmten Frist keine weitere Bedeutung dafür hat, ob der zur Hauptversammlung einberufene Aktionär an dieser teilnehmen und sein Stimmrecht ausüben kann.<sup>56</sup> Auch derjenige Aktionär, der erst nach dem Ablauf der Anmeldefrist (weitere) Aktien erworben hat und seine Teilnahme bzw. die Ausübung der Stimmrechte aus diesen Aktien nicht mehr rechtzeitig anmelden konnte, ist gleichfalls nicht vom Fehlen eines Hinweises auf den Eintragungsstopp in der Einberufung betroffen.

Die Nichtigkeit eines Hauptversammlungsbeschlusses wegen der unterlassenen Angabe eines Einberufungsstopps kommt demnach nur in den praktisch kaum bedeutsamen Fällen in Betracht, in denen entweder die Satzung gar keine Anmeldung bis zum Ablauf einer bestimmten Frist vor der Hauptversammlung vorsieht, oder ein vom Vorstand verfügter Eintragungsstopp bereits vor dem Ablauf einer statutarischen Anmeldefrist einsetzt. Der vom Vorstand verfügte generelle Eintragungsstopp in solchen Fällen bedeutet, dass eine Eintragung als Aktionär in das Aktienregister vor dem Beginn dieses Eintragungsstopps erwirkt sein muß, um als Aktionär seine Teilhaberechte ausüben zu können. Dies stellt eine Bedingung im Sinne des § 121 Abs. 3 Satz 2 AktG dar, die von dem allgemeinen Grundsatz der Legitimation bei Zutritt zur Hauptversammlung<sup>57</sup> abweicht und deshalb gemäß § 121 Abs. 3 Satz 2 AktG in der Einberufung bekanntzumachen ist. Fehlt diese Angabe in der Einberufung, sind die in der betreffenden Hauptversammlung gefassten Beschlüsse gemäß § 241 Nr. 1 AktG nichtig. Auf die Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen die Nichtigkeitssanktion des § 241 Nr. 1 AktG gegebenenfalls gleichwohl nicht eingreift,<sup>58</sup> ist an dieser Stelle nicht einzugehen.

## VII. Die Reform durch das ARUG

Der derzeit im Bundestag beratene Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG)<sup>59</sup> sieht in den hier interessierenden Punkten Änderungen vor.

---

<sup>56</sup> Richtig ist nur, dass der Aktionär, der zwar von dem Anmeldeerfordernis, nicht aber von dem Eintragungsstopp weiß, unrichtig annehmen mag, dass er im Fall einer Veräußerung nach Ablauf der Anmeldefrist sein Recht zur Teilnahme und zur Stimmrechtsausübung verliert, während das tatsächlich wegen des Eintragungsstopps nicht zutrifft (vgl. dazu bereits oben II.). Diese irrige Vorstellung beeinträchtigt aber nicht sein Recht zur Teilnahme und zur Stimmrechtsausübung, das durch eine korrekte Einberufung gesichert werden soll.

<sup>57</sup> Vgl. zu diesem Grundsatz oben Fn. 7.

<sup>58</sup> Unanwendbarkeit des § 241 Nr. 1 AktG bei Bagatellverstößen? Unzulässige Rechtsausübung? Vgl. dazu die Nachweise bei *Schwab*, in: K. Schmidt/Lutter (Hrsg.), AktG, Bd. I, a. a. O. (Fn. 9), § 241 Rn. 11; *Hüffer*, in: Kropff/Semler (Hrsg.), Münchener Kommentar zum AktG, 2. Auflage, Bd. VII, 2001, § 241 Rn. 33; je m. Nachweisen.

<sup>59</sup> BR-Drucksache 847/08 vom 7. 11. 2008.

Zunächst einmal soll § 121 Abs. 3 AktG geändert werden. Künftig sind nur noch bei börsennotierten Gesellschaften zwingend „die Voraussetzungen für die Teilnahme an der Versammlung und die Ausübung des Stimmrechts“ anzugeben (§ 121 Abs. 3 Satz 3 Nr. 1 AktG i. d. F. des ARUG-E). Der Entwurf begründet dies damit, dass eine solche Information gerade bei kleinen Aktiengesellschaften mit überschaubarem Aktionärskreis häufig unnötig sei und daher – auch im Vergleich zur GmbH – nicht zwingend gefordert werden solle.<sup>60</sup> Der Gesetzgeber kehrt damit für die nichtbörsennotierte Aktiengesellschaft zum Rechtszustand vor 1965 zurück. Für das Aktienrecht des HGB<sup>61</sup> wie für das AktG 1937<sup>62</sup> war herrschende Meinung, dass auf in der Satzung enthaltene Voraussetzungen der Teilnahme und Stimmrechtsausübung nicht hingewiesen werden müsse. Auch für das künftig geltende Recht ist davon auszugehen, dass dem Aktionär einer nichtbörsennotierten Gesellschaft, der durch die Einberufung von Zeit und Ort der Hauptversammlung erfährt und die Tagesordnung erhält, angesonnen werden kann, wegen etwaiger besonderer Teilnahmevoraussetzungen die Satzung einzusehen, soweit diese nicht ihrerseits die Angabe dieser Voraussetzungen in der Einberufung vorschreibt. Jedenfalls für die nichtbörsennotierte Gesellschaft ist damit nach künftig geltendem Recht klargestellt, dass es nicht zwingend eines Hinweises auf einen Eintragungsstopp in der Einberufung bedarf, und dass das Fehlen eines solchen Hinweises jedenfalls nicht zur Nichtigkeit der in der Hauptversammlung gefassten Beschlüsse führt.

Für börsennotierte Gesellschaften bleibt es dagegen auch künftig dabei, dass in der Einberufung die Voraussetzungen für die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts anzugeben sind (§ 121 Abs. 3 Satz 3 Nr. 1 AktG i. d. F. des ARUG-E). Hier wird sich deshalb wohl auch die Debatte darüber fortsetzen, ob hierzu auch ein Eintragungsstopp gehört.<sup>63</sup> Aber auch für die börsennotierte Gesellschaft bringt das ARUG insofern eine bedeutsame Klarstellung. § 241 Nr. 1 AktG soll geändert und dadurch ausgeschlossen werden, dass künftig ein Verstoß gegen die Pflicht, in der Einberufung die Voraussetzungen für die Teilnahme an der Versammlung und die Ausübung des Stimmrechts (richtig und vollständig) wiederzugeben, die Nichtigkeit der Hauptversammlungsbeschlüsse auslöst. Der Entwurf des ARUG sieht vielmehr bei fehlenden oder falschen Angaben hierzu einen Bußgeldtatbestand vor (§ 405 Abs. 3a i. V. mit § 121 Abs. 4a Satz 1, 124a AktG i. d. F. des ARUG-E). Jedenfalls de lege ferenda kann daher auch für die börsennotierte Gesellschaft nicht mehr angenommen werden, dass der fehlende Hinweis auf einen Eintragungsstopp in der Einberufung zur Nichtigkeit der in der betreffenden Hauptversammlung gefassten Beschlüsse führe.

## VIII. Zusammenfassung der Ergebnisse

1. Sieht die Satzung einer Gesellschaft mit Namensaktien lediglich eine Anmeldung binnen einer bestimmten Frist vor der Hauptversammlung vor, wird aber kein Stopp von Eintragungen ins Aktienregister verfügt, dann kann sich die Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts noch nach Ablauf der Anmeldefrist bis zur Hauptversammlung ändern.

2. Will die Gesellschaft mit Namensaktien einen vor der Hauptversammlung liegenden Stichtag („*record date*“) zum Nachweis der Teilnahme- und Stimmberechtigung einführen, muß sie eine Anmeldung mit Anmeldefrist vorschreiben und nach Ablauf der Anmeldefrist

---

<sup>60</sup> BR-Drucksache 847/08, S. 40.

<sup>61</sup> S. RG SeuffA 42, 440 (Nr. 311); *Brodmann*, Aktienrecht, 1928, § 255 HGB Anm. 2. e).

<sup>62</sup> *Ritter*, AktG, 2. Auflage 1939, § 105 Anm. 6.

<sup>63</sup> Dazu – für den Regelfall verneinend – oben V.

bis zum Ende der Hauptversammlung einen Eintragungsstopp praktizieren. „Eintragungsstopp“ bedeutet nicht, dass *technisch* das Aktienregister während dieser Frist nicht weitergeführt werden dürfte. Der Eintragungsstopp ist vielmehr *rechtlich*, als Fixierung des Aktienbestands zu einem bestimmten Zeitpunkt zu Zwecken der Legitimation und insofern als Festlegung eines „*record date*“ zu verstehen.

3. Ein Eintragungsstopp ist jedenfalls ab dem Ablauf einer in der Satzung vorgesehenen Anmeldefrist bis nach der Hauptversammlung zulässig, längstens aber für eine Dauer von sieben Tagen (Wertung des § 123 Abs. 2 Satz 3 AktG).

4. Ein Eintragungsstopp kann für die in Ziff. 3. angegebene Dauer auch ohne Grundlage in der Satzung vom Vorstand angeordnet werden.

5. Ein Eintragungsstopp, der erst ab dem Ablauf der Frist für eine in der Satzung vorgesehene Anmeldung einsetzt, braucht in der Einberufung der Hauptversammlung nicht zusätzlich zum Anmeldeerfordernis angegeben zu werden. Das Fehlen der Angabe, dass mit Ablauf der Anmeldefrist bis zum Ablauf der Hauptversammlung ein Eintragungsstopp einsetzt, löst weder die Nichtigkeit (§ 241 Nr. 1 AktG) noch die Anfechtbarkeit (§ 243 AktG) der in der betreffenden Hauptversammlung gefassten Beschlüsse aus.

6. Anders sind die – praktisch allerdings kaum bedeutsamen – Fälle zu beurteilen, in denen entweder die Satzung keine Anmeldung vorsieht, aber ein Eintragungsstopp praktiziert wird, oder in denen ein vom Vorstand verfügter Eintragungsstopp bereits vor dem Ablauf einer statutarischen Anmeldefrist einsetzt. In diesen Fällen muß der Eintragungsstopp in der Einberufung angegeben werden, und führt das Fehlen diese Angabe zur Nichtigkeit der Hauptversammlungsbeschlüsse (§ 241 Nr. 1 AktG).

7. Das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) stellt für die nichtbörsennotierte Gesellschaft klar, dass es nicht zwingend eines Hinweises auf einen Eintragungsstopp in der Einberufung bedarf. Für die börsennotierte Gesellschaft schließt das ARUG aus, dass der fehlende Hinweis auf einen Eintragungsstopp in der Einberufung zur Nichtigkeit der in der betreffenden Hauptversammlung gefassten Beschlüsse führen kann.

WORKING PAPERS

- 1      Andreas Cahn                      Verwaltungsbefugnisse der Bundesanstalt für  
Finanzdienstleistungsaufsicht im Übernahmerecht und  
Rechtsschutz Betroffener  
(publ. in: ZHR 167 [2003], 262 ff.)
- 2      Axel Nawrath                      Rahmenbedingungen für den Finanzplatz Deutschland: Ziele  
und Aufgaben der Politik, insbesondere des  
Bundesministeriums der Finanzen
- 3      Michael Senger                    Die Begrenzung von qualifizierten Beteiligungen nach § 12  
Abs. 1 KWG  
(publ. in: WM 2003, 1697-1705)
- 4      Georg Dreyling                    Bedeutung internationaler Gremien für die Fortentwicklung  
des Finanzplatzes Deutschland
- 5      Matthias Berger                    Das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz – Schwerpunkt  
Börsen- und Wertpapierrecht
- 6      Felicitas Linden                    Die europäische Wertpapierdienstleistungsrichtlinie-  
Herausforderungen bei der Gestaltung der Richtlinie
- 7      Michael Findeisen                   Nationale und internationale Maßnahmen gegen die  
Geldwäsche und die Finanzierung des Terrorismus – ein  
Instrument zur Sicherstellung der Stabilität der  
Finanzmärkte
- 8      Regina Nößner                    Kurs- und Marktpreismanipulation – Gratwanderung  
zwischen wirtschaftlich sinnvollem und strafrechtlich  
relevantem Verhalten
- 9      Franklin R. Edwards                The Regulation of Hedge Funds: Financial Stability and  
Investor Protection  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and  
Regulation, 2004, S. 30 ff.)
- 10     Ashley Kovas                      Should Hedge Fund Products be marketed to Retail  
Investors? A balancing Act for Regulators  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and  
Regulation, 2004, S. 91 ff.)
- 11     Marcia L. MacHarg                    Waking up to Hedge Funds: Is U.S. Regulation Taking a  
New Direction?  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and  
Regulation, 2004, S. 55 ff.)

- 12 Kai-Uwe Steck Legal Aspects of German Hedge Fund Structures  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and Regulation, 2004, S. 135 ff.)
- 13 Jörg Vollbrecht Investmentmodernisierungsgesetz – Herausforderungen bei der Umsetzung der OGAW – Richtlinien
- 14 Jens Conert Basel II – Die Überarbeitung der Eigenkapitalmarktregelungen der Kreditinstitute im Fokus von Wirtschaft- und Wettbewerbspolitik
- 15 Bob Wessels Germany and Spain lead Changes towards International Insolvencies in Europe
- 16 Theodor Baums / Kenneth E. Scott Taking Shareholder Protection Seriously? Corporate Governance in the United States and in Germany  
(publ. in: AmJCompL LIII (2005), Nr. 4, 31 ff.; abridged version in: Journal of Applied Corporate Finance Vol. 17 (2005), Nr. 4, 44 ff.)
- 17 Bob Wessels International Jurisdiction to open Insolvency Proceedings in Europe, in particular against (groups of) Companies
- 18 Michael Gruson Die Doppelnotierung von Aktien deutscher Gesellschaften an der New Yorker und Frankfurter Börse: Die sogenannte Globale Aktie  
(publ. in: Die AG 2004, 358 ff.)
- 19 Michael Gruson Consolidated and Supplementary Supervision of Financial Groups in the European Union  
(publ. in: Der Konzern 2004, 65 ff. u. 249 ff.)
- 20 Andreas Cahn Das richterliche Verbot der Kreditvergabe an Gesellschafter und seine Folgen  
(publ. in: Der Konzern 2004, 235 ff.)
- 21 David C. Donald The Nomination of Directors under U.S. and German Law
- 22 Melvin Aron Eisenberg The Duty of Care in American Corporate Law  
(deutsche Übersetzung publ. in: Der Konzern 2004, 386 ff.)

- 23 Jürgen Than Rechtsfragen bei der Festlegung von Emissionsbedingungen für Schuldverschreibungen unter besonderer Berücksichtigung der Dematerialisierung und des Depotgesetzes  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 3 ff.)
- 24 Philipp von Randow Inhaltskontrolle von Emissionsbedingungen  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 25 ff.)
- 25 Hannes Schneider Die Änderung von Anleihebedingungen durch Beschluß der Gläubiger  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 69 ff.)
- 26 Hans-Gert Vogel Die Stellung des Anleihetreuhänders nach deutschem Recht  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 94 ff.)
- 27 Georg Maier-Reimer Rechtsfragen der Restrukturierung, insbesondere der Ersetzung des Schuldners  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 129 ff.)
- 28 Christoph Keller Umschuldung von Staatenanleihen unter Berücksichtigung der Problematik einer Aggregation aller Anleihegläubiger  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 157 ff.)
- 29 René Bösch Die Emission von Schuldverschreibungen nach schweizerischem Recht – ein Rechtsvergleich mit dem geplanten deutschen Schuldverschreibungsrecht  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 189 ff.)
- 30 Lachlan Burn Bond Issues under U.K. law: How the proposed German Legislation compares  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 219 ff.)
- 31 Patrick S. Kenadjian Bond Issues under New York and U.S. Law: Considerations for the German Law Maker from a U.S. Perspective  
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 245 ff.)

- 32 Andreas Cahn Bankgeheimnis und Forderungsverwertung  
(publ. in: WM 2004, 2041 ff.)
- 33 Michael Senger Kapitalkonsolidierung im Bankkonzern  
(publ. in: Der Konzern 2005, S. 201 ff.)
- 34 Andreas Cahn Das neue Insiderrecht  
(publ. in: Der Konzern 2005, 5 ff.)
- 35 Helmut Siekmann Die Unabhängigkeit von EZB und Bundesbank nach dem  
geltenden Recht und dem Vertrag über eine Verfassung für  
Europa
- 36 Michael Senger Gemeinschaftsunternehmen nach dem Kreditwesengesetz
- 37 Andreas Cahn Gesellschafterfremdfinanzierung und Eigenkapitalersatz  
(publ. in: Die AG 2005, S. 217 ff.)
- 38 Helmut Siekmann Die Verwendung des Gewinns der Europäischen  
Zentralbank und der Bundesbank
- 39 Guido Ferrarini Contract Standards and the Markets in Financial Instruments  
Directive (MiFID): An Assessment of the Lamfalussy  
Regulatory Architecture  
(publ. in: European Contract Law Review 2005, p. 19)
- 40 David C. Donald Shareholder Voice and Its Opponents  
(publ. in: The Journal of Corporate Law Studies, Vol. 5,  
Issue 2, 2005)
- 41 John Armour Who should make Corporate Law? EC Legislation versus  
Regulatory Competition  
(publ. in: 58 Current Legal Problems [2005], p. 369 ff.)
- 42 David C. Donald The Laws Governing Corporations formed under the  
Delaware and the German Corporate Statutes
- 43 Garry J. Schinasi/  
Pedro Gustavo Teixeira The Lender of the Last Resort in the European Single  
Financial Market  
(publ. in: Cross Border Banking: Regulatory Challenges,  
Gerard Caprio Jr., Douglas D. Evanoff, George G. Kaufman  
eds., 2006)
- 44 Ashley Kovas UCITS – Past, Present and Future in a World of Increasing  
Product Diversity

- 45 Rick Verhagen A New Conflict Rule for Securitization and other Cross-Border Assignments – A potential threat from Europe (publ. in: Lloyd’s Maritime and Commercial Law Quarterly 2006, p. 270)
- 46 Jochem Reichert/  
Michael Senger Berichtspflicht des Vorstands und Rechtsschutz der Aktionäre gegen Beschlüsse der Verwaltung über die Ausnutzung eines genehmigten Kapitals im Wege der allgemeinen Feststellungsklage (publ. in: Der Konzern 2006, S. 338 ff.)
- 47 Guido A. Ferrarini One Share – One Vote: A European Rule? (publ. in: European Company and Financial Law Review 2006, p. 147)
- 48 Theodor Baums Die Fremdkapitalfinanzierung der Aktiengesellschaft durch das Publikum (publ. in: Bayer/Habersack (eds.), Aktienrecht im Wandel der Zeit, Vol. 2, 2007, 952 ff.)
- 49 Ulrich Segna Anspruch auf Einrichtung eines Girokontos aufgrund der ZKA-Empfehlung „Girokonto für jedermann“? (publ. in: BKR 2006, S. 274 ff.)
- 50 Andreas Cahn Eigene Aktien und gegenseitige Beteiligungen (publ. in: Bayer/Habersack [Hrsg.] Aktienrecht im Wandel, Band II, 2007, S. 763 ff.)
- 51 Hannes Klühs/  
Roland Schmidtbleicher Beteiligungstransparenz im Aktienregister von REIT-Gesellschaften (publ. in: ZIP 2006, S. 1805 ff.)
- 52 Theodor Baums Umwandlung und Umtausch von Finanzinstrumenten im Aktien- und Kapitalmarktrecht (publ. in: Festschrift für Canaris, Bd. II, 2007, S. 3 ff.)
- 53 Stefan Simon/  
Daniel Rubner Die Umsetzung der Richtlinie über grenzüberschreitende Verschmelzungen ins deutsche Recht (publ. in: Der Konzern 2006, S. 835 ff.)
- 54 Jochem Reichert Die SE als Gestaltungsinstrument für grenzüberschreitende Umstrukturierungen (publ. in: Der Konzern 2006, S. 821 ff.)
- 55 Peter Kindler Der Wegzug von Gesellschaften in Europa (publ. in: Der Konzern 2006, S. 811 ff.)

- 56 Christian E. Decher Grenzüberschreitende Umstrukturierungen jenseits von SE und Verschmelzungsrichtlinie (publ. in: Der Konzern 2006, S. 805 ff.)
- 57 Theodor Baums Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht (publ. in: Die AG 2007, S. 57 ff.)
- 58 Theodor Baums European Company Law beyond the 2003 Action Plan (publ. in: European Business Organization Law Review Vol. 8, 2007, 143 ff.)
- 59 Andreas Cahn/  
Jürgen Götz Ad-hoc-Publizität und Regelberichterstattung (publ. in: Die AG 2007, S. 221 ff.)
- 60 Roland Schmidtbleicher/  
Anh-Duc Cordalis „Defensive bids“ für Staatsanleihen – eine Marktmanipulation? (publ. in: ZBB 2007, 124-129)
- 61 Andreas Cahn Die Auswirkungen der Kapitaländerungsrichtlinie auf den Erwerb eigener Aktien (publ. in: Der Konzern 2007, S. 385)
- 62 Theodor Baums Rechtsfragen der Innenfinanzierung im Aktienrecht
- 63 Theodor Baums The Law of Corporate Finance in Europe – An Essay (publ. in: Krüger Andersen/Engsig Soerensen [Hrsg.], Company Law and Finance 2008, S. 31 ff.)
- 64 Oliver Stettes Unternehmensmitbestimmung in Deutschland – Vorteil oder Ballast im Standortwettbewerb? (publ. in: Die AG 2007, S. 611 ff.)
- 65 Theodor Baums/  
Astrid Keinath/  
Daniel Gajek Fortschritte bei Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse? Eine empirische Studie (publ. in: ZIP 2007, S. 1629 ff.)
- 66 Stefan Brass/  
Thomas Tiedemann Die zentrale Gegenpartei beim unzulässigen Erwerb eigener Aktien (publ. in: ZBB 2007, S. 257 ff.)
- 67 Theodor Baums Zur Deregulierung des Depotstimmrechts (publ. in: ZHR 2007 [171], S. 599 ff.)
- 68 David C. Donald The Rise and Effects of the Indirect Holding System: How Corporate America ceded its Shareholders to Intermediaries

- 69 Andreas Cahn Das Wettbewerbsverbot des Vorstands in der AG & Co. KG  
(publ. in: Der Konzern 2007, S. 716 ff.)
- 70 Theodor Baums/  
Florian Drinhausen Weitere Reform des Rechts der Anfechtung von  
Hauptversammlungsbeschlüssen  
(publ. in: ZIP 2008, S. 145 ff.)
- 71 David C. Donald Die Übertragung von Kapitalmarktpapieren nach dem US-  
Amerikanischen *Uniform Commercial Code* (UCC)
- 72 Tim Florstedt Zum Ordnungswert des § 136 InsO  
(publ. in: ZInsO 2007, S. 914 ff.)
- 73 Melanie Döge/  
Stefan Jobst Abmahnung von GmbH-Geschäftsführern in befristeten  
Anstellungsverhältnissen  
(publ. in: GmbHR 2008, S. 527 ff.)
- 74 Roland Schmidbleicher Das „neue“ acting in concert – ein Fall für den EuGH?  
(publ. in: Die AG 2008, S. 73 ff.)
- 75 Theodor Baums Europäische Modellgesetze im Gesellschaftsrecht  
(publ. in: Kley/Leven/Rudolph/Schneider [Hrsg.], Aktie und  
Kapitalmarkt. Anlegerschutz, Unternehmensfinanzierung  
und Finanzplatz, 2008, S. 525-535)
- 76 Andreas Cahn/  
Nicolas Ostler Eigene Aktien und Wertpapierleihe  
(publ. in: Die AG 2008, S. 221 ff.)
- 77 David C. Donald Approaching Comparative Company Law
- 78 Theodor Baums/  
Paul Krüger Andersen The European Model Company Law Act Project
- 79 Theodor Baums « Lois modèles » européennes en droit des sociétés  
(publ. in : Revue des Sociétés 2008, S. 81 ff.)
- 80 Ulrich Segna Irrungen und Wirrungen im Umgang mit den §§ 21 ff.  
WpHG und § 244 AktG  
(publ. in : Die AG 2008, S. 311 ff.)
- 81 Börsenkooperationen im Labyrinth des Börsenrechts
- Reto Francioni Börsen im internationalen Wettbewerb: Konsolidierung als  
Teilaspekt einer globalen Wachstumsstrategie
- Roger Müller Kooperationen und Zusammenschlüsse von Börsen als  
Bewährungsprobe für das Börsenrecht
- Horst Hammen Verschmelzung von Börsen?

- 82 Günther M. Bredow/  
Hans-Gert Vogel Kreditverkäufe in der Praxis – Missbrauchsfälle und aktuelle Reformansätze
- 83 Theodor Baums Zur AGB-Kontrolle durch die BaFin am Beispiel des Bausparrechts
- 84 José Engrácia Antunes The Law of Corporate Groups in Portugal
- 85 Maike Sauter Der Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG)
- 86 James D. Cox,  
Randall S. Thomas,  
Lynn Bai There are Plaintiffs and... There are Plaintiffs :  
An Empirical Analysis of Securities Class Action  
Settlements
- 87 Michael Bradley,  
James D. Cox,  
Mitu Gulati The Market Reaction to Legal Shocks and their Antidotes :  
Lessons from the Sovereign Debt Market
- 88 Theodor Baums Zur monistischen Verfassung der deutschen  
Aktiengesellschaft. Überlegungen de lege ferenda
- 89 Theodor Baums Rücklagenbildung und Gewinnausschüttung im Aktienrecht
- 90 Theodor Baums Die gerichtliche Kontrolle von Beschlüssen der  
Gläubigerversammlung nach dem Referentenentwurf eines  
neuen Schuldverschreibungsgesetzes
- 91 Tim Florstedt Wege zu einer Neuordnung des aktienrechtlichen  
Fristensystems
- 92 Lado Chanturia Aktuelle Entwicklungen im Gesellschaftsrecht der GUS
- 93 Julia Redenius-Hövermann Zur Offenlegung von Abfindungszahlungen und  
Pensionszusagen an ein ausgeschiedenes Vorstandsmitglied
- 94 Ulrich Seibert,  
Tim Florstedt Der Regierungsentwurf des ARUG – Inhalt und wesentlich  
Änderungen gegenüber dem Referentenentwurf
- 95 Andreas Cahn Das Zahlungsverbot nach § 92 Abs. 2 Satz 3 AktG – aktien-  
und konzernrechtliche Aspekte des neuen  
Liquiditätsschutzes  
(publ. in :Der Konzern 2009, 7-17)
- 96 Thomas Huertas Containment and Cure: Some Perspectives on the Current  
Crisis

- 97 Theodor Baums,  
Maïke Sauter                   Anschleichen an Übernahmeziele mittels Cash Settled  
Equity Derivaten – ein Regelungsvorschlag
- 98 Andreas Cahn                   Kredite an Gesellschafter – zugleich eine Anmerkung zur  
MPS-Entscheidung des BGH  
(publ. in : Der Konzern 2009, 67-80)
- 99 Melanie Döge,  
Stefan Jobst                   Aktienrecht zwischen börsen- und kapitalmarktorientiertem  
Ansatz

ILF



**INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE**  
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT