



---

DEUTSCHES AKTIENINSTITUT

---

## **Handlungsspielräume von Staatsfonds in Deutschland**

- Außenwirtschafts- und Gesellschaftsrecht -



Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 45  
Herausgegeben von Prof. Dr. Rüdiger von Rosen  
Frankfurt am Main, Juni 2009

Autoren:	Dr. Robert Weber Prof. Dr. Christoph Schalast	Partner, White & Case, LLP Frankfurt School of Finance & Management, Schalast & Partner
Herausgeber:	Prof. Dr. Rüdiger von Rosen Deutsches Aktieninstitut e.V. Niederuau 13-19 60325 Frankfurt a. M.	Tel. 0 69/9 29 15-0 Fax 0 69/9 29 15-12 Internet <a href="http://www.dai.de">http://www.dai.de</a>
Redaktion:	Dr. Franz-Josef Leven	Tel. 0 69/9 29 15-24 E-Mail <a href="mailto:leven@dai.de">leven@dai.de</a>

1. Auflage, Juni 2009

Alle Rechte vorbehalten

ISBN 978-3-934579-56-9

**Handlungsspielräume von Staatsfonds in Deutschland**  
**– Außenwirtschafts- und Gesellschaftsrecht –**



# Inhalt

<b>Vorwort</b>	<b>9</b>
<b>I. Anlageverhalten und Regulierung von Staatsfonds in Deutschland</b>	<b>11</b>
1. Die Staatsfondsdiskussion in Deutschland	11
a. Der Ausgangspunkt	11
b. Definitionen	12
c. Der Aufstieg der Staatsfonds	14
d. Anlageverhalten von Staatsfonds	18
2. Gesetzgebungsinitiative	21
3. Umfeld: Regulierung von Auslandsinvestitionen	22
4. Internationale Regulierung	25
5. Staatsfondsstudie der Frankfurt School of Finance & Management	27
a. Konzept	27
b. Auswertung	28
6. Die 13. AWG-Novelle	32
a. Ziele und Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens	33
b. Gefährdung der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit und Genehmigungsverfahren	35
c. Vereinbarkeit mit EU-Recht	38
7. Ausblick	39
<b>II. Gesellschaftsrechtliche Einflussmöglichkeiten von Staatsfonds nach deutschem Aktienrecht</b>	<b>41</b>
1. Aktienrechtliche Rahmenbedingungen: Kompetenzverteilung in der Aktiengesellschaft	41
a. Vorstand	41
b. Aufsichtsrat	41
c. Hauptversammlung	42
2. Einflussmöglichkeiten, insbesondere über die Hauptversammlung	43
a. Einberufung einer (außerordentlichen) Hauptversammlung	43
b. Ergänzung der Tagesordnung	46
c. Gegenanträge zu Beschlussvorschlägen der Verwaltung in der Hauptversammlung	47
d. Wahlvorschläge für Aufsichtsratsmitglieder oder Abschlussprüfer	48
e. Durchführung von Einzelentlastungen	49

f.	Bevorzugte Abstimmung über Aktionärsvorschlag zur Aufsichtsratswahl	50
g.	Neubesetzung des Aufsichtsrats	50
h.	Wechsel im Vorstand	55
i.	Blockade von Hauptversammlungsbeschlüssen mit qualifiziertem Mehrheitserfordernis	57
j.	Sonderprüfungsantrag	57
k.	Geltendmachung von Ersatzansprüchen	60
l.	Gerichtliche Bestellung anderer Abschlussprüfer	62
m.	Veranlassung von Maßnahmen der Gesellschaft	63
n.	Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse	73
3.	Grenzen und Schranken für Staatsfonds	75
a.	Rechtsmissbrauch	75
b.	Treuepflicht	75
c.	Vorsätzliche Veranlassung der Verwaltung zu Maßnahmen zum Schaden der Gesellschaft oder der Aktionäre	76
d.	Vorsätzliche (sittenwidrige) Schädigung	77
e.	Verbot von Insidergeschäften und der Marktmanipulation	77
f.	Mitteilungspflichten nach §§ 21 ff. WpHG	77
g.	Mitteilungspflichten für Inhaber wesentlicher Beteiligungen nach § 27a WpHG	78
h.	Auskunfts- und Offenlegungspflichten nach § 67 AktG	78
i.	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz	79
4.	Ausblick	79
<b>III.</b>	<b>Fazit</b>	<b>81</b>
<b>IV.</b>	<b>Anhang 1: Generally Accepted Principles and Practices (GAPP) – Santiago Principles</b>	<b>83</b>
<b>V.</b>	<b>Anhang 2: Fragebogen Unternehmen</b>	<b>86</b>
<b>VI.</b>	<b>Anhang 3: Außenwirtschaftsgesetz</b>	<b>92</b>

## Abbildungen

Abbildung 1: Differenzierung von Staatsfonds nach Einnahmequellen und Anlagezielen	13
Abbildung 2: Staatliche Anlagevehikel (Quelle: Eigene Darstellung)	14
Abbildung 3: Gründungsphasen (Quelle: Eigene Darstellung)	15
Abbildung 4: Übersicht über weltweit wichtige Staatsfonds (Quelle: DB Research, 18.12.2007)	17
Abbildung 5: Beispiele für Staatsfondsinvestitionen in Deutschland (Quelle: Eigene Darstellung)	17
Abbildung 6: Anlagevolumina im Vergleich (Quelle: DB Research, 18.12.2007)	19
Abbildung 7: Motive für Staatsfondsbeteiligung	28
Abbildung 8: Informationslage der Unternehmen über Staatsfonds	29
Abbildung 9: Bedeutung der Staatsfonds für die Privatwirtschaft	30
Abbildung 10: Schützenswerte Bereiche der Wirtschaft	31
Abbildung 11: Akzeptable Eigentümer der schützenswerten Bereiche	31
Abbildung 12: Internationale Institutionen, die mit der Staatsfondsproblematik betraut werden sollten	32





## Vorwort

Staatsfonds sind kein neues Phänomen, es gibt sie schon seit vielen Jahrzehnten. Staatsfonds agieren ebenso wie Privatanleger an den Kapitalmärkten, jedoch mit der Besonderheit, dass die Inhaberschaft einem Staat obliegt und öffentliche Mittel renditeorientiert in anderen Ländern angelegt werden. Ihr Vermögen wird überwiegend durch überschüssige liquide Mittel aus dem staatlichen Rohstoffhandel gespeist.<sup>1</sup> Der Zweck der Fonds besteht darin, einen Kapitalstock aufzubauen, um finanzielle Einbußen in schlechten Zeiten zu kompensieren. Fonds aus Singapur oder Großbritannien, den arabischen Emiraten oder Kuwait legen schon seit mehreren Dekaden Volksvermögen an den Finanzmärkten an.<sup>2</sup> Ihre Investitionen blieben lange Zeit von Politik, Öffentlichkeit und Wissenschaft weitgehend unbeachtet. Dies hat sich jedoch in den letzten Jahren erheblich geändert. Ursächlich hierfür ist vor allem die Gründung von Staatsfonds in Russland, China und anderen Emerging Economies. Weiterhin hat sich die Strategie der Staatsfonds verändert. Während sie sich früher eher passiv verhielten und sich darauf beschränkten, ausländische Staatsanleihen zu halten, sind Staatsfonds in den letzten Jahren aktiver geworden.<sup>3</sup> Die Anzahl und das Volumen sind in den letzten Jahren erheblich gestiegen, wobei Deutschland mit „nur“ 3 % des Anlagevolumens unterdurchschnittlich betroffen ist.<sup>4</sup>

Die Staatsfonds haben eine solche Dimension erlangt, dass sie schon „große Brüder der als Heuschrecken bezeichneten Hedgefonds“<sup>5</sup> genannt werden. Die größten 45 Staatsfonds haben ein Vermögen von über 3,9 Billionen US-\$, das nach Schätzungen der Analysten zwischen 13 und 20 % steigen soll.<sup>6</sup> In den Blickpunkt der Öffentlichkeit sind Staatsfonds gerade durch spektakuläre Investitionen zu Beginn der Finanzkrise getreten. Zu nennen sei hier nur das Engagement der Investmentgesellschaft Aabar aus dem Emirat Abu Dhabi beim Autokonzern Daimler im Rahmen einer Kapitalerhöhung i. H. v. 1,95 Mrd. Euro, wodurch die staatliche Investmentgesellschaft nunmehr 9,1 % der Aktien hält und somit größte Anteilseignerin ist. Dieses Investment hat darüber hinaus die positive Funktion des kuwaitischen Engagements bei Daimler seit den 1970er Jahren wieder in das öffentliche Bewusstsein gerückt.

---

1 So Weller, in: ZIP 2008, S. 857 (858).

2 So Martini, in: DÖV 2008, S. 314 (314).

3 So Martini, in: DÖV 2008, S. 314 (314 f.).

4 Pressemitteilung von Ernst & Young 2008, abrufbar unter [http://www.ey.com/global/Content.nsf/Germany/Presse\\_\\_Pressemitteilungen\\_2008\\_\\_Staatsfonds](http://www.ey.com/global/Content.nsf/Germany/Presse__Pressemitteilungen_2008__Staatsfonds), abgerufen am 13. Januar 2009.


5 So Weller, in: ZIP 2008, S. 857 (857).

6 Ernst & Young, Staatsfondsstudie August 2008, abrufbar unter [http://www.ey.com/Global/assets.nsf/Germany/Studie\\_Staatsfonds\\_2008/\\$file/Studie\\_Staatsfonds\\_2008.pdf](http://www.ey.com/Global/assets.nsf/Germany/Studie_Staatsfonds_2008/$file/Studie_Staatsfonds_2008.pdf), abgerufen am 13. Januar 2009.

Seit dem Offenkundigwerden der Finanzmarktkrise erwerben Staatsfonds mehr und mehr Beteiligungen an Unternehmen, womit sich die Frage des Wissenstransfers und der Kontrolle wichtiger Infrastrukturen stellt. In der öffentlichen Diskussion wird auf die Gefahr hingewiesen, dass sich die Fondseigentümer – abgesehen vom Gewinnstreben – aus politischen und strategischen Interessen die Technologie sowie das Know-how der Unternehmen, in die sie investieren, zu Nutze machen.<sup>7</sup> Mit der Veränderung im Anlegerverhalten von Staatsfonds wären danach zwei Kategorien von Gefahren verbunden: zum einen das bereits angesprochene Risiko strategischer Interessenverfolgung und zum anderen das marktordnungspolitische Risiko eines neuen Staatskapitalismus und daraus resultierende Auswirkungen auf das Gleichgewicht der Marktwirtschaft.<sup>8</sup>

Die aktuellen Entwicklungen machen eines deutlich: Zunächst ist erforderlich, dass über Staatsfonds mehr – wissenschaftlich fundierte – Informationen zur Verfügung stehen. Dies ist das primäre Ziel des ersten Abschnitts der vorliegenden Untersuchung. In diesem Zusammenhang werden anschließend auch mögliche Auswirkungen und Gefahren für künftige Staatsfondsaktivitäten in Deutschland durch die AWG-Novelle skizziert. Geklärt werden soll darüber hinaus, welche Einflussmöglichkeiten Staatsfonds nach deutschem Aktienrecht tatsächlich zustehen. Dies ist das Ziel des zweiten Abschnitts dieser Untersuchung. In diesem Zusammenhang werden neben den rechtlichen Möglichkeiten der Einflussnahme auch die dafür nach deutschem Aktienrecht bestehenden rechtlichen Grenzen und Schranken skizziert.

Frankfurt am Main, im Juni 2009



*Prof. Dr. Rüdiger von Rosen*  
*Geschäftsführendes Vorstandsmitglied*  
*Deutsches Aktieninstitut e.V.*



*Dr. Robert Weber*  
*Partner / Rechtsanwalt /*  
*Fachanwalt für Steuerrecht*  
*White & Case LLP*



*Prof. Dr. Christoph Schalast*  
*Rechtsanwalt und Notar*  
*Frankfurt School of Finance & Management*  
*Schalast & Partner Rechtsanwälte*

---

<sup>7</sup> So Weller, in: ZIP 2008, S. 857 (858); Krolop, in: ZRP 2008, S. 40 (40).

<sup>8</sup> Vgl. Weller, in: ZIP 2008, S. 857 (858).

## I. Anlageverhalten und Regulierung von Staatsfonds in Deutschland<sup>1</sup>

### 1. Die Staatsfondsdiskussion in Deutschland

#### a. Der Ausgangspunkt

Die Idee zur Regulierung von Staatsfonds in Deutschland entstand als Ableger der von dem SPD-Vorsitzenden Franz Müntefering angestoßenen „Heuschreckendiskussion“ und steht in engem Zusammenhang mit dem „Private Equity-Regulierungspaket“ vom August 2008, das aus dem Risikobegrenzungs-gesetz<sup>2</sup> und dem Gesetz zu Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungsgesellschaften (MoRaKG) besteht<sup>3</sup>. Nach zwei Jahren intensiver öffentlicher Diskussion haben mit der 13. AWG-Novelle Bundestag und Bundesrat im Frühjahr 2009 erstmals in Deutschland ein umfassendes Gesetz zur Regulierung von Investments ausländischer Investoren und nicht nur Staatsfonds – wie ursprünglich diskutiert – verabschiedet; Das Dreizehnte Gesetz zur Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes und der Außenwirtschaftsverordnung ist am 23. April 2009 im Bundesgesetzblatt verkündet worden.<sup>4</sup> Damit wird nach fünfzig Jahren guter Erfahrungen mit Staatsfonds nunmehr eine Kontrolle von Investitionen in allen Branchen eingeführt, die für die „öffentliche Sicherheit und Ordnung“ relevant sind. Hintergrund hierfür ist, dass zunehmend Staaten mit – aus westlicher Sicht unklaren – politischen Ambitionen, wie China und Russland, Staatsfonds gegründet haben und deshalb gegenüber den Investments dieser Vehikel Vorbehalte bestehen. Das Risikobegrenzungs-gesetz und die Staatsfondsgesetzgebung in Form der 13. AWG-Novelle haben damit die gleiche Wurzel: Ein gewisses Misstrauen gegenüber dem Geschäftsgebaren und den Zielen von ausländischen Investoren in Deutschland. Ähnlich wie man Private Equity- und Hedgefonds, die in den letzten Jahren große Pakete notleidender Kredite erworben haben, unterstellte, sie würden unseriöse Geschäftspraktiken verfolgen,<sup>5</sup> rückten auch Staatsfonds zunehmend in das Zentrum einer kontroversen öffentlichen Debatte. Interessant ist dabei, dass –

---

1 Der folgende Abschnitt ist die erheblich erweiterte, überarbeitete und aktualisierte Fassung des Beitrags von Christoph Schalast in M&A Review 2009, S. 107 ff., und beruht teilweise auf dem Vortrag auf dem DAI-Seminar vom 2. April 2008 „Sind Staatsfonds „aktivistische“ Aktionäre?“ sowie dem Vortrag „Staatsfonds willkommen“ auf der Handelsblatt Konferenz M&A Summit am 20. Februar 2009, Frankfurt am Main. Darüber hinaus sind in diese Untersuchung die Ergebnisse der von den Verfassern der Untersuchung betreuten Bachelor-Thesen von Pascal Tuppi und Marcel Tiemann eingeflossen, die unter dem Titel „Staatsfonds – Neue „Akteure“ an den Finanzmärkten?“ als Working Paper Nr. 114/09 erschienen sind.

2 BGBI. 2008 I, S. 1666; siehe dazu *Schalast*, in: BB 2008, S. 2190 (2190 f.).

3 BGBI. 2008 I, S. 1672.

4 BGBI. 2009 I, S. 770 ff.

5 So *Schalast/Safran/Sassenberg*, in: BB 2008, S. 1126 ff.

im Gegensatz zu der Öffentlichkeit – die deutschen DAX- und MDax-Unternehmen nach einer Studie der Frankfurt School of Finance & Management aus dem Herbst 2008 diese Befürchtungen nicht teilen.<sup>6</sup>

## b. Definitionen

Im Vorfeld der Beschäftigung mit möglicherweise negativen Wirkungen von Investitionen durch Staatsfonds in Deutschland ist es zunächst erforderlich zu definieren, was ein Staatsfonds ist. Dies ist – gerade im Hinblick auf die Abgrenzung zu anderen staatlichen Investitionsvehikeln – nicht einfach. Und im Ergebnis macht es auch kaum einen Unterschied, ob eine durch die russische Regierung kontrollierte Aktiengesellschaft in die deutsche Energiewirtschaft (nach der Begründung der Bundesregierung zur AWG-Novelle eine der für die öffentliche Sicherheit und Ordnung relevanten Branchen<sup>7</sup>) investiert oder aber ein „echter Staatsfonds“. Nichtsdestotrotz soll nachfolgend eine Definition versucht werden. Im Zusammenhang mit der aktuellen Diskussion ist dazu eine Reihe von Vorschlägen publiziert worden.

Nach dem Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sind Staatsfonds<sup>8</sup>

*„Investmentfonds oder Investmentagenturen, die staatliche Devisenreserven organisatorisch getrennt von der traditionellen Verwaltung von Währungsreserven anlegen.“*

Die EU definiert Staatsfonds kurz wie folgt:

*„Unter Staatsfonds definiert man staatlich kontrollierte Anlageinstrumente, die aus Devisenwerten finanziert werden.“<sup>9</sup>*

In der Vergangenheit waren dabei die wichtigste Quelle für Staatsfonds Einnahmen aus Rohstoffverkäufen, seien es direkte Einnahmen oder indirekte (Zölle, Abgaben etc.). Bei den meisten Staatsfonds ist primäres Anlageziel, einen Kapitalstock für künftige Generationen zu schaffen. Daneben tritt auch häufig das Motiv, die nationale Ökonomie im Hinblick auf die starke Volatilität von Rohstoffpreisen zu stabilisieren (vgl. Abb. 1).

---

6 Siehe nachfolgend I. 5.

7 BT-Drs. 16/10730, S. 11.

8 So Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2007/08, Tz. 603.

9 MEMO/08/126 vom 27. Februar 2008.

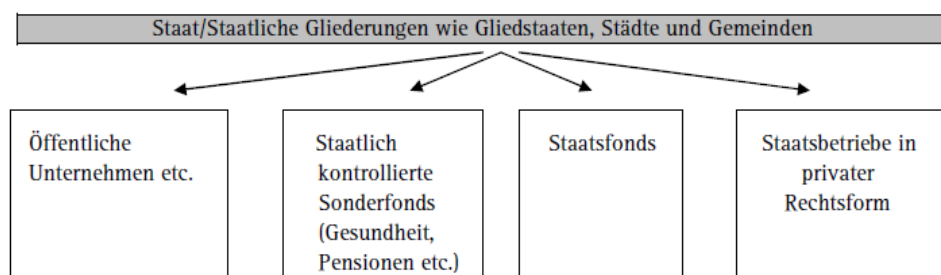
Nach Einnahmequellen	
<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Non Renewable Funds/Commodity Funds:</b> Werden gespeist aus den Exporterlösen von Rohstoffen, typischerweise Erdöl, Erdgas oder Phosphat und anderes.</li><li>• <b>Renewable Funds/Non Commodity Funds:</b> Finanzierung durch die Übertragung eines Teils der Währungsreserven</li></ul>	
<b>Grundprinzip:</b> Das Fondsvermögen stammt aus überschüssiger Liquidität im öffentlichen Sektor.	
Nach Anlagezielen	
<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Stabilisierungsfonds:</b> Streben eine makroökonomische Stabilisierung im Hinblick auf die Preisschwankungen von Rohstoffen und/oder die Volatilität der Devisenmärkte an.</li><li>• <b>Spar- oder Generationenfonds:</b> Ziel ist es, einen Kapitalstock, z.B. für die Altersvorsorge oder für künftige Generationen, aufzubauen. Im Hinblick darauf soll eine möglichst hohe, sichere Rendite erwirtschaftet werden.</li><li>• <b>Entwicklungsfonds:</b> Entwicklungsfonds sind hauptsächlich im Inland aktiv und verfolgen vorrangig Ziele im Bereich Infrastrukturaufbau und Ähnliches</li></ul>	
<b>Problem:</b> Neuere Staatsfonds, etwa wie China Investment Corporation (CIC), sind schwer in diese Kategorien einzusortieren.	

**Abbildung 1: Differenzierung von Staatsfonds nach Einnahmequellen und Anlagezielen**

Staaten investieren aber grenzüberschreitend nicht nur durch Fonds. Daneben gibt es eine Vielzahl weiterer denkbarer Anlagevehikel (vgl. Abb. 2). Zu nennen sind hier vorrangig Unternehmen in Staatsbesitz oder aber staatlich kontrollierte Unternehmen. Üblicherweise sind solche Unternehmen vorrangig im Infrastrukturbereich, Energie, Wasser etc. tätig. In zahlreichen Staaten befinden sich jedoch auch andere wichtige Wirtschaftsbereiche, wie etwa die Automobilindustrie oder die Bankwirtschaft, (teilweise) in Staatseigentum. Neben staatlichen Unternehmen bestehen verschiedene staatsnahe oder staatlich initiierte Fonds, insbesondere die großen Pensionsfonds, nicht nur in den Vereinigten Staaten, sondern auch zunehmend in Europa und darüber hinaus.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> Der große norwegische Staatsfonds heißt z.B. „Government Pension Fund Global“.



**Abbildung 2: Staatliche Anlagevehikel (Quelle: Eigene Darstellung)**

Zukünftig wird vermutlich die Zahl der Gesundheitsfonds steigen, die als Investoren auftreten. Schließlich können der Staat und seine Körperschaften auch direkt, etwa durch öffentliche Betriebe tätig werden. Gekennzeichnet sind diese wirtschaftlichen Aktivitäten durch die wirtschaftliche oder faktische Kontrolle durch einen (aus der Sicht Deutschlands) fremden Staat. Von der Wirkung her ist die Kontrollübernahme durch ein gebietsfremdes staatliches Investitionsvehikel gleich. Insoweit macht die Fokussierung der öffentlichen Diskussion auf „echte“ Staatsfonds wenig Sinn, und die Bundesregierung hat folgerichtig bei ihren Gesetzesvorhaben auch keine enge Definition angewandt. Auf der anderen Seite kann dies aber auch keine Begründung dafür sein, alle ausländischen Investoren – auch solche, die nicht staatlich kontrolliert sind – einer Kontrolle zu unterwerfen.

### c. Der Aufstieg der Staatsfonds

Staatsfonds sind kein neues Phänomen. Der erste Staatsfonds wurde Anfang der 1950er Jahre von der britischen Kolonialverwaltung auf den (damaligen) Gilbert Islands gegründet und durch Lizenzgebühren aus dem Phosphatabbau gespeist. Zeitgleich entstand in Kuwait der Kuwait Investment Board, später abgelöst durch das Kuwait Investment Office, als klassischer Future Generation Fund, in den 10 % der Öleinnahmen flossen (siehe Abb. 3, Phase 1). In den 1970er Jahren und Ende der 1990er Jahre gab es weitere Gründungsschübe von Staatsfonds, meist gespeist aus Rohstoffeinnahmen (Abb. 3, Phase 2 und 3). Eine Ausnahme bildet allerdings Singapur mit Temasek und der Government of Singapur Investment Corporation, die aus Währungsreserven gespeist werden. Die letzte, vierte Phase hat gerade eingesetzt und ist gekennzeichnet durch die Gründung von Staatsfonds in Staaten wie China und Russland.<sup>11</sup>

---

11 Zur historischen Entwicklung siehe *Kern, SWFs and foreign investment policies – ein Update*, DB Research, 22. Oktober 2008; *ders.*, Staatsfonds – staatliche Auslandsinvestitionen im Aufwind, aktuelle Themen 405, DB Research, 18. Dezember 2007.

<b>1950 ff.:</b>	
<b>Frühphase:</b>	Gründung des Kuwait Investment Board/später abgelöst durch Kuwait Investment Office als Future Generation Fund, dem 10 % der Öleinnahmen zufließen, Gilbert Islands Revenue Equalisation Reserve Fund, gespeist durch Lizenzgebühren aus dem Phosphatabbau
<b>1970 ff.:</b>	
<b>2. Phase:</b>	Temasek Holding (Singapur), Abu Dhabi Investment Authority etc.
<b>1998 ff.:</b>	
<b>3. Phase:</b>	Iran Oil Stabilisation Fund, Qatar Investment Authority, Kazakhstan National Fund
<b>2007 ff.:</b>	
<b>4. Phase:</b>	China Investment Company und Future Generation Fund of the Russian Federation

**Abbildung 3: Gründungsphasen (Quelle: Eigene Darstellung)**

Die meisten großen Staatsfonds haben noch immer ihren Sitz im arabischen Raum, doch oftmals wird übersehen, dass auch zahlreiche US-Bundesstaaten, Kanada und Neuseeland sowie Irland oder Norwegen über bedeutende Fonds verfügen (siehe Abb. 4).

In Frankreich, Deutschland und anderen von der Finanz- und Wirtschaftskrise betroffenen Ländern werden derzeit Staatsfonds zur Rettung unterbewerteter oder bedrohter Wirtschaftsbereiche gegründet. Das Phänomen ist also nicht nur auf bestimmte Regionen beschränkt. Die nachfolgend abgedruckte Liste wird sich daher in den nächsten Jahren ganz erheblich verändern.

Land	Fonds	Anlagevolumen (Mrd. US-\$)	Gründungsjahr	Quelle
Verein. Arab. Emirate	Abu Dhabi Investment Authority (ADIA)	875	1976	Öl
Singapur	Government of Singapore Investment Corporation (GIC)	330	1981	Nicht-Rohstoff
Norwegen	Government Pension Fund – Global (GPFG)	322	1990	Öl
Saudi-Arabien	Various funds	300	NA	Öl
Kuwait	Kuwait Investment Authority (KIA)	250	1953	Öl

Land	Fonds	Anlage- volumen (Mrd. US-\$)	Gründungs- jahr	Quelle
China	China Investment Company Ltd.	200	2007	Nicht-Rohstoff
Russland	Stabilization Fund of the Russian Federation (SFRF)	144	2003	Öl
Hong Kong	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	140	1998	Nicht-Rohstoff
Singapur	Temasek Holdings	108	1974	Nicht-Rohstoff
Australien	Australian Government Future Fund (AGFF)	50	2004	Nicht-Rohstoff
Libyen	Reserve Fund	50	NA	Öl
Katar	Qatar Investment Authority (QIA)	40	2000	Öl
USA	Alaska Permanent Reserve Fund Corporation (APRF)	40	1976	Öl
Brunei	Brunei Investment Agency (BIA)	35	1983	Öl
Irland	National Pensions Reserve Fund (NPRF)	29	2001	Nicht-Rohstoff
Algerien	Reserve Fund	25	NA	Öl
Südkorea	Korea Investment Corporation (KIC)	20	2006	Nicht-Rohstoff
Malaysia	Khazanah National BHD 18(KNB)	18	1993	Nicht-Rohstoff
Kasachstan	Kazakhstan National Fund (KNF)	18	2000	Öl, Gas, Metall
Kanada	Alberta Heritage Fund (AHF)	17	1976	Öl
Taiwan	Taiwan National Stabilisation Fund (TNSF)	15	2000	Nicht-Rohstoff
USA	New Mexico State Investment Office Trust Funds	15	1958	Nicht-Rohstoff
Iran	Foreign Exchange Reserve Fund	15	1999	Öl
Nigeria	Excess Crude Account	11	2004	Öl
Neuseeland	New Zealand Superannuation Fund	10	2003	Nicht-Rohstoff



Land	Fonds	Anlagevolumen (Mrd. US-\$)	Gründungsjahr	Quelle
Oman	State General Stabilisation Fund (SGSF)	8,2	1980	Öl, Gas
Chile	Economic and Social Stabilization Fund (ESSF)	6.0	2007	Kupfer
Botswana	Pula Fund	4,7	1993	Diamanten et al.
USA	Permanent Wyoming Mineral Trust Fund (PWMTF)	3,2	1974	Mineralien
Norwegen	Government Petroleum Insurance Fund (GPIF)	2,6	1986	Öl

**Abbildung 4: Übersicht über weltweit wichtige Staatsfonds (Quelle: DB Research, 18.12.2007)**

In das öffentliche Bewusstsein sind aber Staatsfonds nicht nur durch die Gründung neuer Investmentvehikel, etwa in China und Russland, gerückt, sondern vor allem durch ihre spektakulären Investitionen, insbesondere in der Frühphase der Finanzkrise Ende 2007/Anfang 2008 zur Stützung von Banken in den USA und Schweiz, aber auch von Private Equity Fonds wie Blackstone (Abb. 5).<sup>12</sup>

<b>Internationale Investitionsprojekte von Staatsfonds 2007/2008</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• CIC übernimmt Beteiligung von 9,9 % stimmrechtsloser Aktien an Blackstone</li> <li>• China Development Bank und Temasek übernehmen einen Anteil an Barclays</li> <li>• ADIA beteiligt sich mit 4,9 % an der Citigroup</li> <li>• Staatsfonds stützen Banken wie UBS und Morgan Stanley im Zusammenhang mit der Subprime-Finanzkrise</li> </ul>
<b>Investitionen von Staatsfonds in Deutschland</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Daimler Benz (Kuwait), ThyssenKrupp (Iran), Hoechst und Deutsche Bank</li> </ul>

**Abbildung 5: Beispiele für Staatsfondsinvestitionen in Deutschland (Quelle: Eigene Darstellung)**

Nachdem sich diese Investments allerdings schnell negativ entwickelt haben, ist nicht zu erwarten, dass sie sich – gerade in der augenblicklichen Situation – noch einmal wiederholen werden.

<sup>12</sup> So Radon/Thaler, „Staatsfonds vor den Toren“, in: FAZ vom 2. Februar 2008, S. 13.

Auch in Deutschland gab es seit den 1960er Jahren beeindruckende Beteiligungen von Staatsfonds, meist an führenden DAX-Unternehmen. In der Vergangenheit wurden diese Investitionen – soweit sie überhaupt bemerkt wurden – eher positiv kommentiert. Beispielhaft dafür sind Schlagzeilen, etwa aus der NZZ vom 25. Januar 2008: „Staatsfonds als beispielhafte Aktionäre“, oder der Süddeutschen Zeitung vom 17. Dezember 2007: „Entscheidungsfreudig und angenehm – Großinvestoren vom Golf haben in Deutschland ein lange Tradition und sind gern gesehen“. Hintergrund dieser positiven Einschätzung ist, dass Staatsfonds sich regelmäßig wie passive Aktionäre verhalten haben.<sup>13</sup> Passive Aktionäre verfolgen eine diversifizierte und langfristige Anlagestrategie. Sie verzichten meist auf die Wahrnehmung von Aktionärsrechten, unterstützen den Vorstand sowie die Unternehmensführung bei ihren Aktivitäten, und es findet regelmäßig keine Kommunikation mit dem Management und anderen Anlegern, Kapitalmarktteilnehmern oder der Öffentlichkeit statt. Sie trennen sich von ihrem Engagement, wenn sie mit der Geschäftsentwicklung nicht einverstanden sind, durch Verkauf; Sie versuchen aber nicht, Einfluss zu nehmen. Allerdings stehen wir am Anfang einer Entwicklung, bei der aus traditionell passiven Anlegern, wie den institutionellen Investoren, zunehmend aktive Aktionäre werden, die ihre Rechte wahrnehmen und auf das Unternehmen und die Geschäftspolitik Einfluss nehmen.<sup>14</sup>

Soweit ersichtlich, ist in der Vergangenheit kein einziger Fall des Versuchs einer Einflussnahme auf eine Unternehmenspolitik durch einen Staatsfonds in Deutschland nachweisbar.<sup>15</sup> Dabei konnten Staatsfonds auch meist deswegen gelassen reagieren, weil sie bei ihren Investitionen regelmäßig kein oder kaum Fremdkapital eingesetzt haben. Die Frage ist nur, ob diese Betrachtung heute noch zutreffend ist. Daher wird nachfolgend in Abschnitt B. untersucht, welches Einflusspotenzial Staatsfonds nach deutschem Aktienrecht tatsächlich zusteht, wenn sie sich in Zukunft zu aktivistischen beziehungsweise aktiveren Aktionären wandeln.

#### **d. Anlageverhalten von Staatsfonds**

Die öffentliche Diskussion in Deutschland konzentrierte sich in den letzten Monaten vor allem auf den künftigen Einfluss und die (vermeintlich) neuen Ziele von Staatsfonds. Dafür sind vor allem zwei Entwicklungen verantwortlich: Zum einen wurden Ängste dadurch genährt, dass die von

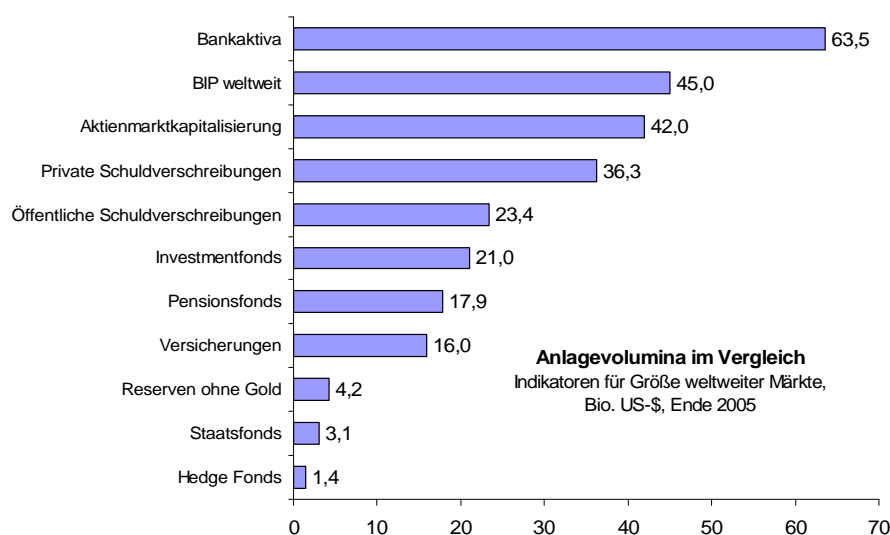
---

13 Zu den Anlegerkategorien siehe *Engelhardt*, *Activist Investing aus Unternehmer-sicht*, in: *M&A Review* 2008, S. 194 ff.

14 Dabei ist zu unterscheiden Aktionärsaktivismus, der vorliegt, wenn Aktionäre nicht finanzielle Ziele verfolgen, sowie die so genannten „Activist Investors“, die kompromisslos auf ein wertfreisetzendes Ereignis setzen – üblicherweise ist dies die Strategie von Hedge Fonds.

15 So auch der Diskussionsverlauf im tax & law talk „Ausländische Staatsfonds: Kein neues Phänomen, aber eine neue Dimension“ der Frankfurt School of Finance & Management am 31. Januar 2008.

den Staatsfonds weltweit verwalteten Mittel in der jüngsten Vergangenheit stark zugenommen haben und in den nächsten Jahren überproportional wachsen werden. Nachdem das Anlagevolumen Ende 2007 bei ca. 3,1 Bio. US-\$ vermutet wurde, rechnen Analysten von DB Research mit einer Zunahme auf 10 Bio. US-\$ im Jahr 2015<sup>16</sup> (Abb. 6). Zum anderen gab es in jüngster Vergangenheit einige Neugründungen von Staatsfonds in Ländern, deren politische und wirtschaftliche Absichten umstritten sind. So hat Russland im Jahre 2003 einen Fonds namens „Stabilization Fund of the Russian Federation“ mit 144 Mrd. US-\$ Anlagevolumen gegründet und China den Fonds „China Investment Community Ltd.“ mit 200 Mrd. US-\$.<sup>17</sup> Auch wenn diese Summen im Vergleich zum verwalteten Kapital von Fonds aus den Vereinigten Arabischen Emiraten, Singapur und Norwegen noch als gering anzusehen sind<sup>18</sup>, zeigt dies doch eine wichtige qualitative Veränderung.



**Abbildung 6: Anlagevolumina im Vergleich**  
(Quelle: DB Research, 18.12.2007)

In Zukunft wird die öffentliche Wahrnehmung von Staatsfonds schon deshalb weiter zunehmen, weil die bisher bei ausländischen Investitionen in Deutschland dominanten Private Equity- und Hedgefonds durch die Finanzkrise in ihren Aktionsradien stark beschnitten wurden.<sup>19</sup> Zahlreiche Beobachter rechnen damit, dass die Staatsfonds, die regelmäßig auf Fremdfinanzierungen nicht angewiesen sind, diese Lücke nutzen werden. Im Gegensatz zum früheren Anlageverhalten von Staatsfonds werden wir zunehmend Mehrheitsbeteiligungen und Investments in nichtbörsenno-

16 Kern, DB Research, a. a. O., 2007, S. 6.

17 Kern, DB Research, a. a. O., 2007, S. 4.

18 Siehe dazu Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2007/08, Tz. 600 f.

19 „Private-Equity-Firmen kochen auf kleiner Flamme“, in: FAZ vom 30. Dezember 2008.

tierte Mittelständler beobachten können. Insoweit ist bezeichnend, dass Stefan Zuschke, CEO von BC Partners, Deutschland, in der Börsen-Zeitung vom 11. Januar 2008 die Entwicklung wie folgt kommentiert:

*„Die Staatsfonds haben richtig tiefe Taschen und sie operieren ohne Erfolgsbeteiligung der Managementgesellschaften, so dass deren Bruttorendite mit der Nettoverzinsung von Private Equity verglichen werden muss. Überhaupt ist davon auszugehen, dass Staatsfonds in Zukunft sehr viel stärker wie Pensionskassen, teilweise aber auch wie Private Equity Unternehmen agieren werden.“*

Wenn es aber in der Vergangenheit ungute Gefühle bei Aktivitäten von Staatsfonds gab, hing dies regelmäßig mit der politischen Entwicklung in den Ursprungsländern zusammen. Beispiele hierfür sind die Islamische Revolution im Iran oder die (gescheiterte) Annexion von Kuwait durch den Irak. Im Fall Iran führte dies dazu, dass Aktionär der Fried. Krupp AG (heute ThyssenKrupp AG) eben nicht mehr die westlich orientierte Schah-Regierung war, sondern plötzlich Vertreter der Regierung Chomeini in der Hauptversammlung erschienen. Im Falle Kuwait bestand die Gefahr einer Kontrollübernahme durch Saddam Hussein. Allerdings handelt es sich bei diesen Beispielen um Ausnahmen, und bei Thyssen Krupp hat der Machtwechsel nicht zu einem veränderten Anlageverhalten des iranischen Staatsfonds geführt.

Eine Ursache der Neubewertung in der öffentlichen Wahrnehmung ist vermutlich, dass die meisten Staatsfonds der Vergangenheit von politischen „Zwergen“, wie den Vereinigten Arabischen Emiraten, Katar, Brunei oder Singapur, kontrolliert wurden, die darüber hinaus politisch eng an den Westen gebunden waren. Diesen Staaten konnte man weder geostrategische noch technologische Absichten nachsagen, die den Interessen des „Westens“ zuwiderliefen. Ob dies für Staaten wie Russland und China, aber auch andere Emerging Economies wie etwa Indien und Brasilien<sup>20</sup> genauso gilt, ist dagegen fraglich. Diese Staaten werden nach Schätzungen vor der Finanzkrise einen durchschnittlichen BIP-Zuwachs von 4 bis 8 % pro Jahr bis mindestens 2025 verzeichnen.<sup>21</sup> Dagegen fallen voraussichtlich – unabhängig vom weiteren Verlauf der Finanzkrise – die Wachstumsraten in den USA und der EU ab. Auch Indien und Brasilien planen bereits seit einiger Zeit, ebenfalls Staatsfonds zu gründen. Zu den BRIC-Staaten wird in der nächsten Zeit noch eine weitere Gruppe, kurz „Next Eleven“ genannt, aufschließen. Auch der Begriff „Next Eleven“ oder kurz „N 11“ wurde von dem Goldman Sachs-Analysten Jim O’Neill geprägt und entstammt einer Folgestudie unter dem Titel „How

---

20 Gemeinsam als „BRIC“ bezeichnet, nach einer Studie von Goldman Sachs aus dem Jahre 2003 mit dem Titel „Dream with BRICs: The Path to 2050“.

21 Siehe dazu ausführlich *Schalast/Tuppi/Tiemann*, Frankfurt School Working Paper Nr. 114/09, S. 13 ff.

solid are the BRICs?“.<sup>22</sup> Diese geht davon aus, dass die N 11 in den nächsten Jahrzehnten zu den führenden Wirtschaftsnationen aufschließen werden. Alle diese Staaten werden deshalb über wachsende Währungsreserven verfügen, unabhängig davon, ob sie darüber hinaus noch erhebliche Exporterlöse aus Rohstoffen erzielen. Die Gründung von Staatsfonds ist in diesen Staaten – soweit nicht bereits welche, wie in Südkorea, bestehen – eine Frage der Zeit.

Im Ergebnis hat die aktuelle Finanzkrise und die damit einhergehende Beteiligung von Staatsfonds am Finanzmarkt dazu geführt, dass – erstmals – auch ein öffentlicher Diskurs über die mit den Investments möglicherweise einhergehenden Gefahren entstanden ist. Ein zentrales Problem ist dabei, dass aufgrund geringer Transparenz hinsichtlich der Anlagestrategien, Anlageziele und der Strukturierung der Fonds für Außenstehende – insbesondere Journalisten – nicht feststellbar ist, ob sie nicht andere Renditeziele verfolgen. Nicht auszuschließen ist z.B. die Gefahr von Technologietransfers nach einer Akquisition, was unter Umständen zu einem Wohlfahrtsverlust in Deutschland führen kann.<sup>23</sup> Ein solcher Technologietransfer ist dabei ein legitimes Anliegen von schnell wachsenden Wirtschaften, und deshalb ist es auch ein legitimes und teilweise auch in den Statuten niedergelegtes Anliegen der Fonds, Wohlfahrtsgewinne für ihre Herkunftsländer zu erzielen. Auf der anderen Seite ist aber ein solcher Technologietransfer auch bei Investitionen in nicht sicherheitsrelevanten Bereichen möglich. Insoweit besteht bei einem Investitionskontrollregime immer die Gefahr, dass durch ihn protektionistische individuelle Interessen vertreten werden. Da die Bundesregierung sich immer wieder verpflichtet hat, solchem Protektionismus entgegenzutreten, ist nachfolgend zu überprüfen, ob das Gesetz in Deutschland diesen Anforderungen gerecht wird.

## 2. Gesetzgebungsinitiative

Die Politik war gehalten, auf die öffentliche Debatte über Staatsfonds zu reagieren. Innerhalb kürzester Zeit veröffentlichte das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (BMWi) daher einen ersten Referentenentwurf zur Regulierung der Investitionen von Staatsfonds in Deutschland, der die wenigen bisher in Deutschland vorhandenen Kontrollmechanismen für ausländische Investitionen in Schlüsselindustrien (Rüstungsgüter, Kryptosysteme und Betrieb von Erdfernerkundungssystemen) ergänzt.<sup>24</sup> Als geeigneter Ansatzpunkt für diese Reform bot sich

---

22 Die Next 11 sind: Bangladesch, Ägypten, Indonesien, Iran, Südkorea, Mexiko, Nigeria, Pakistan, Philippinen, Türkei und Vietnam.

23 Siehe dazu *Schalast/Tuppi/Tiemann*, a. a. O., S. 18 ff.

24 BR-Drs. 683/08, S. 10. § 52 Außenwirtschaftsverordnung (AWV), der seit 29. Juli 2004 in Kraft ist und zum 9. September 2005 geändert wurde, enthält eine Pflicht zur Meldung des Erwerbs von Unternehmen, die bestimmte Rüstungsgüter oder Kryptosysteme entwickeln beziehungsweise herstellen, die für eine Übertragung

eine Novellierung des Außenwirtschaftsgesetzes (AWG) und der Außenwirtschaftsverordnung (AWV) an.

Ein zentrales Argument für dieses Gesetzgebungsverfahren war dabei, dass zahlreiche Staaten wie die USA, Japan, Frankreich oder das Vereinigte Königreich teilweise bereits seit Jahrzehnten über entsprechende Kontrollmechanismen verfügen und nachweisbar dies nicht zu einem Rückgang der Aktivitäten der Staatsfonds in diesen Ländern geführt hat.<sup>25</sup> Allerdings darf dabei eines nicht außer Acht gelassen werden: In der Vergangenheit haben die Staaten mit Investitionskontrollregime regelmäßig – vielleicht mit Ausnahme von Frankreich – eine zurückhaltende Prüfpraxis ausgeübt. Wenn es doch einmal zu spektakulären Verfahren beziehungsweise Untersagungen kam, hatten diese regelmäßig eine große Öffentlichkeitswirksamkeit nicht nur im Zielland, sondern auch in der Heimat der Investoren.

Ähnlich wird die Situation in Deutschland sein. Hinzu kommt, dass der Anwendungsbereich in Deutschland sehr viel weiter gefasst wird als in den angesprochenen Ländern, weil er nicht bestimmte Branchen definiert und nicht auf die Größe des Investments abstellt, sondern allein mit dem Begriff der „öffentlichen Sicherheit und Ordnung“ operiert. Faktisch kann dies dazu führen, dass es sehr viel mehr Verfahren geben wird als in vergleichbaren Industrienationen. Auch darf nicht außer Acht gelassen werden, dass etwa Unternehmer und Unternehmen aus Staaten wie Russland die AWG-Novelle als „feindlichen Akt“ betrachten könnten. Allerdings ist z.B. das Investitionskontrollregime in Russland sehr viel restriktiver als das in Deutschland. Unter psychologischen Gesichtspunkten wäre es daher sinnvoll gewesen, eine Reziprozitätsklausel in das Gesetz aufzunehmen. Schließlich stellt sich aber die Frage, ob nicht insgesamt eine koordinierte europäische und/oder internationale Reaktion auf die Staatsfonds sinnvoller gewesen wäre als eine immer nur begrenzte nationale Lösung. Dies gilt umso mehr, als parallel zur AWG-Novelle eine Reihe weiterer Vorschriften erlassen wurde, die ausländische Investments in Deutschland allein durch den höheren Prüf- und Bürokratieaufwand in Zukunft erschweren werden.

### 3. Umfeld: Regulierung von Auslandsinvestitionen

Bevor die internationalen Bemühungen zur Regulierung von Staatsfonds dargestellt werden, wird nachfolgend die Verzahnung der künftigen In-

---

staatlicher Verschlussachen behördlich zugelassen sind. § 10 des Satellitendatensicherheitsgesetzes (SatDSiG), das seit 23. November 2007 in Kraft ist, erfasst den Erwerb einer mittelbaren oder unmittelbaren Beteiligung an Unternehmen, die ein hochwertiges Erdfernerkundungssystem betreiben. Eine Untersagung ist möglich, wenn wesentliche Sicherheitsinteressen Deutschlands gefährdet sind. Seit Inkrafttreten gab es allerdings keine Untersagung.

25 Tabellarische Übersicht über die Regelungen bei Kern, DB Research, a. a. O., 2007, S. 14.

vestitionskontrolle nach dem AWG mit anderen – bereits in Kraft getretenen – gesetzlichen Maßnahmen zur Kontrolle ausländischer Investoren untersucht.

Nachdem die Bundesregierung ursprünglich geplant hatte, den Private Equity-Standort Deutschland durch ein Fördergesetz, das spätere MoRaKG, zu entwickeln, führte die kontroverse Diskussion über die Einflussnahme von Hedgefonds bei der Deutsche Börse AG sowie vermeintliche Missstände bei Kreditkäufen durch ausländische Investoren schnell zu weiter reichenden Regulierungsvorschlägen. Das vorläufige Ergebnis dieser Bemühungen stellen die Änderungen des WpHG und des WpÜG durch das am 19. August 2008 in Kraft getretene Risikobegrenzungs-gesetz<sup>26</sup> dar, das unter anderem weitgehende Informationspflichten über Ziele von Investoren beim Erwerb bedeutender Beteiligungen an börsennotierten Gesellschaften (§ 27a WpHG) sowie eine stärkere Regulierung von Kredittransaktionen durch den zweiten Teil des Risikobegrenzungs-gesetzes, letzteres vorrangig durch Änderungen von BGB, HGB und ZPO, enthält.<sup>27</sup> Im Hinblick auf die Zurechnung von Stimmrechten führen die neuen Transparenzvorschriften in WpHG und WpÜG zu einer Erweiterung des Acting in Concert (§ 30 Abs. 2 WpÜG n.F.; § 22 Abs. 2 WpHG n.F.). Dies dürfte in der Folge zu einer erneuten Verunsicherung von Investoren an deutschen börsennotierten Gesellschaften führen, nachdem das BGH-Urteil aus dem Jahre 2006<sup>28</sup> diesbezüglich zunächst für eine gewisse Rechtssicherheit gesorgt hatte. Hinzu kommen – in der Praxis oft übersehene – Informationspflichten im Betriebsverfassungsgesetz (§ 106 Abs. 2 und 3 und § 109a BetrVG) bei Übernahmen. Allerdings haben die Abläufe bei der Transaktion *Schaeffler/Continental* gezeigt, dass eine Umgehung von Meldepflichten sehr wohl möglich ist.<sup>29</sup> Auch das Risikobegrenzungs-gesetz enthält keine Regelungen für *Cash Settled Swaps*, wie sie bei *Schaeffler/Continental* – zulässigerweise, so zumindest die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) – zum Einsatz kamen.<sup>30</sup> Der Tatbestand des durch das Transparenzrichtlinien-Umsetzungsgesetz eingefügten § 25 WpHG ist jedenfalls insofern noch nicht auf *Cash Settled Swaps* erweitert worden.

---

26 Gesetz zur Begrenzung der mit Finanzinvestoren verbundenen Risiken (Risikobegrenzungs-gesetz) vom 12. August 2008, BGBl. I 2008, S. 1666.

27 Vgl. *Schalast*, Das Risikobegrenzungs-gesetz – Konsequenzen für die Kreditvergabe und für Kredittransaktionen, in: BB 2008, S. 2190 ff.

28 BGHZ 169, 98 ff.

29 *Schalast (Hrsg.)/Schanz*, *Schaeffler KG/Continental AG im Lichte der CSX Corp.-Entscheidung des US District Court for the Southern District of New York*, Frankfurt School Working Paper Nr. 100/2008.

30 Wichtig ist, dass in den Vereinbarungen mit der erwerbenden Bank kein Zugriff auf die Aktien oder Stimmrechte eingeräumt wird. Es darf auch keine Nebenabreden oder so genannte „Gentleman Agreements“ geben, der Vorgang muss sich auf ein reines Cash Settlement beschränken.

Auch durch die Vorschriften im zweiten Teil des Risikobegrenzungs-gesetzes zu Kreditverkäufen werden in Zukunft entsprechende Investitio-nen in Deutschland stärker reguliert. Interessant ist, dass diese Maßnah-men erlassen wurden, obwohl ausländische Kreditinvestoren in Deutsch-land einen maßgeblichen Anteil daran haben, dass es gelungen ist, die seit 2003 entstandene Blase von notleidenden Krediten, die von der Branche auf bis zu 300 Mrd. Euro geschätzt wurde, erfolgreich abzubauen und somit insbesondere die Bilanzen der betroffenen Banken, aber auch darüber hinaus anderer Finanzinstitutionen zu entlasten.<sup>31</sup> Wenn es diesen massiven Abbau von notleidenden Krediten nicht gegeben hätte, stünde der deutsche Finanzmarkt um einiges schwächer in der Finanzkri-se da, als dies derzeit der Fall ist.

Die einschneidendste Änderung des deutschen Kapitalmarktrechts in den letzten Monaten enthält das Finanzmarktstabilisierungsgesetz vom Okto-ber 2008 für den Fall der Rettungsübernahme einer Bank durch den Staat.<sup>32</sup> Das Gesetz sieht fünf Maßnahmen vor, die – abgestimmt – vor allem die aktuelle Vertrauenskrise im Finanzsektor abbauen sollen. Kern-stück ist das Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds sowie das Gesetz zur Beschleunigung und Vereinfachung des Erwerbs von Anteilen an sowie Risikopositionen von Unternehmen des Finanz-sektors durch den Finanzmarktstabilisierungsfonds.<sup>33</sup> Das Gesetz schafft Sonderregelungen für die Übernahme von Aktien oder Wertpapieren durch den Fonds, daneben aber auch für die Kreditvergabe sowie Aus-nahmen von dem gerade erst in Kraft getretenen Risikobegrenzungsge-setz. Ergänzend erhalten die Artikel 3, 4 und 5 zeitlich begrenzte Ände-rungen von KWG, VAG und InsO.

Im Vergleich mit Rettungsmaßnahmen in anderen Staaten wie den USA, Frankreich oder Großbritannien geht dabei Deutschland einen Mittelweg. Die Errichtung der Anstalt orientiert sich an historischen Vorbildern aus den USA, wo bereits bei der Savings and Loans-Krise eine Regierungsan-stalt, die Resolution Trust Corporation, gegründet wurde. Ergänzend ist mit Verkündung im Bundesgesetzblatt am 8. April 2009 das Finanz-marktstabilisierungsergänzungsgesetz<sup>34</sup> in Kraft getreten, das sogar Ent-eignungen unter bestimmten, sehr engen Voraussetzungen als Ultima Ratio zulässt. Es bleibt abzuwarten, welche Auswirkungen dieses Ergän-

---

31 Siehe dazu *Schalast*, Veräußerung von Einzelforderungen (Single Names) und Port-folios notleidender Kredite – Markttrends und Entwicklungen, in: BKR 2006, S. 193 ff.

32 Das Gesetz wurde im Rahmen des tax & law talk der Frankfurt School vom 19. No-vember 2008 mit dem Titel: „Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz – Rettungs-schirm, Systemwechsel im Aktien- und Insolvenzrecht?“ in der Frankfurt School diskutiert.

33 *Brück/Schanz/Schalast*, Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz: Hilfe für die Banken – Systemwechsel im Aktien- und Insolvenzrecht?, in: BB 2008, S. 2526 ff.

34 Gesetz zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierung-ergänzungsgesetz – FMStErG), BGBl. I 2009, S. 725.



zungsgesetz auf das M&A-Klima in Deutschland haben wird. Auf der anderen Seite ist aber deutlich, dass es sich um eine einmalige Ausnahmegesetzgebung handelt, die der aktuellen Krise geschuldet ist. Der deutsche Staat beabsichtigt nicht, den Finanzsektor im Sinne von Art. 15 GG zu sozialisieren, vielmehr hat er glaubhaft versichert, dass er sich von seinen Beteiligungen so schnell wie irgend möglich wieder trennen wird.

In der Gesamtheit verschärfen sich damit aber die Rahmenbedingungen für ausländische Investoren doch erheblich. Die Einhaltung der neuen Vorschriften führt zwangsläufig zu einem höheren Beratungsbedarf, auch zu einer erhöhten Verunsicherung der Investoren. Insoweit ist davon auszugehen, dass die Gesamtheit der Novellen dem Investitionsstandort Deutschland wohl eher schaden wird.

Angesichts der möglichen Nachteile der nationalen Gesetzgebung für den Standort Deutschland stellt sich umso mehr die Frage, warum Deutschland nicht stärker auf internationale Koordination gesetzt hat, um so den Eindruck, es handele sich nur um verkappten Protektionismus, gar nicht erst aufkommen zu lassen.

#### **4. Internationale Regulierung**

Das zentrale Thema der Debatte in Deutschland war, dass durch die fehlende Transparenz hinsichtlich Anlageverhalten, Zielen und Strukturen der meisten Staatsfonds Fehlinterpretationen entstehen können. Dem kann letztendlich nur durch mehr Offenheit, die gegebenenfalls auch rechtlich erzwungen werden muss, entgegengewirkt werden. Dabei ist das Transparenzthema nicht nur für Staatsfonds ein zentrales Thema, sondern wird den künftigen Regulierungsrahmen der Finanzwirtschaft weltweit bestimmen.

Im Hinblick auf die steigende Verbreitung von Staatsfonds und die prognostizierte Zunahme der durch sie verwalteten Mittel stellt sich aber die berechnete Frage, ob das Transparenzziel durch nationale Gesetzgebung überhaupt verwirklicht werden kann. Die deutsche AWG-Novelle jedenfalls bemüht sich erst gar nicht, in diese Richtung zu wirken. Falls man den supranationalen Weg für besser hält, bietet sich zunächst grenzüberschreitendes Vorgehen im Rahmen der EU oder der internationalen Gemeinschaft im Rahmen von IWF oder OECD an. Innerhalb der EU hat sich vor allem Frankreich für ein koordiniertes Vorgehen eingesetzt. Allerdings haben sich die anderen großen EU-Mitgliedstaaten nicht in diese Richtung engagiert, weshalb nachvollziehbar ist, dass sich die Kommission nicht zu einer Gesetzesinitiative durchringen konnte. Vielmehr setzt sie auf Selbstregulierung und weitere internationale Aktivitäten. In einer

Mitteilung vom Februar 2008 hat die Kommission ihre Transparenzanforderungen an die Fonds wie folgt formuliert:<sup>35</sup>

- Eindeutige Aufteilung und Abgrenzung der Kompetenzen,
- Veröffentlichung einer Anlagepolitik, in der die Ziele der Anlagetätigkeit der Staatsfonds definiert werden,
- Unternehmerische Unabhängigkeit der Fonds bei der Verwirklichung der vorgegebenen Ziele,
- Offenlegung der allgemeinen Grundsätze, nach denen die Beziehungen zwischen Fonds und Staat geregelt sind,
- Offenlegung der allgemeinen Grundsätze der internen Entscheidungsabläufe, mit denen die Integrität der Geschäftspolitik garantiert wird,
- Veröffentlichung von Risikomanagement-Strategien,

Im Ergebnis setzt die Kommission damit auf Selbstverpflichtung und daneben auf begleitende Aktivitäten des IWF oder der OECD. Die G7 haben das Thema bereits Ende 2007 diskutiert und IWF und OECD aufgefordert, sich mit Staatsfonds zu beschäftigen und einen Verhaltenskodex auszuarbeiten. Dabei sollten vor allem die Organisationsstrukturen, Risikomanagement, Transparenz sowie Offenlegungs- und Rechenschaftsregeln enthalten sein. Dabei konnte der IWF bereits auf seine 2001 veröffentlichten Richtlinien für das Management von Währungsreserven zurückgreifen. Schließlich wurden am 15. Oktober 2008 von der International Working Group for Sovereign Wealth Funds (IWG) die allgemein akzeptierten Prinzipien und Praktiken oder auch die Santiago Principles verabschiedet.<sup>36</sup>

Die Prinzipien sind in drei Kapitel gegliedert: den rechtlichen Rahmen sowie die Ziele und Koordination mit der Politik, den internationalen Rahmen und die Governance sowie die Vorgaben für Investitionen und Risikomanagement. Dabei bleibt der IWF bei seinen Prinzipien, d.h. er betont die Notwendigkeit des freien Kapitalverkehrs, die Verpflichtung, Rechtsvorschriften der Zielländer zu beachten, die Förderung eines stabilen Finanzsystems, die Etablierung einer transparenten Corporate Governance sowie die Motivation von Investitionen.<sup>37</sup> Hervorzuheben ist, dass nachvollziehbar sein muss, inwieweit ein Staatsfonds durch die Politik seines Herkunftslandes gelenkt wird beziehungsweise ob und wie diese eingreift. Weiter sollten die Kapitalquellen nachvollziehbar und regelmä-

---

35 Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen über ein gemeinsames europäisches Vorgehen gegenüber Staatsfonds, KOM (2008), 115 endg., vom 27. Februar 2008.

36 IWG – International Working Group of Sovereign Wealth Funds, Sovereign Wealth Funds – Generally Accepted Principles and Practices (GAPP) – „Santiago Principles“, Oktober 2008.

37 Die Santiago Principles sind im Anhang 1 abgedruckt.

Bigge statistische Daten verfügbar sein. Zudem sind ein unabhängiges Management, klar formulierte, nachvollziehbare Ziele und Prozesse sowie die Publikation von testierten Jahresabschlüssen von Bedeutung. Auch sollte jeder Fonds eine Mission haben, d.h. die Definition ethischer Standards etc., an denen er sich orientieren muss. Schließlich werden im letzten Abschnitt vor allem Anforderungen an die Investmententscheidungen formuliert und Transparenz im Hinblick auf weitere – nicht renditeorientierte – Ziele verlangt sowie eine Selbstverpflichtung im Hinblick auf Strategie und Best Practice.

All diese Anforderungen sind überzeugend, doch es bleibt das große Dilemma der internationalen Regulierung, dass sie rechtlich unverbindlich ist. Staatsfonds bleibt es offen, ob sie sich an die Santiago Principles halten oder nicht. Zwar hat der IWF beschlossen, eine Gruppe von Staatsfonds im Hinblick auf die Einhaltung der Prinzipien auszuwählen und laufend zu beobachten, doch dies ändert nichts an dem unverbindlichen Charakter der internationalen Regulierung. Es bleibt insoweit bedauerlich, dass nicht eine verbindliche Regelung zumindest auf Ebene der EU getroffen wurde. Auf der anderen Seite bieten aber die Santiago Principles die Möglichkeit, etwaige Investitionskontrollentscheidungen an ihrer Einhaltung auszurichten und eben solche Fonds z.B. von der Kontrolle nach dem AWG zu befreien, die sie konsequent einhalten, wie etwa der norwegische Staatsfonds.<sup>38</sup> Eine solche Vorgehensweise würde auch den Vorwurf des Protektionismus entkräften, da es dann in der Hand der Fonds liegt, ob sie sich an die international verbindlichen Anforderungen halten oder nicht. Im Ergebnis bleibt Transparenz das zentrale Thema im Hinblick auf die künftige Beurteilung der Aktivitäten von Staatsfonds.<sup>39</sup>

## **5. Staatsfondsstudie der Frankfurt School of Finance & Management**

### **a. Konzept**

Die Frankfurt School of Finance & Management hat im Hinblick auf das laufende Gesetzgebungsverfahren zur Reform des AWG im Herbst 2008 eine Befragung bei führenden deutschen DAX- und MDax-Unternehmen durchgeführt, um ihre Beurteilung der von Staatsfonds ausgehenden Gefahren festzustellen. Die parallele Befragung von Staatsfonds konnte dagegen nicht ausgewertet werden, da nur drei Staatsfonds darauf geant-

---

38 Bezeichnend ist, dass im Rahmen der von der Frankfurt School of Finance and Management durchgeführten Studie, veröffentlichten Befragung von Staatsfonds überhaupt nur drei Staatsfonds den Fragebogen zurückgesandt haben (*Schalast/Tuppi/Tiemann*, Frankfurt School Working Paper Nr. 114/09).

39 Die Wissenschaft hat hierzu eine Vielzahl von Ansätzen übermittelt, siehe dazu *Schalast/Tuppi/Tiemann*, a.a.O. S. 26 ff.

wortet haben. Der Fragebogen ist im Anhang 2 abgedruckt und enthält Fragen zu folgenden Themengruppen:

- Erfahrungen mit Staatsfonds,
- Gründe für die Beteiligung von Staatsfonds,
- Transparenz, Anlageverhalten und strategische Ziele,
- Gefahren,
- Haltung zu der AWG-Novelle.

#### b. Auswertung

Von den 80 verschickten Fragebögen kamen 20 Antworten zurück, was einer Ergebnisquote von 25 % entspricht. Die Auswertung hat ergeben, dass 79 % der Unternehmen sich eine Staatsfondsbeteiligung grundsätzlich vorstellen können, wobei nur 42 % eine solche schon einmal ernsthaft in Betracht gezogen haben. Auf Grund des hohen „Zuspruchs“ für Staatsfondsbeteiligungen bietet es sich in diesem Zusammenhang an, den Ruf der Staatsfonds als langfristige und zuverlässige Investoren zu betrachten. Auf die Frage, ob dieser Ruf mit dem Meinungsbild der Unternehmen übereinstimme, antworteten 73 %. Alle, die geantwortet haben, bestätigten den Eindruck, dass Staatsfonds langfristige und zuverlässige Investoren sind. 13 % haben bereits positive Erfahrungen mit Staatsfonds gemacht.

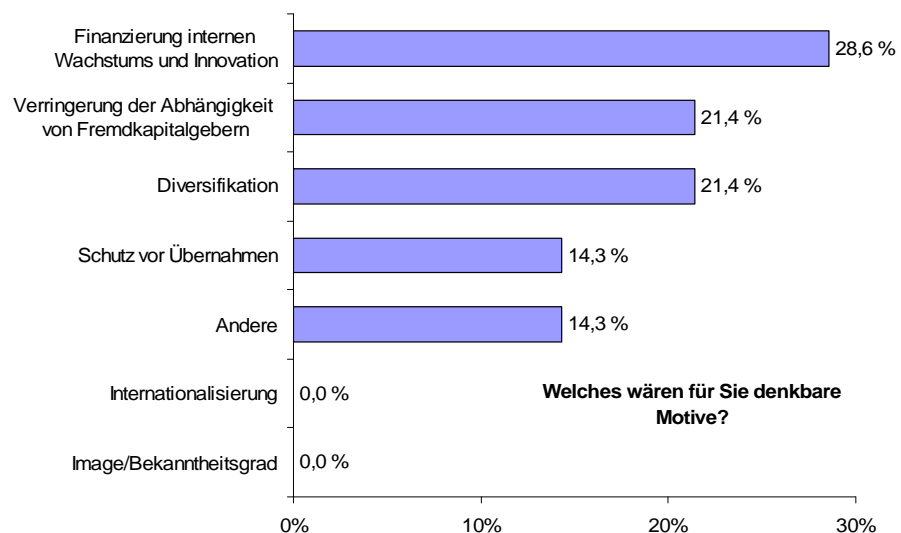
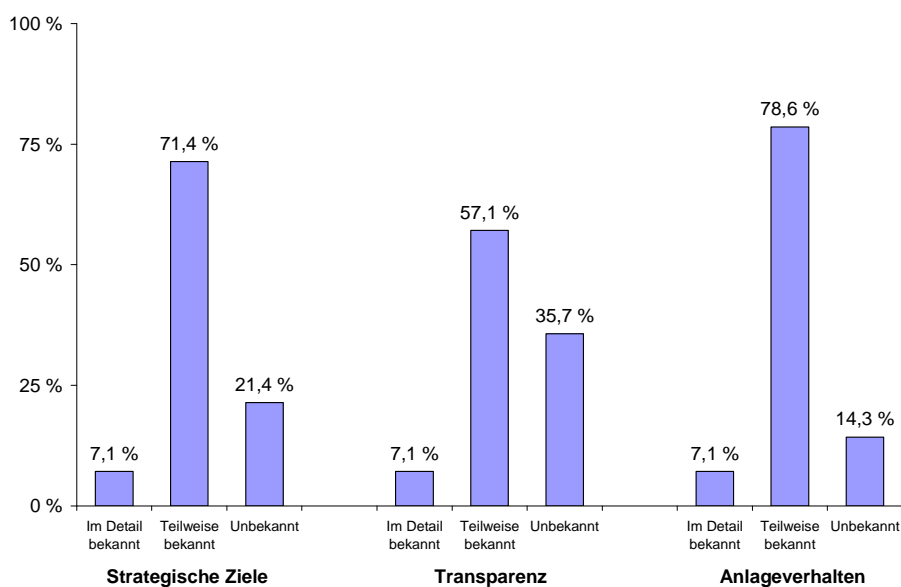


Abbildung 7: Motive für Staatsfondsbeteiligung

Unternehmen, die einer Staatsfondsbeteiligung nicht ablehnend gegenüberstehen, wurden nach möglichen Motiven für eine solche Beteiligung befragt. Abbildung 8 gibt die Verteilung der Antworten wieder.

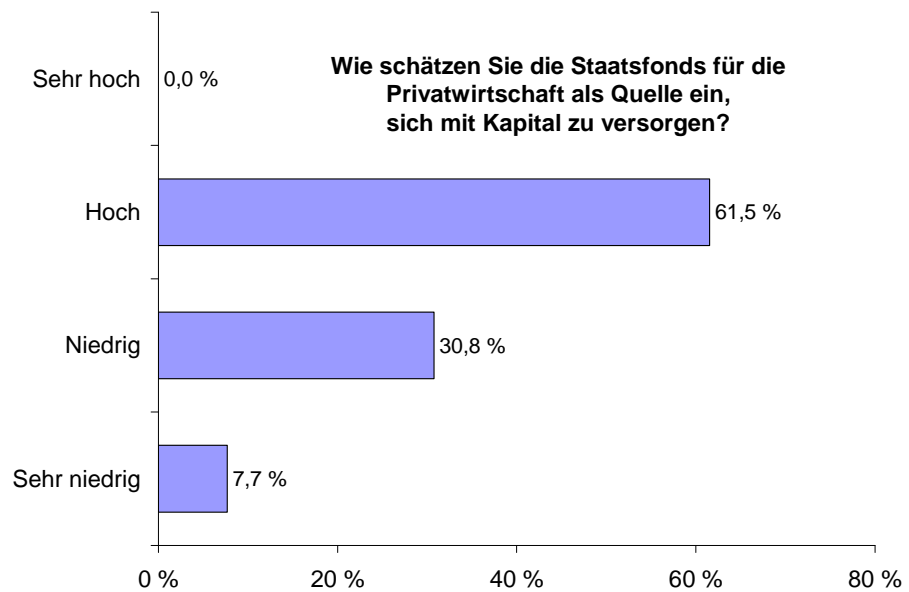
In Bezug auf die Informationslage der Unternehmen lässt sich feststellen, dass eine gewisse Unwissenheit vorherrscht. In den Kategorien Informationslage zu strategischen Zielen, Transparenz und Anlageverhalten überwiegen die Antworten „teilweise bekannt“ und „unbekannt“, wie Abbildung 9 zeigt.



**Abbildung 8: Informationslage der Unternehmen über Staatsfonds**

Dies spiegelt sich auch im Wissen um die einzelnen Staatsfonds wider. Nur 48 % der Unternehmen waren in der Lage, einzelne Staatsfonds zu bewerten, wobei der Government Pension Fund Global und die Abu Dhabi Investment Authority mit 25 % und 12,5 % als vertrauenswürdig eingestuft wurden.

Die allgemeine Bedeutung der Staatsfonds als Quelle für die Privatwirtschaft wird von 61,5 % als hoch angesehen. Nur 7,7 % beurteilten sie als sehr niedrig, wie Abbildung 10 zeigt.



**Abbildung 9: Bedeutung der Staatsfonds für die Privatwirtschaft**

Neben der Bedeutung der Staatsfonds für die private Wirtschaft spielt die Unsicherheit in der Öffentlichkeit eine große Rolle. So führt das verstärkte Auftreten von Staatsfonds bei 87,5 % zu Misstrauen, wenn Unsicherheit über Investitionsmotive und Anlagestrategie herrscht. Als Ursache wird zu 87 % mangelnde Transparenz gesehen.

Mit der Intransparenz von Staatsfonds gehen auch Unkenntnis über ihre Unternehmensführung, Beteiligungshöhen in Unternehmen und Managementstrukturen einher. Dieser Umstand ist für 31 % der Unternehmen Besorgnis erregend. Interessant ist jedoch, dass 50 % der Unternehmen diesem Umstand neutral gegenüberstehen.

Im Gegensatz zur Politik sehen die Unternehmen zu 72 % die bereits existierenden Exportkontrollvorschriften für sensible Technologien ins Ausland als ausreichend an. Auch die Beschränkung ausländischer Investitionen und damit der aktuelle Referentenentwurf des AWG ist für 90 % problematisch. Die Relevanz der geplanten Gesetzesänderung wird zudem von 53 % als sehr hoch angesehen. Lediglich 11 % sind der Ansicht, dass das Gesetz wenig relevant ist.

Als „sensible“ Bereiche der Wirtschaft, bei denen ausländische Beteiligungen staatlich kontrolliert werden sollten, nannten die Unternehmen die Rüstungsindustrie mit mehr als 33 %. Ein zweiter großer Block an Antworten war anderer Ansicht, wie sich aus Abbildung 11 entnehmen lässt.

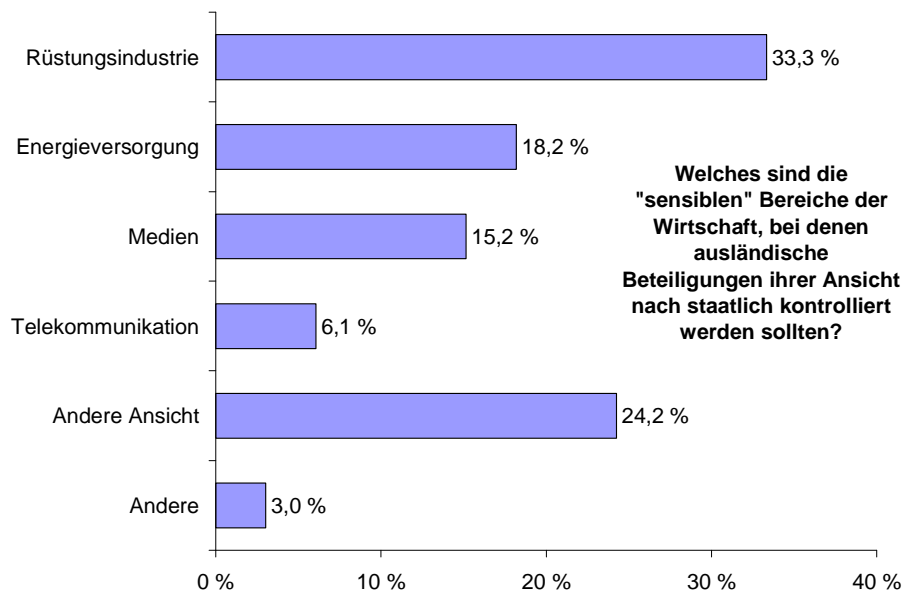


Abbildung 10: Schützenswerte Bereiche der Wirtschaft

Neben einer Spezifikation „sensibler“ Bereiche könnten Größenklassendefinitionen eine hilfreiche Rolle spielen. Dies lehnen allerdings 55 % der Unternehmen ab. Bei der Frage, wer jedoch als akzeptabler Eigentümer solcher Bereiche in Frage kommt, ergibt sich ein sehr differenziertes Bild, wie Abbildung 12 deutlich macht.

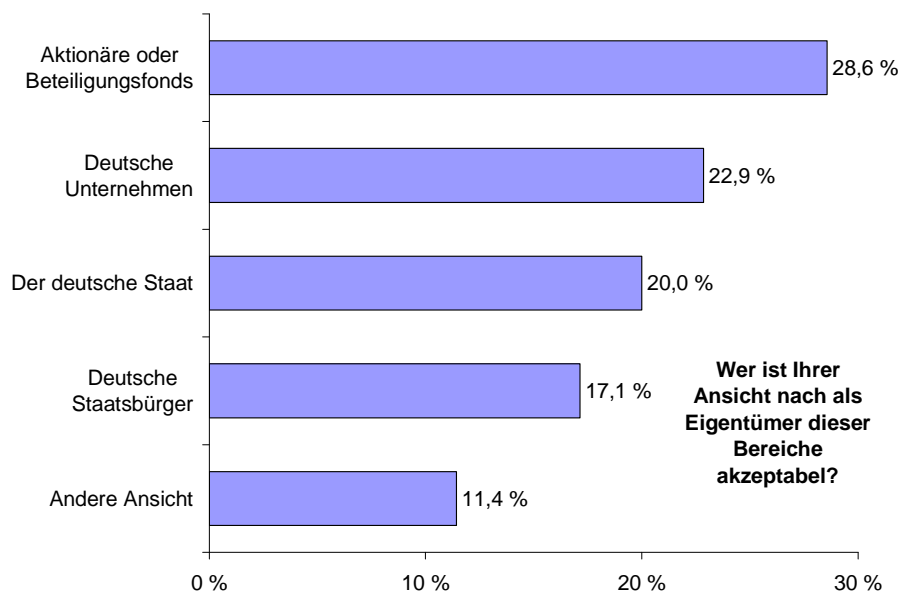
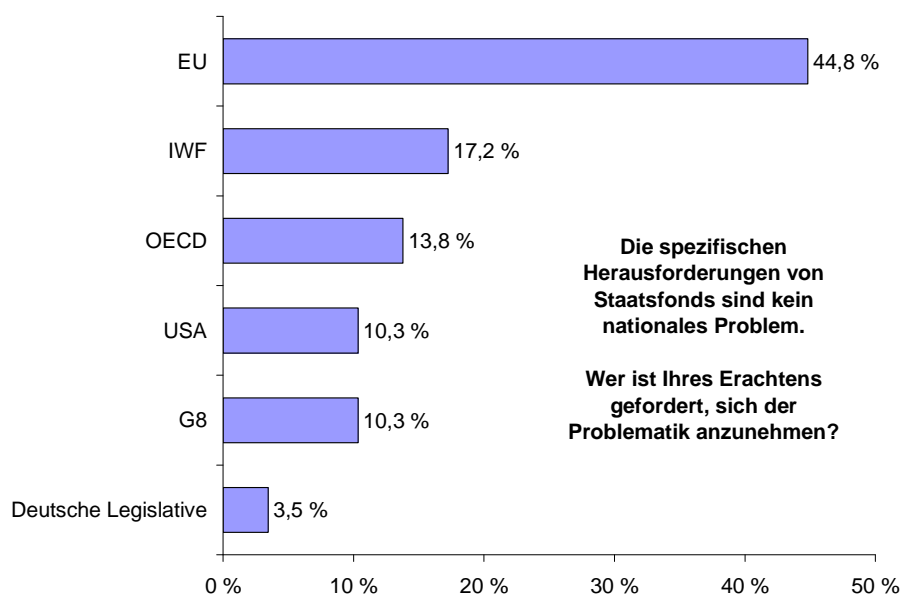


Abbildung 11: Akzeptable Eigentümer der schützenswerten Bereiche

Eine nationale Lösung in Bezug auf die Kontrolle ausländischer Investitionen wird von den Unternehmen mit Verweis auf die Attraktivität des

Investitionsstandorts Deutschland abgelehnt. Die befragten Unternehmen sprachen sich mit 70 % gegen eine nationale Lösung aus.

Wenn jedoch eine nationale Lösung nicht erwünscht ist, stellt sich die Frage, wer für einen geeigneten Handlungsrahmen von Staatsfonds verantwortlich sein soll. 45 % der Unternehmen sehen die EU als geeignete Vertreterin an. Abbildung 13 gibt die Verteilung der Institutionen wieder.



**Abbildung 12: Internationale Institutionen, die mit der Staatsfondsproblematik betraut werden sollten**

Im Ergebnis ist daher festzustellen, dass – wie zu erwarten war – das jetzige Gesetzgebungsverfahren, zumindest bei potentiellen Zielunternehmen, eher auf Ablehnung stößt. Diese sehen Staatsfonds positiv gegenüber und sehen sie möglicherweise als Retter in der Not.<sup>40</sup>

## 6. Die 13. AWG-Novelle

Nach der Gesetzesnovelle zum Außenwirtschaftsgesetz (AWG) und der Außenwirtschaftsverordnung (AWV)<sup>41</sup> können Rechtsgeschäfte über den Erwerb gebietsansässiger Unternehmen oder von Anteilen an solchen Unternehmen durch einen gemeinschaftsfremden Erwerber von dem BMWi geprüft und mit Zustimmung der Bundesregierung beschränkt werden, sofern die öffentliche Sicherheit oder Ordnung der Bundesrepublik Deutschland gefährdet ist (§ 7 Abs. 2 Nr. 6 AWG n.F.). Gemeinschaftsfremde Erwerber aus den Mitgliedstaaten der EFTA (Island, Liech-

<sup>40</sup> Siehe dazu „Die Staatsfonds kommen“, in: Handelsblatt vom 26. Februar 2009, S. 22.

<sup>41</sup> Siehe BT-Drs. 16/10730 sowie BR-Drs. 129/09.



tenstein, Norwegen, Schweiz) sind nicht betroffen, sie stehen gemeinschaftsansässigen Erwerbern gleich (§ 7 Abs. 2 Nr. 6 S. 2 AWG n.F.). Voraussetzung für eine mögliche Beschränkung ist das Erreichen einer Stimmrechtsschwelle von mindestens 25 %. Bei Anzeichen für ein Umgehungsgeschäft kann auch der Erwerb durch Investoren mit Sitz innerhalb der Europäischen Union geprüft und ggf. beschränkt werden, wenn ein Anteilseigner mit Sitz außerhalb der Europäischen Union mindestens 25 % an dem EU-Investor hält.

Das schuldrechtliche Erwerbsgeschäft steht bis zum Ablauf des gesamten Prüfverfahrens unter der auflösenden Bedingung, dass das BMWi nach Zustimmung der Bundesregierung den Erwerb innerhalb einer gewissen Frist untersagt (§§ 28 Abs. 2 Nr. 3, 31 Abs. 3 AWG n.F.). Die Entscheidung des BMWi hat bis spätestens drei Monate nach dem Erwerbsgeschäft zu erfolgen (§§ 31 Abs. 3, 53 Abs. 1 S. 1 AWV n.F.). Handelt das Ministerium nicht und ist die Frist zum Einschreiten abgelaufen, kann das schuldrechtliche Rechtsgeschäft zwischen Erwerber und Veräußerer nicht mehr rückgängig gemacht werden.

Um Rechtsunsicherheit beim Aktienerwerb der betroffenen Unternehmen zu vermeiden, sieht das Gesetz für den Erwerber die Möglichkeit vor, einen Antrag beim BMWi zu stellen und sich die Unbedenklichkeit des Erwerbs bescheinigen zu lassen (§ 53 Abs. 3 i.V.m. § 7 Abs. 1 und 2 Nr. 6 AWG n.F.).

Bestehen Bedenken gegen einen Erwerb, so kann das Ministerium zur Durchsetzung der Untersagung die erforderlichen Maßnahmen anordnen, insbesondere die Ausübung der Stimmrechte untersagen oder einschränken oder einen Treuhänder bestellen, der die Rückabwicklung eines vollzogenen Erwerbs herbeiführt (§ 53 Abs. 4 S. 2 Nr. 1 und 2 AWV n.F.).

#### **a. Ziele und Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens**

Das Gesetzgebungsverfahren zur Regulierung von Staatsfonds zog sich über zwei Jahre hin, und im Verlauf der Diskussion wurde das ursprüngliche Konzept mehrfach erheblich geändert. Bereits unmittelbar nach Veröffentlichung des ersten Referentenentwurfs des BMWi im Herbst 2007 sah sich dieser intensiver Kritik sowohl von der Wirtschaft wie auch von Seiten der Wissenschaft ausgesetzt.<sup>42</sup> Im Mittelpunkt standen dabei schnell drei Gesichtspunkte: die mit einer (weiteren) Genehmigungspflicht verbundene Rechtsunsicherheit für ausländische Investoren, die Vereinbarkeit mit dem EU-Recht sowie die Einbeziehung von allen Auslandsinvestoren im Anwendungsbereich der Novelle.

---

42 Siehe etwa *Krolop*, in: ZRP 2008, S. 40 ff.; *Kumpan*, in: AG 2007, S. 461 ff.; *Schallast*, M&A Trends 2007: Allzeithoch, Finanzkrise, Regulierung, Studium und Forschung, in: ders. (Hrsg.), Aktuelle Aspekte des M&A Geschäfts, 2008, S. 8 ff.

Hintergrund der Kontroverse über unzureichende Rechtssicherheit war das Grundkonzept des Gesetzentwurfs, wonach Beteiligungen von über 25 % – unabhängig von der Branche –, soweit sie die öffentliche Ordnung und die Sicherheit Deutschlands erheblich beeinträchtigen, untersagt werden können. Konzentrierte sich die Diskussion zunächst auf Beteiligungen an strategischen Industrien und bestimmten Branchen wie die Automobilindustrie, Infrastruktur und Medien, stellte der Gesetzentwurf allein auf staatliche Sicherheitsinteressen ab.<sup>43</sup> Die Debatte führte allerdings schnell dazu, dass, entgegen erster Überlegungen, in dem im August 2008 vom Bundeskabinett beschlossenen Gesetzentwurf Investoren mit Sitz in der EU sowie den EFTA-Staaten ausgenommen wurden.<sup>44</sup> Dies war die sichtbare Reaktion darauf, dass gerade die Einbeziehung solcher Investitionsvehikel auf besonders starken Widerspruch stieß.<sup>45</sup>

Der Gesetzentwurf verzichtet aber nicht nur auf eine Definition der betroffenen Branchen, er verzichtet sogar darauf, den Begriff „Staatsfonds“ zu verwenden. Vielmehr setzt die Genehmigungsfrist allein bei einem Anteilerwerb an – § 7 Abs. 2 Nr. 6 AWG n.F. lautet wie folgt:

*„Rechtsgeschäfte über den Erwerb gebietsansässiger Unternehmen oder von Anteilen solcher Unternehmen durch einen gemeinschaftsfremden Erwerber, wenn in Folge des Erwerbs die öffentliche Ordnung oder Sicherheit der Bundesrepublik Deutschland gemäß Abs. 1 Nr. 4 gefährdet ist.“*

Nach dem Wortlaut der Norm sind demnach nicht nur Staatsfonds – die in dem Gesetzentwurf weder erwähnt noch definiert werden –, sondern alle ausländischen Investoren, das heißt auch Hedgefonds, Private Equity-Fonds sowie alle gemeinschaftsfremden Unternehmen, erfasst. Ein derartig weiter Anwendungsbereich überrascht, insbesondere da es sich – nach der Intention des grundlegenden Beschlusses auf der Kabinettsklausur in Merseburg 2007 – um ein Staatsfondsgesetz handelt. Letztendlich ist dies jedoch nur Ausdruck der weit verbreiteten Unsicherheit darüber, wie Staatsfonds zu definieren sind. Allerdings wäre es unproblematisch möglich gewesen, solche Investoren von dem Anwendungsbereich auszunehmen, die nicht durch einen Staat oder staatliche Gliederungen kontrolliert werden. Im Ergebnis muss man davon ausgehen, dass der Ge-

---

43 Siehe dazu *Rihmer/Müller-Ibold*, „Der Schutz vor Staatsfonds schafft extreme Unsicherheit“, in: FAZ vom 14. November 2007.

44 O.V., „Berlin lockert bei Schutz vor Staatsfonds“, in: Börsen-Zeitung vom 11. Januar 2008.

45 Nach der Grundkonzeption der Bundesregierung sind die Ausnahmen allerdings nicht folgerichtig, denn Ausnahmereiche des freien Warenverkehrs wirken auch gegenüber Gesellschaften mit Sitz in einem Mitgliedstaat der EU oder der EFTA. Siehe insoweit die Gesetzesbegründung, BR-Drs. 638/08, S. 11 ff., und BT-Drs. 16/10730. Die Änderung war daher wohl vor allem von strategischen Überlegungen geleitet. Darüber hinaus konnte dadurch leichter das Einverständnis der EU Kommission eingeholt werden.

setzgeber nicht nur die Aktivitäten anderer Staaten in sicherheitsrelevanten sowie sensiblen Bereichen mit der AWG-Novelle erfassen wollte.

**b. Gefährdung der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit und Genehmigungsverfahren**

**a) Keine wirtschaftlichen Untersagungsgründe**

Der zentrale Begriff des Gesetzes ist die „öffentliche Sicherheit und Ordnung der Bundesrepublik Deutschland“. Die Formulierung wurde bewusst dem EG-Vertrag (Art. 46 bzw. 58 EG) entnommen, und die Auslegung soll sich an der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs orientieren. Voraussetzung für eine zulässige Ausnahme von der Kapitalmarkt- und Niederlassungsfreiheit ist die tatsächliche und hinreichend schwere Gefährdung eines Grundinteresses der Gesellschaft, wobei in der Vergangenheit vor allem Fälle der Versorgungssicherheit sowie der Gewährleistung von öffentlichen Dienstleistungen im Mittelpunkt standen. Damit soll die Vorschrift nach dem Willen des Gesetzgebers nur in seltenen Einzelfällen zur Anwendung kommen.<sup>46</sup> Die Bundesregierung hebt hervor, dass es sich um ein letztes Mittel handelt, das darüber hinaus der gerichtlichen Kontrolle unterliegt, und ein weniger einschneidendes Vorgehen im Rahmen der Verhältnismäßigkeitsprüfung nicht zu erkennen sei.<sup>47</sup> Allerdings wurde dann doch die Gefahr gesehen, dass der unbestimmte Rechtsbegriff dazu dienen kann, wirtschaftspolitische Ziele zu verfolgen. Im parlamentarischen Verfahren wurde daher richtig gestellt, dass jedenfalls keine wirtschaftlichen Gründe, wie etwa der Schutz von Produzenten vor Wettbewerb, die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit, Umstrukturierung von Branchen und Unternehmen, die Veränderung des Gewichtes eines Staates in der Weltwirtschaft, die allgemeine Entwicklung des Kapitalmarkts beziehungsweise von Bürgen an Unternehmen oder auch die Vermögensinteressen des Staates, eine Rolle spielen dürfen.<sup>48</sup>

**b) Rechtsunsicherheit**

Ein weiterer Kritikpunkt an dem Referentenentwurf war die Rechtsunsicherheit, die durch das gewählte Aufgreifverfahren und die lange Verfahrensdauer in Verbindung mit der Unbestimmbarkeit des zentralen Anknüpfkriteriums „öffentliche Sicherheit und Ordnung“ entsteht.<sup>49</sup> Gemäß § 53 AWG n.F. kann das BMWi den Erwerb einer Beteiligung von mindestens 25 % innerhalb von drei Monaten nach Unterschrift des

---

46 BT-Drs. 16/10730, S. 11.

47 BT-Drs., a. a. O.

48 Siehe dazu den Vortrag von *Ursina Krumpholz*, BMWi, Handelsblatt Konferenz M&A Summit 19. Februar 2009, Das 13. Gesetz zur Änderung des AWG und der AWW aus der Sicht des Kontrollorgans.

49 BR-Drs. 638/08.

schuldrechtlichen Vertrags (Asset oder Share Deal) aufgreifen und gegebenenfalls – nach einem Hauptprüfverfahren – untersagen. Dabei besteht keine Anmeldepflicht, sondern das Ministerium muss durch eigene Recherchen solche Transaktionen – mit Unterstützung anderer Bundesbehörden wie das Bundeskartellamt und die BaFin – identifizieren. Die Kritiker<sup>50</sup> sehen bei dieser Vorgehensweise eine erhebliche Beschädigung für den Finanzplatz Deutschland. Denn wegen des Verzichts auf eine Definition von Branchen und betroffenen Investoren sind nach dieser Ansicht zukünftig eine Vielzahl von Transaktionen in Deutschland für mindestens drei Monate schwebend unwirksam. Da konkrete Vorgaben fehlen, könnte dies ausländische Investoren abschrecken. Hinzu kommt die Erschwerung von Fremdfinanzierungen, die nicht für Staatsfonds, aber sehr wohl für andere Investoren regelmäßig Voraussetzung für ein Engagement sind.

Die Antwort der Bundesregierung auf solche Stellungnahmen war immer die gleiche: Die Bezugnahme auf die Rechtsbegriffe der öffentlichen Sicherheit und Ordnung, so wie sie vom Europäischen Gerichtshof in seiner Rechtsprechung zu Schutzklauseln im Binnenmarkt definiert wurden, führt dazu, dass nur bei einer geringen Anzahl von Transaktionen eine Überprüfung nach dem AWG n.F. in Betracht kommt.<sup>51</sup> Der Einschätzung ist auf der einen Seite grundsätzlich zuzustimmen – dies dokumentieren vergleichbare Untersuchungen zu Untersagungsverfahren in Staaten, die teilweise bereits seit Jahren über ein ähnliches Aufsichtsregime verfügen.<sup>52</sup> Auf der anderen Seite zeigen die in der Gesetzesbegründung enthaltenen Beispiele, dass eine stärkere Konkretisierung der Kontrollverpflichtung – etwa bezüglich bestimmter Branchen oder Unternehmen – sehr wohl möglich gewesen wäre.<sup>53</sup> In diesem Zusammenhang überrascht, dass dort die Telekommunikationsindustrie – ohne Einschränkung – als sicherheitsrelevanter Sektor genannt wird. Gerade dieser Sektor ist eines der attraktivsten Ziele für ausländische Investoren, so dass in Zukunft wohl alle Transaktionen in diesem Bereich im Hinblick auf eine Genehmigungspflicht nach AWG geprüft werden müssen.<sup>54</sup>

---

50 Siehe vor allem die Stellungnahmen zum Gesetzentwurf, BDI/Freshfields Bruckhaus Deringer, Mehr Schutz von ausländischen Investoren?, Wirtschaftliche und EU-rechtliche Aspekte der geplanten Beschränkung ausländischer Beteiligungen an deutschen Unternehmen, sowie die Stellungnahmen des DAI und des Zentralen Kreditausschusses, alle verfügbar auf der Website der Universität Augsburg, [http://www.jura.uni-augsburg.de/de/fakultaet/lehrstuehle/moellers/materialien/materialdateien/040\\_deutsche\\_gesetzgebungsgeschichte/dreizehntes\\_awg\\_aenderungsgesetz/](http://www.jura.uni-augsburg.de/de/fakultaet/lehrstuehle/moellers/materialien/materialdateien/040_deutsche_gesetzgebungsgeschichte/dreizehntes_awg_aenderungsgesetz/).

51 BR-Drs. 638/08, S. 12 f.

52 Siehe *Kern*, DB Research, a. a. O. (Fn. 5), 2007, S. 14.

53 Anders *Steinbrück*, Schlüsselindustrien und ausländische Staatsfonds – Die Sicht der Bundesregierung, Kreditwesen, 2008, S. 9 f.

54 Beispielhaft hierfür ist insbesondere der Breitbandkabelmarkt, der wie kaum ein anderer Markt von Private Equity-Investoren geprägt wird und der nach Gesetzesbe-

### c) Unbedenklichkeitsbedingungen

Besonders in der Kritik stand des Weiteren die Fristenregelung und vor allem die fehlende Synchronisierung etwa mit der Fusionskontrolle. Hätte man sich für die Lösung entschieden, wäre aber auch eine Meldepflicht sinnvoll gewesen. Der Gesetzgeber hat auf die Kritik reagiert und § 53 Abs. 3 AWG n.F. im Verfahren noch einmal wie folgt neu gefasst:

*„(3) Auf schriftlichen Antrag eines Erwerbers, in dem der geplante Erwerb, der Erwerber und dessen Geschäftsfeld in den Grundzügen darzustellen sind, erteilt das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie eine Bescheinigung über die Unbedenklichkeit des Erwerbs (Unbedenklichkeitsbescheinigung), wenn dem Erwerb keine Bedenken im Hinblick auf die öffentliche Ordnung und Sicherheit der Bundesrepublik Deutschland entgegenstehen. Die Unbedenklichkeitsbescheinigung gilt als erteilt, wenn nicht das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie innerhalb eines Monats nach Eingang des Antrags ein Prüfverfahren nach § 53 Absatz 1 Satz 1 eröffnet.“<sup>55</sup>*

Durch die Einführung einer Unbedenklichkeitsbescheinigung (auf Antrag) im Vorfeld einer Transaktion dürfte die meiste Kritik an der Ausgestaltung des Genehmigungsverfahrens hinfällig sein. Jeder Berater wird seinem Mandanten nunmehr raten – falls eine Anwendbarkeit des AWG in Betracht kommt –, eine solche Unbedenklichkeitsbescheinigung einzuholen, allein schon deshalb, um auch seine Chancen im Transaktionsprozess zu wahren. Im Zusammenhang mit dem überall im Gesetzentwurf, aber auch in Äußerungen des Kontrollorgans erkennbarem Willen der Zurückhaltung dürfte dies dazu führen, dass sich weniger praktische Probleme ergeben.

### d) Fristen

Verbesserungswürdig sind weiterhin die vorgesehenen Fristen, die problemlos parallel zum Fusionskontrollverfahren ausgestaltet werden könnten. Falls man eine solche Verkürzung auf einen Monat für sinnvoll hält, ist allerdings auch zu bedenken, dass sie dann mit einer Meldepflicht verbunden sein müsste. In der Praxis würden dadurch die größten Probleme beseitigt, denn üblicherweise werden nur solche Transaktionen relevant sein, für die auch ein Fusionskontrollverfahren durchgeführt werden muss. Da das Gesetz ohnehin eine Zusammenarbeit zwischen Bundeskartellamt und der Aufsichtsbehörde vorsieht, spricht vieles für eine entsprechende Verfahrensvereinfachung.

---

gründung von strategischem Interesse ist, siehe dazu *Schalast/Jäger/Abar*, in: *WuW*, 2005, S. 741 ff.

55 BR-Drs. 129/09, S. 3.

Äußerst fragwürdig erscheinen allerdings in diesem Zusammenhang die Ausführungen im Gesetzentwurf zu den für die Unternehmen entstehenden Kosten.<sup>56</sup> Der Gesetzgeber kalkuliert mit unter 1.000 Euro pro Fall. Diese Ansicht ist schon für Transaktionen fraglich, bei denen die Betroffenen/Berater mit der notwendigen Sicherheit die Nichtanwendbarkeit der Kontrollpflicht nach dem AWG feststellen können, doch bei allen Zweifelsfällen ist mit einem erheblichen Beratungs-, Aufbereitungs- und Kostenaufwand zu rechnen.

### c. Vereinbarkeit mit EU-Recht

Neben der vor allem verfahrensorientierten Kritik wird – auch nach der nunmehr in den Gesetzentwurf aufgenommenen Ausnahme für EU und EFTA-Unternehmen – vorgetragen, dass die Neuregelung mit dem Gemeinschaftsrecht unvereinbar ist.<sup>57</sup> Hintergrund hierfür ist, dass die Kapitalverkehrsfreiheit nicht nur Mitgliedstaaten, sondern auch Drittstaaten begünstigt.<sup>58</sup> Auf der anderen Seite gilt aber im Bereich der Kapitalverkehrsfreiheit – wie für die anderen Grundfreiheiten – ein Vorbehalt für staatliche Maßnahmen, die aus Gründen der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit gerechtfertigt sind (Art. 58 Abs. 1 lit. b EG). Hinzu kommt, dass gemäß Art. 58 Abs. 2 EG die Anwendbarkeit von – nach dem Vertrag zulässigen – Beschränkungen der Niederlassungsfreiheit garantiert ist. Der Gesetzentwurf der Bundesregierung übernimmt dabei bewusst den Wortlaut des EG-Vertrages und konkretisiert dies in § 7 Abs. 2 Nr. 6 AWG n.F. dahingehend, dass eine „*tatsächliche und hinreichend schwere Gefährdung vorliegen muss, die ein Grundinteresse der Gesellschaft berührt*“. Im Hinblick darauf ist eine Nichtvereinbarkeit mit den Grundfreiheiten kaum denkbar. Bezeichnend ist insoweit, dass die Bundesregierung das – informelle und rechtlich nicht bindende – Einverständnis der Kommission schnell erhalten hat.<sup>59</sup>

Allerdings ist den kritischen Stimmen zuzugestehen, dass es wegen der fehlenden Nennung der betroffenen Branchen/Unternehmen zu Rechtsstreitigkeiten kommen kann, die im Zweifel im Rahmen eines Vorabentscheidungsverfahrens gemäß Art. 234 EG durch den EuGH erst endgültig geklärt werden können. Auf der anderen Seite ist aber der Bundesregierung dahingehend zuzustimmen, dass – wenn sie sich an ihre Überlegungen in der Gesetzesbegründung<sup>60</sup> hält – nur sehr wenige Transaktio-

---

56 BR-Drs. 638/08, S. 14.

57 Ausführlich und mit zahlreichen Nachweisen dazu BDI/Freshfields Bruckhaus Deringer, Stellungnahme „Mehr Schutz von ausländischen Investoren?, Wirtschaftliche und EU-rechtliche Aspekte der geplanten Beschränkung ausländischer Beteiligungen an deutschen Unternehmen“, S. 28 ff.

58 Vgl. Kiemel, in: von der Groeben/Schwarze, EU-/EG-Vertrag, 6. Aufl., Art. 157 EG Rn. 26.

59 „Berlin kann Außenwirtschaftsgesetz ändern“, in: Börsen-Zeitung vom 11. März 2008.

60 BR-Drs. 638/08.

nen überhaupt mit einem Prüfverfahren rechnen müssen und das BMWi bei noch weniger Transaktionen eine Untersagung aussprechen wird. In diesen Fällen ist es schließlich höchst fraglich, ob es tatsächlich zu einer gerichtlichen Auseinandersetzung kommt. Trotzdem zeigt sich an diesem Punkt erneut, dass ein größerer Definitionsaufwand zu mehr Rechtssicherheit geführt hätte.

## 7. Ausblick

Trotz einer starken Opposition – vor allem von Seiten der Wirtschaft – hat sich die Bundesregierung entschlossen, ihr ursprüngliches Konzept einer umfassenden Regulierung von Auslandsinvestitionen in den für die öffentliche Sicherheit und Ordnung relevanten Bereichen umzusetzen. Der eingangs skizzierte Verlauf der Diskussion hat dabei gezeigt, dass sich das Gesetz stärker nach innen richtet, um die Bevölkerung zu beruhigen und – wenn man das bisherige Anlageverhalten von Staatsfonds analysiert – überflüssig ist. Weiter wurde aufgezeigt, dass die Regelungen an einigen Punkten technisch verbesserungswürdig sind, insbesondere im Hinblick darauf, dass der Begriff der öffentlichen Sicherheit und Ordnung zu unbestimmt und das Prüfverfahren mit der dreimonatigen Aufgreifpflicht unnötig lang ausgestaltet sind. Das zentrale Problem des Gesetzesentwurfs sind aber weniger diese Regelungen, sondern seine psychologische Wirkung. Führt das Gesetz dazu, dass Deutschland als Investitionsstandort und vor allem als Investitionsziel – nicht nur von Staatsfonds – unattraktiver wird? Werden ausländische Investoren wegen des AWG-Regimes Investitionen in Deutschland zurückstellen?

Aus heutiger Sicht ist diese Gefahr etwas geringer zu beurteilen, als es die Diskussion der letzten Monate vermittelt hat. Zunächst führt das neue Kontrollregime des AWG vor allem dazu, dass Staatsfonds beziehungsweise deren Berater die Relevanz für geplante Transaktionen im Vorfeld prüfen müssen. Falls dies bejaht wird, ist eine Unbedenklichkeitsbescheinigung des BMWi zu beantragen. Hilfreich wäre allerdings in diesem Zusammenhang, wenn das BMWi alsbald nach Inkrafttreten der Novelle Prüfkriterien veröffentlicht, welche nach einer Probephase in das Gesetz aufgenommen werden könnten.

Interessant ist allerdings, dass sich die Wahrnehmung von Staatsfonds Anfang 2009 erneut verschiebt. Die Zuspitzung der Finanzkrise seit September 2008, der damit verbundene Kapitalbedarf großer Banken weltweit und der Rückgang der Rohstoffpreise lässt für viele Beobachter die in der Vergangenheit positive Funktion von Staatsfonds für die Weltwirtschaft nunmehr wieder deutlicher hervortreten.<sup>61</sup> Hinzu kommt, dass jüngst Staaten wie Frankreich die Gründung von Staatsfonds angekündigt haben, um Unternehmen, deren Bewertung durch die Finanzkrise

---

61 *Steinbrück*, Schlüsselindustrien und ausländische Staatsfonds – Die Sicht der Bundesregierung, Kreditwesen, 2008, S. 9 f.

und den Verfall der Aktienkurse dramatisch gesunken ist, vor einem „Ausverkauf“ zu schützen. In eine ähnliche Richtung gehen die Beteiligungen des Finanzmarktstabilisierungsfonds an Banken<sup>62</sup> sowie der in Vorbereitung befindliche „Deutschlandfonds“. Angesichts dieser Entwicklung wäre es möglicherweise sinnvoll gewesen, anstatt eine nationale Regelung zu schaffen, auf die internationale Koordination in der EU oder auch darüber hinaus im IWF zu setzen. Die EU hätte dabei – im Rahmen ihrer Auslandskompetenzen – eine verbindliche Lösung für alle Mitgliedstaaten schaffen können, was für den Investitionsstandort Deutschland, aber auch Europa aus vielerlei Blickwinkeln die beste Lösung gewesen wäre. Insoweit ist es zu bedauern, dass weder Deutschland, Frankreich noch England ihren Einfluss in der EU entsprechend ausgenutzt haben und diese sich – wie nachfolgend noch dargestellt wird – gegen einen verbindlichen Regulierungsrahmen entschieden haben. Dadurch wäre auch das in Deutschland derzeit umstrittene Thema der Vereinbarkeit mit den Grundfreiheiten vermutlich obsolet geworden.

Offen muss dabei allerdings bleiben, ob die AWG-Novelle – gerade im Zusammenhang mit der Finanzkrise – nicht dazu führt, dass Staatsfonds und auch andere Investoren sich für Zielobjekte in Deutschland weniger interessieren werden. Gerade diese Gefahr haben vor allem Kritiker der Neuregelung immer wieder hervorgehoben. Dem ist entgegenzuhalten, dass vergleichbare Regelungen bereits seit Jahren in den wichtigsten Mitgliedstaaten der EU und auch in den USA existieren, ohne dass solche Wirkungen bisher nachgewiesen werden konnten. Ausschlaggebend wird in diesem Zusammenhang sein, wie die ersten Genehmigungsverfahren behandelt werden. Soweit die Prüfung durch das BMWi und auch die Begleitung durch Presse und Politik fair und transparent erfolgt, dürfte auch ein größerer psychologischer Schaden vermeidbar sein.

---

62 Siehe dazu *Brück/Schalast/Schanz*, in: BB 2008, S. 2526 ff.; „Commerzbank wird teilverstaatlicht, Soffin gibt weitere 10 Mrd. Euro Kapitalhilfe“, in: *Börsen-Zeitung* vom 9. Januar 2009.



## **II. Gesellschaftsrechtliche Einflussmöglichkeiten von Staatsfonds nach deutschem Aktienrecht**

Der nachfolgende zweite Teil der Untersuchung geht der Frage nach, welche Einflussmöglichkeiten Staatsfonds nach dem deutschen Aktienrecht tatsächlich zustehen. Diese Einflussnahmemöglichkeiten richten sich im Hinblick auf Aktiengesellschaften in erster Linie nach dem deutschen Aktienrecht. Aufgezeigt werden zunächst die aktienrechtlichen Rahmenbedingungen, d.h. die Kompetenzverteilung innerhalb der deutschen Aktiengesellschaft. Im Anschluss daran wird untersucht, in welchem rechtlichen Umfang Einflussmöglichkeiten insbesondere über die Hauptversammlung gegeben sind. Abschließend werden die Grenzen und Schranken der Einflussnahmemöglichkeiten skizziert.

### **1. Aktienrechtliche Rahmenbedingungen: Kompetenzverteilung in der Aktiengesellschaft**

Das deutsche Aktiengesetz schreibt für die Aktiengesellschaft drei notwendige Organe vor, zum einen den Vorstand (§§ 76 ff. AktG) als Leitungsorgan der Gesellschaft, zum anderen den Aufsichtsrat (§§ 95 ff. AktG) als Überwachungsorgan des Vorstandes. Des Weiteren gibt die Hauptversammlung (§§ 118 ff. AktG) den Aktionären die Möglichkeit, bestimmte Rechte auszuüben.

#### **a. Vorstand**

Nach den §§ 76 ff. AktG liegt die Geschäftsführung, d.h. Leitungskompetenz und Vertretungsmacht grundsätzlich in den Händen des Vorstands. Der Vorstand leitet die Gesellschaft in eigener Verantwortung gem. § 76 Abs. 1 AktG, er vertritt sie gerichtlich und außergerichtlich (§§ 77, 78 AktG). Der Vorstand wird bestellt und abberufen durch den Aufsichtsrat (§ 84 AktG). Eine strenge Trennung des Vorstandes als geschäftsführendes und dem Aufsichtsrat als überwachendes Organ ist kennzeichnend für das „dualistische“ System.<sup>63</sup> Ein Weisungsrecht des Aufsichtsrats gegenüber dem Vorstand besteht nicht. Im Gegensatz zu Personengesellschaften, bei denen das Prinzip der Selbstorganschaft besteht, muss der Vorstand nicht Aktionär sein; Im Aktienrecht gilt das Prinzip der Fremdorganschaft.<sup>64</sup>

#### **b. Aufsichtsrat**

Wesentliche Aufgabe des Aufsichtsrats (§§ 95 ff. AktG) ist die Bestellung und Abberufung der Vorstandsmitglieder gemäß § 84 AktG. Des Weiteren regelt § 111 AktG als nicht abschließende Norm weitere Aufgaben

---

63 *Habersack*, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 3. Aufl., Vorb. zu § 95 Rn. 1.

64 *Langenbucher*, Aktien- und Kapitalmarktrecht, § 4 Rn. 1.

und charakterisiert die innergesellschaftliche Stellung des Aufsichtsrats.<sup>65</sup> Nach § 111 Abs. 1 AktG hat der Aufsichtsrat die Aufgabe, den Vorstand bei seiner Arbeit zu überwachen. Maßnahmen der Geschäftsführung können dem Aufsichtsrat nicht übertragen werden (§ 111 Abs. 4 S. 1 AktG).<sup>66</sup> Jedoch kann die Satzung oder der Aufsichtsrat gemäß § 111 Abs. 4 S. 2 AktG bestimmte Arten von Geschäften von der Zustimmung des Aufsichtsrats abhängig machen. Der Aufsichtsrat ist unabhängig und unterliegt keinen Weisungen, insbesondere auch nicht durch die Hauptversammlung.<sup>67</sup> Trotz seiner weit reichenden Kompetenzen bzgl. der Bestellung und Abberufung und der Überwachung des Vorstandes wäre es verfehlt, im Aufsichtsrat eine überlegene Instanz zu sehen. In das operative Geschäft kann der Aufsichtsrat direkt nicht eingreifen. Auch dies folgt aus dem dualistischen System.

### c. Hauptversammlung

Die Hauptversammlung (§§ 118 ff. AktG) ist die Versammlung der Aktionäre. In ihr können die Aktionäre ihre Rechte ausüben. Im Gegensatz zum Vorstand als Leitungs- und Aufsichtsrat als Überwachungsorgan fungiert die Hauptversammlung als Willensbildungsorgan.<sup>68</sup> Das Aktienrecht kennt zum einen die ordentliche und zum anderen die außerordentliche Hauptversammlung. Im Unterschied zur außerordentlichen Hauptversammlung hat die ordentliche Hauptversammlung zwingend gemäß § 175 Abs. 1 Satz 2 AktG in den ersten acht Monaten des Geschäftsjahres stattzufinden. In der ordentlichen Hauptversammlung wird in erster Linie über die Verwendung des Bilanzgewinns, die Bestellung der Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseigner, die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat sowie die Bestellung des Abschluss- und Konzernabschlussprüfers beschlossen (vgl. § 119 AktG). Jede weitere Hauptversammlung ist eine außerordentliche.

Darüber hinaus sind eine Reihe weiterer Gegenstände der Kompetenz der Hauptversammlung zugeordnet, über die diese im Rahmen einer ordentlichen Hauptversammlung oder einer separat einberufenen außerordentlichen Hauptversammlung entscheidet. Dies betrifft insbesondere Beschlüsse im Zusammenhang mit Kapitalmaßnahmen, z.B. Kapitalerhöhungen (§§ 182 ff. AktG), Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG), Schaffung von genehmigten Kapitalien (§§ 202 ff. AktG), Ermächtigung zur Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen oder Aktienoptionsprogramme mit bedingten Kapitalien (§§ 192 ff., 221 AktG). Ferner stehen der Hauptversammlung im Hinblick auf Vorstand und Aufsichtsrat über

---

65 *Drygala*, in: Schmidt/Lutter, Aktiengesetz, § 111 Rn. 1 f.

66 *Mertens*, in: Kölner Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 111 Rn. 32.

67 Siehe nur *Habersack*, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 3. Aufl., Vorb. zu § 95 Rn. 15.

68 *Spindler*, in: Schmidt/Lutter, Aktiengesetz, § 118 Rn. 11.

die bereits genannte Kompetenz zur Wahl der Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseignerseite oder die jährliche Entscheidung über die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat auch weitere Beschlusskompetenzen zu, z.B. Vertrauensentzug gegenüber dem Vorstand (§ 84 Abs. 3 S. 2 Alt. 3 AktG), Abberufung der Mitglieder des Aufsichtsrats der Anteilseignerseite (§ 103 AktG), Sonderprüfung und Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen (§§ 142 ff., 147 ff. AktG). An operativen Angelegenheiten ist die Hauptversammlung nach der gesetzlichen Kompetenzverteilung dagegen nur ganz ausnahmsweise beteiligt (§ 119 Abs. 2 AktG).

## **2. Einflussmöglichkeiten, insbesondere über die Hauptversammlung**

Wie an der Kompetenzverteilung innerhalb der Aktiengesellschaft deutlich wird, sind die Aktionäre darauf angewiesen, ihre Rechte in erster Linie über die Hauptversammlung auszuüben. Das Recht zur Einberufung der Hauptversammlung steht zwar grundsätzlich dem Vorstand und – bei einer entsprechenden Satzungsbestimmung – auch dem Aufsichtsrat zu (§ 121 Abs. 1 AktG). Allerdings können auch die Aktionäre die Einberufung einer (außerordentlichen) Hauptversammlung verlangen.

### **a. Einberufung einer (außerordentlichen) Hauptversammlung**

Aktionäre können vom Vorstand gemäß § 122 Abs. 1 AktG die Einberufung einer (außerordentlichen) Hauptversammlung verlangen. Wird dem Verlangen nicht entsprochen, kann es unter den Voraussetzungen des § 122 Abs. 3 AktG gerichtlich durchgesetzt werden.

#### **a) Mindestbeteiligung und Glaubhaftmachung der Vorbesitzzeit**

Voraussetzung für das Einberufungsverlangen der Aktionäre nach § 122 Abs. 1 AktG ist, dass ihre Anteile zusammen wenigstens den zwanzigsten Teil des Grundkapitals erreichen. Der Regelungszweck von § 122 Abs. 1 AktG ist der Minderheitenschutz und ermöglicht die Ausübung versamlungsgebundener Rechte, insbesondere also das Teilnahmerecht, aber auch das Rede- und Fragerecht sowie das Anfechtungsrecht.<sup>69</sup> Jedoch steht dieses Recht nicht ausschließlich der Minderheit zu, auch ein Mehrheitsaktionär kann sich auf § 122 AktG berufen.<sup>70</sup> Zwar verleitet die Überschrift des § 122 AktG zu der Annahme eines anderen Ergebnisses, jedoch sprechen Sinn und Zweck dieser Vorschrift – Ausgleich der Machtbalance der verschiedenen Organe und die Sicherstellung der Hauptversammlung als Beschluss- und Diskussionsforum der Gesellschaft – für eine solche Anwendung.<sup>71</sup> Durch die Mitteilung der Beschlussgegenstände können die Aktionäre die Tagesordnung maßgeblich

---

69 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 122 Rn. 1.

70 Reger, in: Heidelberger Kommentar Aktiengesetz, § 122 Rn. 1.

71 Halberkamp/Gierke, in: NZG 2004, S. 494 (496).

beeinflussen und damit die Themen der einzuberufenden Hauptversammlung bestimmen. Von Vorteil ist dabei das vergleichsweise niedrige Mehrheitserfordernis von 5 % des Grundkapitals.

Die das Verlangen äussernden Aktionäre müssen ihren Anteilsbesitz nachweisen, beispielsweise durch Vorlage der Urkunden, eine Bankbescheinigung, bei Namensaktien durch die Eintragung im Aktienregister oder durch eine eidesstattliche Versicherung vor einem Notar gem. § 122 Abs. 1 S. 3 AktG i.V.m. § 142 Abs. 2 S. 2 AktG.<sup>72</sup> In der Praxis ist die Vorlage einer entsprechenden Bankbescheinigung üblich. Der oder die Aktionäre, die das Verlangen an den Vorstand auf Einberufung einer Hauptversammlung richten, müssen aber nicht nur ihren Aktienbesitz, sondern auch eine Mindestaktienbesitzzeit von drei Monaten nachweisen. Insoweit verweist § 122 Abs. 1 S. 2 AktG auf § 142 Abs. 2 S. 2 AktG, der entsprechend anzuwenden sein soll. Bei der Berechnung dieser Dreimonatsfrist kann es für das Fristende aber nicht – wie § 142 Abs. 2 S. 2 AktG vorsieht – auf den Tag der Hauptversammlung ankommen, weil der Tag der Hauptversammlung noch nicht feststeht, wenn das Einberufungsverlangen gestellt wird. Eine entsprechende Anwendung des § 142 Abs. 2 S. 2 AktG im Rahmen des § 122 Abs. 1 AktG kann daher nur bedeuten, dass die Antragsteller die Aktien im Zeitpunkt des Einberufungsverlangens seit drei Monaten halten, was nach der überwiegenden Auffassung in der Literatur auch dem Zweck dieser Frist entspricht.<sup>73</sup>

Fraglich ist des Weiteren, bis wann der oder die Antragsteller das Quorum an Aktien halten müssen. Dafür ist zu unterscheiden, ob der Vorstand dem Verlangen der Aktionäre folgt oder das gerichtliche Ermächtigungsverfahren eingeleitet wird. Im ersten Fall genügt es, wenn die Aktionäre das Quorum im Zeitpunkt des Einberufungsverlangens halten;<sup>74</sup> im zweiten Fall ist das Quorum Voraussetzung des Verfahrens und einer positiven Entscheidung über den Antrag. Es muss deshalb bis zur Entscheidung des Gerichts gegeben sein.<sup>75</sup> Es genügt auch nicht, dass das Quorum nur rechnerisch vorhanden ist. Vielmehr müssen es die ursprünglichen Antragsteller einschließlich ihrer Gesamtrechtsnachfolger erfüllen.<sup>76</sup> Kommt es zu einem Wechsel der Aktionäre innerhalb des notwendigen Quorums, so muss das Verlangen an den Vorstand neu gestellt werden.<sup>77</sup> In der Praxis enthalten die dem Einberufungsverlangen beizufügenden Bankbescheinigungen daher regelmäßig eine Verpflichtung der Bank, der Gesellschaft oder – für den Fall, dass das Einberufungsverlan-

---

72 Halberkamp/Gierke, in: NZG 2004, S. 494 (495); OLG Hamm, in: DStR 2003, S. 219 (219).

73 Semler, in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts: Aktiengesellschaft, 3. Aufl., § 35 Rn. 12.

74 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 122 Rn. 3a.

75 Ziemons, in: Schmidt/Lutter, Aktiengesetz, § 122 Rn. 10.

76 LG Duisburg, in: AG 2004, S. 159 (159).

77 Reger, in: Heidelberger Kommentar Aktiengesetz, § 122 Rn. 18.

gen gerichtlich durchgesetzt werden muss – dem Gericht jede Veränderung in dem in der Bankbescheinigung in Bezug genommenen Aktienbestand mitzuteilen.

#### **b) Verlangen an den Vorstand**

Die Aktionäre müssen ihr Verlangen unter Angabe von Zweck und Gründen schriftlich formulieren und an die durch den Vorstand vertretene Gesellschaft richten.<sup>78</sup> Auf die Schriftform ist § 126 BGB anzuwenden, so dass insoweit auch die elektronische Form ausreichend ist (§ 126 Abs. 3 BGB).<sup>79</sup> Das Verlangen muss eindeutig formuliert sein und den Zweck und die Gründe für die geforderte Einberufung nennen. Regelmäßig ergibt sich die Begründung aus der Mitteilung der Beschlussgegenstände. Außerdem müssen die Antragsteller darlegen, warum die Hauptversammlung mit dem Thema befasst werden soll und warum damit nicht bis zur nächsten ordentlichen Hauptversammlung abgewartet werden kann.<sup>80</sup> Die Begründungslast des Antragstellers ist umso höher, je kürzer die Frist bis zur nächsten ordentlichen Hauptversammlung ist.<sup>81</sup>

Einem ordnungsgemäßen Einberufungsverlangen hat der Vorstand unverzüglich und vollständig stattzugeben.<sup>82</sup> Der Antrag darf nur abgewiesen werden, wenn die Antragsteller die Mindestbeteiligung nicht erreichen, Form und Inhalt des Verlangens den gesetzlichen Vorgaben nicht entsprechen oder das Verlangen rechtsmissbräuchlich ist. Dies ist nach der Rechtsprechung insbesondere dann der Fall, wenn es dem Aktionär zuzumuten ist, bis zur nächsten ordentlichen Hauptversammlung abzuwarten.<sup>83</sup>

#### **c) Rechtsdurchsetzung: Verlangen an das Gericht**

Lehnt der Vorstand das Einberufungsverlangen ab, so können die Antragsteller sich gemäß § 122 Abs. 3 S. 1 AktG an das Gericht wenden und die Ermächtigung beantragen, selbst die Hauptversammlung einzuberufen. Zuständig ist das Amtsgericht des Gesellschaftssitzes.<sup>84</sup> Das Recht, den Antrag ans Gericht zu stellen, kommt nur den Aktionären zu, die zuvor erfolglos das Einberufungsverlangen an den Vorstand gerichtet hatten, oder den Gesamtrechtsnachfolgern dieser Aktionäre (§ 142 Abs. 2 S. 2 AktG i.V.m. § 122 Abs. 1 S. 3 AktG).<sup>85</sup> Dabei ist es unschädlich, wenn Aktionäre sich an dem ans Gericht adressierten Verlangen nicht

---

78 *Kubis*, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 122 Rn. 11 f.; *Reger*, in: Heidelberger Kommentar Aktiengesetz, § 122 Rn. 8.

79 *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 122 Rn. 4.

80 *Reger*, in: Heidelberger Kommentar Aktiengesetz, § 122 Rn. 7.

81 *Kubis*, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 122 Rn. 13.

82 *Reger*, in: Heidelberger Kommentar Aktiengesetz, § 122 Rn. 12.

83 OLG Frankfurt am Main, in: FGPrax 2005, S. 176 ff.

84 *Reger*, in: Heidelberger Kommentar Aktiengesetz, § 122 Rn. 17.

85 *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 122 Rn. 10; *Reger*, in: Heidelberger Kommentar Aktiengesetz, § 122 Rn. 18; *Ziemons*, in: Schmidt/Lutter, Aktiengesetz, § 122 Rn. 33.

mehr beteiligen, solange nur die übrigen Antragsteller das notwendige Quorum von 5 % erfüllen.<sup>86</sup>

Das Gericht entscheidet durch Beschluss, der mit Gründen zu versehen ist.<sup>87</sup> Ist der Antrag zulässig und begründet, spricht das Gericht die Ermächtigung an die Antragsteller aus, die Hauptversammlung selbst einzuberufen. Bei der Begründetheit prüft das Gericht lediglich, ob der Vorstand dem Verlangen der Minderheit hätte stattgeben müssen; Die Befugnis des Gerichts zur inhaltlichen Prüfung reicht damit nicht weiter als die Pflicht des Vorstands.<sup>88</sup> Fehler, die den Aktionären bei der Antragstellung an den Vorstand unterlaufen sind, lassen sich damit im gerichtlichen Verfahren nicht mehr korrigieren.<sup>89</sup> Ob das Verlangen sinnvoll oder zweckmäßig ist, hat das Gericht nicht zu prüfen.<sup>90</sup> Weiterhin kann das Gericht den Vorsitzenden der Hauptversammlung bestimmen (§ 122 Abs. 3 S. 2 AktG). Bei der Bekanntmachung der Einberufung der Hauptversammlung im elektronischen Bundesanzeiger müssen die Aktionäre gemäß § 122 Abs. 3 S. 3 AktG auf die gerichtliche Ermächtigung hinweisen.<sup>91</sup>

#### **b. Ergänzung der Tagesordnung**

In seiner Wirkung dem Einberufungsverlangen vergleichbar ist das Instrument, das § 122 Abs. 2 AktG den Aktionären zur Verfügung stellt: das Recht, vom Vorstand die Bekanntmachung von Gegenständen zur Beschlussfassung der Hauptversammlung zu verlangen. Dieses Recht stellt ein Minus zum Einberufungsverlangen dar.<sup>92</sup> In diesem Fall muss nicht die Einberufung der Hauptversammlung verlangt werden; Diese findet ohnehin statt. Vielmehr können die Staatsfonds als Aktionäre auch bei einer bereits einberufenen bzw. erwarteten Hauptversammlung zusätzliche Beschlussgegenstände und damit Themen, mit denen sich die Hauptversammlung befassen soll, bestimmen. Weitergehende Regelungen enthält das am 29. Mai 2009 vom Deutschen Bundestag verabschiedete ARUG<sup>93</sup>. Danach werden Aktionäre nicht nur Beschlussgegenstände,

---

86 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 122 Rn. 10; Semler, in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts: Aktiengesellschaft, 3. Aufl., § 35 Rn. 19; LG Duisburg, in: ZIP 2004, S. 76 (77).

87 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 122 Rn. 11; Reger, in: Heidelberger Kommentar Aktiengesetz, § 122 Rn. 19.

88 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 122 Rn. 11; Kubis, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 122 Rn. 53.

89 Siehe hierzu auch AG Kiel vom 30. Mai 2008 zu HRB 7306 KI.

90 OLG Frankfurt am Main, in: AG 1987, S. 48 (48); Kubis, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 122 Rn. 53.

91 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 122 Rn. 12.

92 Ziemons, in: Schmidt/Lutter, Aktiengesetz, § 122 Rn. 25.

93 Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BR-Drs. 512/09; siehe auch den Gesetzentwurf vom 21. Januar 2009, BT-Drs. 16/11642 sowie die Beschlussempfehlung und den Bericht des Rechtsausschusses vom 20. Mai 2009, BT-Drs. 16/13098.

sondern auch beschlusslose Punkte über ein Ergänzungsverlangen auf die Tagesordnung setzen lassen können (§ 122 Abs. 2 AktG n.F.).<sup>94</sup>

Anders als beim Einberufungsverlangen nach § 122 Abs. 1 AktG können nicht nur Aktionäre das Verlangen nach § 122 Abs. 2 AktG stellen, die alleine oder gemeinsam eine Minderheitsbeteiligung von wenigstens 5 % des Grundkapitals stellen, sondern auch Aktionäre mit einer anteiligen Beteiligung von 500.000 Euro am Grundkapital. Da § 122 Abs. 2 AktG auf seinen Abs. 1 und dieser wiederum auf § 142 Abs. 2 S. 2 AktG verweist, gilt auch hier die dreimonatige Vorbesitzzeit und das Halten der Aktien über den Zeitpunkt der Antragstellung hinaus.<sup>95</sup> Kommt der Vorstand dem Verlangen der Aktionäre nicht nach, so haben die Aktionäre auch hier die Möglichkeit der gerichtlichen Durchsetzung gemäß § 122 Abs. 3 AktG (siehe im Einzelnen oben unter II 2 a c)).

Bislang mussten Aktionäre das Verlangen auf Ergänzung der Tagesordnung nach § 122 Abs. 2 AktG so rechtzeitig stellen, dass dieses noch innerhalb von zehn Tagen nach Einberufung der Hauptversammlung im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht werden konnte (§ 124 Abs. 1 AktG). Das ARUG hat hier dahingehend eine Änderung geschaffen, dass das Ergänzungsverlangen zukünftig börsennotierten Gesellschaften mindestens 30 Tage vor der Hauptversammlung zugehen muss (§ 122 Abs. 2 AktG n.F. i.V.m. § 3 Abs. 2 AktG).<sup>96</sup>

### c. **Gegenanträge zu Beschlussvorschlägen der Verwaltung in der Hauptversammlung**

An kein Minderheitsquorum gebunden ist das Recht der Aktionäre, auf der Hauptversammlung Gegenanträge zu den Beschlussvorschlägen der Verwaltung zur Abstimmung zu stellen. Ein Gegenantrag liegt vor, wenn ein Aktionär zu einem angekündigten Beschlussgegenstand hinlänglich eindeutig, aber nicht notwendig in Form eines ausformulierten Vorschlags, einen entgegengesetzten oder inhaltlich abweichenden Beschluss herbeiführen oder der Beschlussfassung als solcher entgentreten will; Denkbar sind ferner Verfahrensanträge auf Vertagung oder Absetzung dieses Beschlussgegenstands von der Tagesordnung.<sup>97</sup>

Bei der Stellung von Gegenanträgen sind zwei Varianten zu unterscheiden. Zum einen kann ein Gegenantrag gemäß § 124 Abs. 4 AktG ohne vorherige Ankündigung in der Hauptversammlung gestellt werden. Die einzige Voraussetzung ist dem Gegenantrag immanent: Der Gegenantrag

---

94 Siehe BR-Drs. 512/09, S. 5.

95 *Ziemons*, in: Schmidt/Lutter, Aktiengesetz, § 122 Rn. 27.

96 Bei anderen Gesellschaften reicht nun nach § 122 Abs. 2 AktG n.F. der Zugang innerhalb von 24 Tagen vor der Hauptversammlung aus (vgl. BR-Drs. 512/09, S. 5).

97 *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 126 Rn. 2; *Kubis*, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 126 Rn. 8 ff.

muss sich auf einen Gegenstand der Tagesordnung beziehen, der zuvor ordnungsgemäß veröffentlicht worden ist. Diese Variante erfasst den spontan gefassten Entschluss eines Aktionärs, einen Gegenantrag zu stellen, wie auch den geplanten, aber ohne vorherige Ankündigung gestellten Gegenantrag. Möchten Investoren auf ein Überraschungsmoment setzen, so mag ihnen ein solcher Gegenantrag das passende Instrument dazu bieten.

Zum anderen kann ein Gegenantrag im Vorfeld der Hauptversammlung angekündigt werden. Unter den Voraussetzungen des § 126 AktG ist ein Gegenantrag einschließlich des Namens des Aktionärs, der Begründung und einer etwaigen Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat zugänglich zu machen. Der Antragsteller muss keinen ausformulierten Gegenantrag stellen, jedoch muss er deutlich machen, auf welche Argumentation er diesen stützt.<sup>98</sup> Eine besondere Form für den Gegenantrag ist nicht vorgesehen. Er kann schriftlich, per Telefax, Fernschreiben, aber auch per E-Mail übersendet werden, sofern mit Zugang bei der Gesellschaft gerechnet werden kann.<sup>99</sup> Der Zugang des Gegenantrags bei der Gesellschaft hat nach dem ARUG<sup>100</sup> mindestens vierzehn Tage vor der Hauptversammlung zu erfolgen, wenn er veröffentlicht werden soll. Aufgrund der Verweisung des § 126 Abs. 1 Satz 1 AktG auf § 125 Abs. 1 bis 3 AktG sind Gegenanträge dem Aufsichtsrat und anderen Aktionären zugänglich zu machen. Die Veröffentlichung erfolgt in der Praxis über die Website der Gesellschaft und nicht – was rechtlich zulässig wäre – über den elektronischen Bundesanzeiger. Dadurch werden die übrigen Aktionäre frühzeitig über die beabsichtigte Opposition informiert und können entscheiden, ob sie sich dem Gegenantrag anschließen möchten.<sup>101</sup>

#### **d. Wahlvorschläge für Aufsichtsratsmitglieder oder Abschlussprüfer**

Aktionäre können gemäß § 127 AktG selbst Vorschläge für die Wahl der von den Anteilseignern zu bestimmenden Aufsichtsratsmitglieder oder die Wahl des Abschlussprüfers der Hauptversammlung unterbreiten. Dieses Recht ist an kein Quorum gebunden; Bereits ab einer Beteiligung von einer Aktie steht einem Aktionär dieses Vorschlagsrecht zu. Allerdings muss dieser Vorschlag dann noch die Hürde der Beschlussfassung nehmen, d.h. von der Hauptversammlung auch angenommen werden.

---

98 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 126 Rn. 3.

99 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 126 Rn. 4.

100 Siehe im Einzelnen § 126 Abs. 1 AktG gemäß Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BR-Drs. 512/09, S. 7, sowie Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses vom 20. Mai 2009, BT-Drs. 16/13098.

101 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 126 Rn. 1.



§ 127 AktG verweist auf § 126 AktG. Dementsprechend sind auch die Wahlvorschläge nach § 127 AktG wie die übrigen Gegenanträge unter den Voraussetzungen des § 126 AktG zugänglich zu machen (siehe oben unter II 2 c); eine Begründung des Wahlvorschlags ist aber gemäß § 127 S. 2 AktG nicht erforderlich. § 127 AktG bezweckt die frühzeitige Unterrichtung der Aktionäre über oppositionelle Vorschläge für die Aufsichtsrats- und Abschlussprüferwahlen.<sup>102</sup>

#### e. Durchführung von Einzelentlastungen

§ 120 AktG regelt die Entlastung von Verwaltungsmitgliedern, d.h. die des Vorstandes und des Aufsichtsrats. Die Entlastung ist die Billigung des Vorstands- und Aufsichtsratshandelns, verbunden mit dem Ausspruch des Vertrauens im Hinblick auf die weitere Unternehmensführung.<sup>103</sup> Bei der Abstimmung genügt nach § 133 Abs. 1 AktG die einfache Mehrheit, sofern die Satzung keine strengeren Anforderungen stellt. In der Regel werden die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat en bloc entlastet. § 120 Abs. 1 S. 2 AktG sieht aber die Möglichkeit vor, dass die Entlastung auch personenbezogen erfolgen kann, um individuelles Fehlverhalten sanktionieren zu können.<sup>104</sup> Unzulässig ist es jedoch, nach Tätigkeitsbereichen oder Gruppenzugehörigkeit bei Aufsichtsratsmitgliedern zu unterscheiden.<sup>105</sup>

Eine solche Einzelentlastung hat entweder aufgrund eines Hauptversammlungsbeschlusses zu erfolgen oder wenn eine qualifizierte Minderheit es verlangt, deren Anteile zusammen den zehnten Teil des Grundkapitals oder den anteiligen Betrag von 1 Mio. Euro erreicht. Die Minderheit muss ihr Verlangen ausdrücklich formulieren; Es reicht nicht aus, wenn das Quorum im Rahmen der Beschlussfassung über die Entlastung zustande kommt.<sup>106</sup> Darüber hinaus darf nach der neueren Rechtsprechung der Versammlungsleiter auch – jedenfalls bei Vorliegen eines wichtigen oder zumindest sachlichen Grundes – die Einzelabstimmung von sich aus anordnen.<sup>107</sup> In der Praxis ist die Ankündigung und das Stellen eines Antrags auf Einzelentlastung regelmäßig mit der Kritik an der Tätigkeit einzelner Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats verbunden.

---

102 Kubis, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 127 Rn. 1.

103 Spindler, in: Schmidt/Lutter, AktG, § 122 Rn. 29.

104 Spindler, in: Schmidt/Lutter, AktG, § 122 Rn. 2.

105 Reger, in: Heidelberger Kommentar, AktG, § 120 Rn. 7.

106 Vgl. Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 120 Rn. 9.

107 So OLG München, in: NZG 2008, S. 337 (338), und KG Berlin, in: NZG 2008, S. 788 (789); anders noch OLG München, in: AG 1995, S. 381 (382).

**f. Bevorzugte Abstimmung über Aktionärsvorschlag zur Aufsichtsratswahl**

Aktionäre können gemäß § 137 AktG verlangen, dass über ihren Vorschlag zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern vor der Abstimmung über den Verwaltungsvorschlag Beschluss gefasst wird. Erforderlich ist eine Minderheit von Aktionären, deren Anteile zusammen den zehnten Teil des vertretenen Grundkapitals erreichen. In der Bezugnahme auf den zehnten Teil des vertretenen und nicht des gesamten Grundkapitals liegt eine Erleichterung.<sup>108</sup> Die vorrangige Abstimmung erfolgt nicht automatisch; Vielmehr muss die Minderheit die bevorzugte Abstimmung ausdrücklich verlangen. Liegt ein solches Minderheitsverlangen vor, ist der Versammlungsleiter verpflichtet, den Aktionärsvorschlag zuerst zur Abstimmung zu stellen; Sein Ermessen, grundsätzlich selbstständig die Abstimmungsreihenfolge festzulegen, ist in diesem Fall nicht mehr gegeben.<sup>109</sup> Mit der vorherigen Abstimmung steigen regelmäßig die Chancen für den Aktionärsvorschlag, insbesondere weil die an den Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft erteilten Vollmachten keine Weisungen für diesen Fall enthalten und damit leer laufen. Deshalb können Staatsfonds durch eine bevorzugte Abstimmung über ihren Vorschlag Einfluss auf die Zusammensetzung des Aufsichtsrats nehmen.

**g. Neubesetzung des Aufsichtsrats**

Staatsfonds können wie andere Aktionäre auch eine Neubesetzung des Aufsichtsrats anstrengen und damit mittelbar Einfluss auf die Geschäftsführung erlangen. Dabei ist allerdings zu beachten, dass in so genannten mitbestimmten Gesellschaften die Aufsichtsräte nicht nur mit von den Anteilseignern gewählten oder entsandten Vertretern besetzt sind, sondern ein Teil der Aufsichtsratsmitglieder durch die Arbeitnehmer gewählt wird. Als Aktionäre können Staatsfonds nur über die Besetzung der Seite der Anteilseignervertreter mitbestimmen, was zu einer gewissen Einschränkung der Einflussmöglichkeiten führt.

**a) Abberufung der Aufsichtsratsmitglieder**

Das Aktiengesetz sieht in § 103 AktG die Möglichkeit vor, Aufsichtsratsmitglieder abzurufen. Dabei sind drei Fälle zu unterscheiden, nämlich die Abberufung durch

- Hauptversammlungsbeschluss,
- Entsendungsberechtigten und
- Gericht.

---

108 Vgl. Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 137 Rn. 3.

109 Vgl. Volhard, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 137 Rn. 13.

Für die Abberufung eines Ersatzmitglieds gelten gemäß § 103 Abs. 5 AktG die Vorschriften über die Abberufung des Aufsichtsratsmitglieds, für das es bestellt worden ist.

### **(1) Abberufung durch Hauptversammlungsbeschluss**

Die Hauptversammlung kann die Mitglieder des Aufsichtsrats, die sie selbst ohne Bindung an einen Wahlvorschlag bestellt hat, auch wieder abberufen. Anders als die Bestellung der Aufsichtsratsmitglieder nach § 101 Abs. 1 AktG, die lediglich eine einfache Mehrheit erfordert, ist die Abberufung grundsätzlich gemäß § 103 Abs. 1 S. 2 AktG an eine Dreiviertelmehrheit gebunden. Das hohe Quorum nach § 103 Abs. 1 Satz 2 AktG trägt bereits die Rechtfertigung in Form eines Vertrauensentzugs in sich.<sup>110</sup> Jedoch kann die Satzung gemäß § 103 Abs. 1 S. 3 AktG eine andere Mehrheit und weitere Erfordernisse bestimmen. Damit darf die Satzung das Quorum auf die einfache Mehrheit absenken; Von dieser Ermächtigung haben die Satzungen börsennotierter Gesellschaften regelmäßig Gebrauch gemacht mit der Folge, dass die Abberufung oftmals mit der einfachen Stimmenmehrheit möglich ist. Ein wichtiger Grund für die Abberufung, wie etwa eine Pflichtverletzung oder Amtsunfähigkeit, ist nicht erforderlich.<sup>111</sup> Die wirksame Abberufung bedeutet das Ende des Aufsichtsratsmandats; Das Aufsichtsratsmitglied verliert damit seine organschaftlichen Rechte und Pflichten.<sup>112</sup>

### **(2) Abberufung durch den Entsendungsberechtigten**

Ein Aufsichtsratsmitglied, das nicht durch Hauptversammlungsbeschluss bestellt, sondern aufgrund einer Satzungsbestimmung in den Aufsichtsrat entsandt worden ist, kann gemäß § 103 Abs. 2 AktG grundsätzlich auch nur von dem Entsendungsberechtigten abberufen und ersetzt werden. Das Entsendungsrecht ergibt sich aus § 101 Abs. 2 AktG und ist ein Sonderrecht im Sinne von § 35 BGB. Nach § 101 Abs. 2 Satz 1 AktG kann nur die Satzung für bestimmte Aktionäre ein Entsendungsrecht begründen. Es kann entweder als persönliches (in der Satzung namentlich bestimmte Aktionäre, § 101 Abs. 2 Satz 1 1. Fall AktG) oder aktiengebundenes (Aktionäre mit vinkulierten Namensaktien, § 101 Abs. 2 Satz 1 2. Fall) ausgestaltet sein. Ferner kann das Entsendungsrecht nur für ein Drittel der sich aus dem Gesetz oder der Satzung ergebenden Zahl der Aufsichtsratsmitglieder eingeräumt werden, § 101 Abs. 2 Satz 4 AktG. Dabei macht das Gesetz keinen Unterschied zwischen Gesellschaften mit und ohne Börsenzulassung.<sup>113</sup>

---

110 *Spindler*, in: ders./Stilz, Aktiengesetz, § 103 Rn. 5.

111 *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 103 Rn. 3; *Spindler*, in: ders./Stilz, Aktiengesetz, § 103 Rn. 5. .

112 *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 103 Rn. 6; *Spindler*, in: ders./Stilz, Aktiengesetz, § 103 Rn. 16.

113 *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 101 Rn. 8.

Es gilt wie in § 103 Abs. 1 AktG der Grundsatz, dass nur derjenige, der dem Aufsichtsratsmitglied das Amt gegeben hat, es auch abberufen kann.<sup>114</sup> Bei dem Entsendungsrecht aufgrund vinkulierter Namensaktien gemäß § 101 Abs. 2 Satz 2 AktG kann jedoch nach der Übertragung der Mitgliedschaft die Abberufung durch den neuen Aktionär erfolgen.<sup>115</sup> Ein wichtiger Grund für die Abberufung ist nicht erforderlich.<sup>116</sup> Ausnahmsweise ist gemäß § 103 Abs. 2 Satz 2 AktG eine Abberufung durch die Hauptversammlung auch bei entsandten Aufsichtsratsmitgliedern möglich: Wenn die Voraussetzungen des Entsendungsrechts nicht mehr bestehen, kann die Hauptversammlung das entsandte Mitglied mit einfacher Stimmenmehrheit abberufen.<sup>117</sup>

### (3) Abberufung durch das Gericht

Schließlich kann ein Aufsichtsratsmitglied auch durch Gerichtsbeschluss abberufen werden. § 103 Abs. 3 AktG erfasst alle Arten von Aufsichtsratsmitgliedern, Anteilseigner- und Arbeitnehmervertreter, gewählte wie entsandte Mitglieder. Voraussetzung ist ein in der Person des abzuberrufenden Mitglieds liegender wichtiger Grund. Ob ein solcher vorliegt, ist jeweils für den Einzelfall zu entscheiden; Es kommt darauf an, ob die Fortsetzung des Amtsverhältnisses bis zum Ablauf der Amtszeit für die Gesellschaft unzumutbar ist.<sup>118</sup>

Antragsberechtigt ist der Aufsichtsrat gemäß § 103 Abs. 3 S. 1 AktG. Notwendig ist gemäß § 103 Abs. 3 S. 2 AktG ein mit einfacher Mehrheit gefasster Aufsichtsratsbeschluss. Umstritten ist, ob das betroffene Aufsichtsratsmitglied bei der Beschlussfassung stimmberechtigt ist. Dies wird man mit dem Verbot des Richtens in eigener Sache (vgl. § 34 BGB) ablehnen müssen.<sup>119</sup>

Neben dem Aufsichtsrat ist, sofern es sich um Aufsichtsratsmitglieder handelt, die auf Grund der Satzung entsandt wurden, auch eine Minderheit der Aktionäre, deren Aktien mindestens 10 % des Grundkapitals oder den anteiligen Betrag von 1 Mio. Euro erreichen, gemäß § 103 Abs. 3 S. 3 AktG antragsberechtigt.

---

114 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 103 Rn. 7.

115 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 103 Rn. 7.

116 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 103 Rn. 7.

117 Siehe dazu Spindler, in: ders./Stilz, Aktiengesetz, § 103 Rn. 23 f.

118 Habersack, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 3. Aufl., § 103 Rn. 39; Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 103 Rn. 10.

119 Vgl. BayObLG, in: NZG 2003, S. 691 (692); Habersack, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 3. Aufl., § 103 Rn. 39; Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 103 Rn. 10; Hopt/Roth/Peddinghaus, in: Großkommentar Aktiengesetz, 4. Aufl., § 103 Rn. 49; Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl., Rn. 801; Spindler, in: ders./Stilz, Aktiengesetz, § 103 Rn. 29.

Der Antrag ist an das Amtsgericht am Sitz der Gesellschaft zu richten. Das Gericht entscheidet im Verfahren nach dem FGG durch Beschluss.<sup>120</sup> Beteiligte sind neben dem Antragsteller (Aufsichtsrat oder Aktionär) das Aufsichtsratsmitglied, dessen Abberufung beantragt wird, nicht jedoch der Vorstand oder die Gesellschaft als solche.<sup>121</sup> Die Entscheidung hat keine aufschiebende Wirkung, so dass das abberufene Aufsichtsratsmitglied seine Rechte und Pflichten mit der Bekanntmachung der erstinstanzlichen Entscheidung nach § 106 AktG verliert.<sup>122</sup> Rechtsmittel gegen den Beschluss ist gemäß § 103 Abs. 3 S. 4 AktG die sofortige Beschwerde. Durch eine stattgebende Rechtsmittelentscheidung kann das Aufsichtsratsmitglied sein Mandat wiedererlangen.<sup>123</sup>

#### **b) Verweigerung der Entlastung**

Ein Mittel auf dem Weg, eine Neubesetzung des Aufsichtsrats oder wenigstens eine Umbesetzung im Hinblick auf einzelne Mitglieder zu erreichen, kann die Verweigerung der Entlastung sein, entweder des gesamten Aufsichtsrats bei einer en-bloc-Abstimmung oder des einzelnen Aufsichtsratsmitglieds bei der Durchführung einer Einzelentlastung. Die Verweigerung der Entlastung erfordert die einfache Mehrheit der Hauptversammlung und ist nicht an besondere Mehrheiten gebunden. Auch ein Gegenantrag ist nicht erforderlich; Vielmehr reicht die Nein-Stimme bei der Beschlussfassung über die Entlastung der Aufsichtsratsmitglieder aus. Mit dem ablehnenden Entlastungsbeschluss ist zwar kein Entzug des Mandats verbunden (vgl. § 120 Abs. 2 AktG),<sup>124</sup> jedoch wird ein Aufsichtsratsmitglied einer (drohenden) Entlastungsverweigerung regelmäßig durch Amtsniederlegung zuvorkommen. Mit der Amtsniederlegung ist dann der Weg frei für das nach § 101 Abs. 3 AktG bestellte Ersatzmitglied oder für einen eigenen Wahlvorschlag<sup>125</sup> bzw. einen Antrag auf gerichtliche Bestellung eines neuen Aufsichtsratsmitglieds nach § 104 AktG.<sup>126</sup>

#### **c) Eigener Wahlvorschlag**

Wie oben bereits dargestellt, können Aktionäre neben dem Wahlvorschlag des Aufsichtsrats selbst einen Vorschlag für die zu bestellenden Mitglieder des Aufsichtsrats der Hauptversammlung zur Beschlussfas-

---

120 *Bürgers/Israel*, in: Heidelberger Kommentar Aktiengesetz, § 103 Rn. 13; *Spindler*, in: ders./Stilz, Aktiengesetz, § 103 Rn. 38.

121 *Drygala*, in: Schmidt/Lutter, AktG, § 103 Rn. 19.

122 *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 103 Rn. 13; *Spindler*, in: ders./Stilz, Aktiengesetz, § 103 Rn. 37.

123 *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 103 Rn. 13; *Spindler*, in: ders./Stilz, Aktiengesetz, § 103 Rn. 39.

124 Vgl. *Hoffmann*, in: Spindler/Stilz, Aktiengesetz, § 120 Rn. 33; *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 103 Rn. 3.

125 Siehe dazu unten II 2 g c).

126 Siehe dazu unten II 2 g d).

sung unterbreiten.<sup>127</sup> Die Antragstellung ist an keine Mehrheiten gebunden. Für die Wahl des Aufsichtsratsmitglieds ist dagegen entweder die gesetzlich vorgesehene Mehrheit der abgegebenen Stimmen oder eine in der Satzung normierte, andere Mehrheit erforderlich (§ 133 AktG). In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass die Hauptversammlung voneinander abweichende Amtszeiten der Aufsichtsratsmitglieder beschließen kann. Auf diese Weise wird verhindert, dass der gesamte Aufsichtsrat in einem Jahr neu gewählt und bei entsprechenden Mehrheiten über von der Verwaltung abweichende Wahlvorschläge ggf. vollständig ausgetauscht wird.<sup>128</sup>

#### **d) Antrag auf gerichtliche Bestellung**

Wenn dem Aufsichtsrat nicht mehr die zur Beschlussfähigkeit notwendige Zahl von Mitgliedern angehört, so ist – neben dem Vorstand oder einem Aufsichtsratsmitglied – auch ein Aktionär berechtigt, einen gerichtlichen Antrag auf Bestellung eines Aufsichtsratsmitglieds zu stellen (§ 104 Abs. 1 AktG). Außerdem ist ein gerichtlicher Antrag auf Bestellung gemäß § 104 Abs. 2 AktG zulässig, wenn dem Aufsichtsrat länger als drei Monate weniger Mitglieder als die durch Gesetz oder Satzung festgesetzte Zahl angehören. Dabei sind gewisse mitbestimmungsrechtliche Sonderregeln zu beachten (vgl. § 104 Abs. 1 S. 3 und 4, Abs. 3, Abs. 4 AktG), die hier nur der Vollständigkeit halber erwähnt sind.

Ein Staatsfonds als Aktionär kann mit seiner Antragstellung einen Vorschlag für das zu bestellende Aufsichtsratsmitglied machen. Zwar entscheidet das Gericht grundsätzlich – abgesehen von den Ausnahmen des § 104 Abs. 4 AktG – frei über die Person des zu bestellenden Aufsichtsratsmitglieds und ist damit an den Antrag nicht gebunden; Trotzdem ist ein solcher Vorschlag üblich und zweckmäßig.<sup>129</sup> Zweckmäßig kann es überdies sein, dem Antrag eine Erklärung der vorgeschlagenen Person beizulegen, dass sie im Falle ihrer Bestellung das Mandat annehmen werde. Zuständiges Gericht ist das Amtsgericht am Sitz der Gesellschaft; Es entscheidet im Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit durch Beschluss, der zu begründen ist.<sup>130</sup> Rechtsmittel ist gemäß § 104 Abs. 1 Satz 5 AktG i.V.m. § 22 FGG die sofortige Beschwerde<sup>131</sup>.

---

127 Zu den Einzelheiten siehe oben II 2 d.

128 Davon unberührt bleiben die Möglichkeiten der Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern nach § 103 AktG mit dem anschließenden Vorschlag eigener Kandidaten, womit sich wenigstens theoretisch der vollständige Austausch des Aufsichtsrats auf Veranlassung eines Investors mit entsprechender Stimmkraft – wie etwa einem Staatsfonds – nicht verhindern lässt.

129 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 104 Rn. 5; Spindler, in: ders./Stilz, Aktiengesetz, § 104 Rn. 21.

130 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 104 Rn. 5.

131 Spindler, in: ders./Stilz, Aktiengesetz, § 104 Rn. 26.

#### **h. Wechsel im Vorstand**

Nach dem Aktiengesetz stehen Anteilseignern nur beschränkte rechtliche Mittel zu, um direkt auf die Besetzung des Vorstands Einfluss zu nehmen.

#### **a) Verweigerung der Entlastung**

Wie auch dem Aufsichtsrat kann die Hauptversammlung dem Vorstand als Gremium oder einzelnen Mitgliedern zunächst die Entlastung verweigern. Notwendig dafür ist die einfache Stimmenmehrheit. Die Verweigerung der Entlastung stellt nicht zwangsläufig einen Vertrauensentzug im Sinne des § 84 Abs. 3 S. 2 Fall 3 AktG dar.<sup>132</sup>

#### **b) Vertrauensentzug gegenüber dem Vorstand durch die Hauptversammlung**

Die Hauptversammlung kann dem Vorstand darüber hinaus das Vertrauen entziehen. Notwendig für den Vertrauensentzug ist ein Hauptversammlungsbeschluss, für den keine besonderen Mehrheitserfordernisse bestehen, d.h. dem Vorstand bzw. einzelnen Vorstandsmitgliedern kann mit der einfachen Hauptversammlungsmehrheit das Vertrauen entzogen werden. Eine Begründung für den Vertrauensentzug ist nicht erforderlich.<sup>133</sup> Seine Grenze findet der Vertrauensentzug allerdings darin, dass gemäß § 84 Abs. 3 S. 2 a.E. AktG das Vertrauen nicht aus offenbar unsachlichen Gründen entzogen werden darf.

Entzieht die Hauptversammlung dem Vorstand oder einzelnen seiner Mitglieder das Vertrauen, so steht es gemäß § 84 Abs. 3 S. 2 Fall 3 AktG zwar im Ermessen des Aufsichtsrats („kann“), den Vorstand abzuberaufen. Allerdings ist kaum denkbar, dass ein Vorstand nach dem Vertrauensentzug durch die Hauptversammlung noch die Reputation hat, sein Amt im Innen- und Außenverhältnis zum Wohle des Unternehmens auszuüben. Dem drohenden erfolgreichen Vertrauensentzug durch die Hauptversammlung wird ein Vorstand daher in der Praxis regelmäßig durch die Niederlegung seines Amtes oder die einvernehmliche Beendigung des Mandats zuvorkommen.

#### **c) Abberufung durch den Aufsichtsrat aus wichtigem Grund**

Der Aufsichtsrat kann gemäß § 84 Abs. 3 AktG den Vorstand auch ohne vorherigen Hauptversammlungsbeschluss abberufen, wenn ein wichtiger Grund vorliegt.

Ein wichtiger Grund liegt nach allgemeiner Auffassung dann vor, wenn die Fortsetzung des Organverhältnisses für die Gesellschaft unzumutbar

---

132 Hüfner, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 84 Rn. 30.

133 Hüfner, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 84 Rn. 29; Spindler, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 3. Aufl., § 84 Rn. 126.

geworden ist.<sup>134</sup> Dabei kommt es nicht darauf an, dass der Grund für die Abberufung in der Person des Vorstandsmitglieds liegt; Nicht die Person muss unzumutbar sein, sondern die Fortsetzung des Organverhältnisses.<sup>135</sup> Ob die Fortsetzung unzumutbar ist, muss der Aufsichtsrat im Rahmen einer Abwägung aller Umstände des Einzelfalls und damit insbesondere der Interessen der Gesellschaft und des Vorstandsmitglieds ermitteln.<sup>136</sup> Bei dieser Abwägung steht dem Aufsichtsrat kein Beurteilungsspielraum zur Verfügung, so dass eine vollumfängliche gerichtliche Prüfung erfolgen kann.<sup>137</sup>

Das Gesetz nennt in § 84 Abs. 3 S. 2 AktG beispielhaft („namentlich“) drei wichtige Gründe, nämlich grobe Pflichtverletzung, Unfähigkeit und Vertrauensentzug durch die Hauptversammlung. Ob ein wichtiger Grund vorliegt, ist für jeden Einzelfall zu prüfen.<sup>138</sup> Der Widerruf erfordert einen Beschluss des Gesamt-Aufsichtsrats.<sup>139</sup> Die Widerrufserklärung muss dem Vorstandsmitglied zugehen, um wirksam zu werden.<sup>140</sup> Gemäß § 84 Abs. 3 S. 4 AktG ist der Widerruf wirksam, bis seine Unwirksamkeit rechtskräftig festgestellt worden ist. Erst die rechtskräftige Feststellung der Unwirksamkeit führt zum Wiederaufleben des Organverhältnisses.<sup>141</sup> In der Praxis führt daher die Abberufung aus wichtigem Grund, verbunden mit der Kündigung des Anstellungsvertrages aus wichtigem Grund, regelmäßig dazu, dass das Vorstandsmitglied sein Mandat verliert und auf den Klageweg verwiesen ist. Vor diesem Hintergrund ist die Abberufung aus wichtigem Grund in der Praxis die Ausnahme. Der Vorstand wird der Abberufung regelmäßig durch die Amtsniederlegung oder durch eine einvernehmliche Beendigung des Vorstandsmandats zuvorkommen.

---

134 So BGH, in: AG 2007, S. 125 (125); OLG Stuttgart, in: AG 2003, S. 211 (212); Hüf-fer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 84 Rn. 26; Janzen, in: NZG 2003, S. 468 (470); Mertens, in: Kölner Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 84 Rn. 103.

135 Hüf-fer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 84 Rn. 27.

136 Vgl. BGH, in: AG 2007, S. 125 (125); Hüf-fer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 84 Rn. 26; Janzen, in: NZG 2003, S. 468 (470); Mertens, in: Kölner Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 84 Rn. 103; a.A. Fleischer, in: Spindler/Stilz, Aktiengesetz, § 84 Rn. 101, und Wiesner, in: Münchener Handbuch Gesellschaftsrecht: Aktiengesellschaft, 3. Aufl., § 20 Rn. 44, die nur auf die Interessen der Gesellschaft abstellen und die des Vorstandsmitglieds auf die Ebene des Anstellungsvertrags verweisen.

137 Mertens, in: Kölner Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 84 Rn. 104.

138 Hüf-fer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 84 Rn. 28.

139 Hüf-fer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 84 Rn. 25; OLG Stuttgart, in: AG 2003, S. 211 (212); Bürgers/Israel, in: Heidelberger Kommentar Aktiengesetz, § 84 Rn. 26; Seibt, in: Schmidt/Lutter, Aktiengesetz, § 84 Rn. 47.

140 Fleischer, in: Spindler/Stilz, Aktiengesetz, § 84 Rn. 96; Hüf-fer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 84 Rn. 25; Spindler, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 3. Aufl., § 84 Rn. 111.

141 Hüf-fer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 84 Rn. 31; Spindler, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 3. Aufl., § 84 Rn. 137.



**d) Einvernehmliche Beendigung des Vorstandsmandats und  
Amtsniederlegung**

Die einvernehmliche Beendigung des Vorstandsmandats ist in der Praxis der häufigste Ausscheidensgrund. Regelmäßig erfolgt sie im Rahmen des Abschlusses eines Aufhebungsvertrags, mit dem der Vorstandsanstellungsvertrag endet. Verbunden ist diese einvernehmliche Beendigung des Vorstandsmandats regelmäßig mit einer Amtsniederlegung des Vorstandsmitglieds, womit auch seine organschaftliche Bestellung als Vorstand endet. Die Amtsniederlegung ist zwar gesetzlich nicht geregelt, ihre Zulässigkeit ist aber anerkannt.<sup>142</sup>

**i. Blockade von Hauptversammlungsbeschlüssen mit  
qualifiziertem Mehrheitserfordernis**

Ab einer Hauptversammlungsmehrheit von 25 % plus einer Stimme besteht das Risiko, dass Aktionäre Hauptversammlungsbeschlüsse, die eine qualifizierte Mehrheit von drei Vierteln der Stimmen verlangen, blockieren. Dabei handelt es sich regelmäßig um Strukturmaßnahmen, die eine Satzungsänderung erfordern, wie z.B. Kapitalerhöhungen (vgl. § 182 Abs. 1 S. 1 AktG), Bezugsrechtsausschlüsse (vgl. § 186 Abs. 3 S. 1 AktG), bedingte Kapitalerhöhungen (vgl. § 193 Abs. 1 S. 1 AktG) sowie Beschlussfassungen der Hauptversammlung über die Schaffung genehmigter Kapitalien (vgl. § 202 Abs. 2 S. 2 AktG). Die Blockade solcher Beschlüsse kann für Gesellschaften teilweise gravierende Folgen haben und ihren Handlungsspielraum einschränken. Schon aus diesem Grund werden die Gesellschaften das Gespräch mit Aktionären suchen, die entsprechend hohe Beteiligungen an der Gesellschaft halten.

**j. Sonderprüfungsantrag**

Über Sonderprüfungsanträge nach § 142 Abs. 1 oder 2 AktG können die Aktionäre in bestimmten Fällen die Möglichkeit erhalten, die Tätigkeit des Aufsichtsrates und des Vorstandes ungeachtet der aktienrechtlichen Zuständigkeitsverteilung überprüfen zu lassen.<sup>143</sup> Die Sonderprüfung kann insoweit der Vorbereitung von Schadensersatzansprüchen dienen.<sup>144</sup> Einen Sonderprüfungsantrag kann jeder Aktionär und damit – zumindest theoretisch – auch jeder an der Gesellschaft beteiligte Staatsfonds stellen.

**a) Hauptversammlungsbeschluss**

Die Sonderprüfung kann gemäß § 142 Abs. 1 AktG aufgrund eines Beschlusses der Hauptversammlung durchgeführt werden. Notwendig ist

---

142 Hüfner, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 84 Rn. 36; vgl. auch BGH, in: NJW 1980, S. 2415 (2415) ; BGH, in: AG 1984, S. 266 (266); BGH, in: NJW 1993, S. 1198 (1199).

143 Spindler, in: Schmidt/Lutter, Aktiengesetz, § 142 Rn. 1.

144 Schröer, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 142 Rn. 4 f.

gemäß § 142 Abs. 1 S. 1 AktG die einfache Stimmenmehrheit. Die in dem Antrag und damit auch in dem Beschluss der Hauptversammlung umschriebene Prüfung muss sich auf Vorgänge bei der Gründung oder Geschäftsführung beziehen. Dies erfordert eine gegenständliche Beschränkung des Prüfungsauftrags im Gegensatz zur Prüfung ganzer Zeitabschnitte.<sup>145</sup> Hauptfall der Sonderprüfung sind Vorgänge, aus denen sich Ersatzansprüche der Gesellschaft ergeben können.<sup>146</sup> Die zweite Alternative des § 142 Abs. 1 S. 1 AktG, nämlich die Prüfung von Vorgängen der Geschäftsführung, erfasst den gesamten Verantwortungsbereich des Vorstands und damit jede tatsächliche und rechtliche Tätigkeit für die Gesellschaft.<sup>147</sup> Auch die Tätigkeit des Aufsichtsrats fällt unter diese Variante der Sonderprüfung, wenn sie sich durch Überwachungsaufgaben gemäß § 111 Abs. 1 AktG oder die Ausübung eines Zustimmungsvorbehalts nach § 111 Abs. 4 S. 2 AktG auf die Geschäftsführung des Vorstands bezieht.<sup>148</sup>

Der Antrag auf Sonderprüfung bedarf nicht zwangsläufig einer Bekanntmachung, sondern nur dann, wenn er nicht als Antrag zum Tagesordnungspunkt „Entlastung“ bekanntmachungsfrei ist;<sup>149</sup> im Rahmen einer ordentlichen Hauptversammlung wird der Sonderprüfungsantrag also regelmäßig ohne vorherige Bekanntmachung zulässig sein.

#### **b) Gerichtliche Bestellung**

Lehnt die Hauptversammlung die Bestellung eines Sonderprüfers ab, so können gemäß § 142 Abs. 2 AktG Aktionäre, deren Anteile bei Antragstellung zusammen den hundertsten Teil des Grundkapitals oder einen anteiligen Betrag von 100.000 Euro erreichen,<sup>150</sup> bei Gericht den Antrag auf Bestellung eines Sonderprüfers stellen. Diese Möglichkeit steht der Minderheit nach allgemeiner Ansicht außerdem dann zu, wenn die Hauptversammlung

- die Bestellung eines Sonderprüfers zunächst beschlossen, dann aber wieder aufgehoben hat,
- wenn die Hauptversammlung trotz ordnungsgemäßen Beschlussantrags nicht in der Sache beschlossen hat oder

---

145 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 142 Rn. 2; Schröder, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 142 Rn. 14.

146 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 142 Rn. 2; Mock, in: Spindler/Stilz, Aktiengesetz, § 142 Rn. 38.

147 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 142 Rn. 4.

148 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 142 Rn. 5; Spindler, in: Schmidt/Lutter, Aktiengesetz, § 142 Rn. 16.

149 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 142 Rn. 9.

150 Kritisch zu diesem vergleichsweise niedrigen Quorum DAV-Handelsausschuss, in: NZG 2004, S. 555 (559), sowie in: NZG 2005, S. 388 (390).

- wenn die Bestellung eines Sonderprüfers zwar beschlossen worden ist, dieser aber wegen eines Bestellungsverbots nach § 143 Abs. 2 AktG nicht Sonderprüfer sein darf.<sup>151</sup>

Die Antragsteller vor Gericht müssen nicht mit den Antragstellern in der Hauptversammlung identisch sein.<sup>152</sup> Das Gesetz verlangt nicht einmal, dass die Antragsteller an der Hauptversammlung, die den Beschluss abgelehnt hat, teilgenommen haben.<sup>153</sup> Ihren Aktienbesitz müssen die Antragsteller allerdings nachweisen, was durch eine Bestätigung des depotführenden Kreditinstituts erfolgen kann.<sup>154</sup> Dabei reicht es aus, wenn der Aktienbesitz in der Höhe eines notwendigen Quorums nachgewiesen wird.<sup>155</sup> Außerdem muss eine Aktienbesitzzeit von mindestens drei Monaten vor dem Tag der Hauptversammlung, welche die Bestellung des Sonderprüfers abgelehnt hat, nachgewiesen werden.<sup>156</sup> Darüber hinaus müssen die Antragsteller darlegen, dass sie ihre Aktien bis zur Entscheidung über den Antrag in der von § 142 Abs. 2 S. 1 AktG geforderten Höhe halten werden.<sup>157</sup> Der Nachweis kann entweder durch eine Hinterlegungsbescheinigung erbracht werden oder durch eine Depotbescheinigung einschließlich einer in der Praxis üblichen Verpflichtungserklärung des depotführenden Instituts, das Gericht über jede Veränderung des Aktienbestandes zu unterrichten.<sup>158</sup>

Auch bei der gerichtlichen Bestellung muss sich die Sonderprüfung auf Vorgänge bei der Gründung oder Geschäftsführung beziehen. Allerdings macht das Gesetz in § 142 Abs. 2 S. 1 AktG die Einschränkung, dass der zu prüfende Vorgang der Geschäftsführung nicht mehr als fünf Jahre zurückliegen darf. Für die Fristberechnung kommt es auf den Zeitpunkt an,

---

151 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 142 Rn. 18; Karehnke, in: Semler/Volhard, Arbeitshandbuch Hauptversammlung, 2. Aufl., § 20 Rn. 80; Mock, in: Spindler/Stilz, Aktiengesetz, § 142 Rn. 93; Holzborn, in: Heidelberger Kommentar Aktiengesetz, § 142 Rn. 13. Darüber hinaus bietet § 142 Abs. 4 AktG die Möglichkeit, auf Antrag der Aktionäre einen anderen Sonderprüfer gerichtlich bestellen zu lassen als die Hauptversammlung zuvor in ihrem Beschluss gewählt hat, wenn dies auf Grund besonderer persönlicher Gründe des Sonderprüfers geboten erscheint. Der Antrag auf Bestellung eines anderen Prüfers muss, anders als ein Antrag nach § 142 Abs. 2 AktG, innerhalb von zwei Wochen seit dem Tag der Hauptversammlung gestellt werden.

152 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 142 Rn. 22.

153 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 142 Rn. 22; Spindler, in: Schmidt/Lutter, AktG, § 142 Rn. 41.

154 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 142 Rn. 23; Spindler, in: Schmidt/Lutter, AktG, § 142 Rn. 43.

155 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 142 Rn. 23.

156 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 142 Rn. 23; Schröder, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 142 Rn. 61.

157 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 142 Rn. 24; Spindler, in: Schmidt/Lutter, AktG, § 142 Rn. 44.

158 Bezzenberger, in: Großkommentar Aktiengesetz, 4. Aufl., § 142 Rn. 50; Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 142 Rn. 24; Schröder, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 142 Rn. 60; Wilsing/Neumann, in: DB 2006, S. 31 (32 f.).

in dem die Hauptversammlung ihren ablehnenden Beschluss fasst, nicht auf den Zeitpunkt der Antragstellung an das Gericht.<sup>159</sup>

Der Antragsteller muss Tatsachen behaupten und vortragen, aber nicht beweisen oder glaubhaft machen, die den Verdacht von Unredlichkeiten oder grober Pflichtverletzung des Gesetzes oder der Satzung rechtfertigen. Dem Antrag kann aber nur stattgegeben werden, wenn das Gericht nach Anhörung der Gesellschaft und des Aufsichtsrats zu der Überzeugung gelangt, dass hinreichende Tatsachen vorliegen, die den Verdacht von Unredlichkeiten oder von groben Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung begründen. Gegebenenfalls kann das Gericht dazu ergänzende Ermittlungen anstellen. Ob jedoch tatsächlich Unredlichkeiten oder grobe Verletzungen des Gesetzes bzw. der Satzung vorgekommen sind, ist Gegenstand der vom Gericht angeordneten Sonderprüfung selbst.<sup>160</sup>

#### **k. Geltendmachung von Ersatzansprüchen**

§ 147 AktG normiert die Möglichkeit, Ersatzansprüche der Gesellschaft aus der Gründung oder aus der Geschäftsführung geltend zu machen, wenn die Hauptversammlung dies beschließt. Ein Entscheidungsspielraum besteht für die zuständigen Verwaltungsorgane nicht.

##### **a) Hauptversammlungsbeschluss über die Geltendmachung von Ersatzansprüchen**

Die Verpflichtung zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen nach § 147 Abs. 1 AktG erfordert einen mit einfacher Mehrheit gefassten Hauptversammlungsbeschluss. Aus dem Beschluss muss sich ergeben, welche Ansprüche gemeint sind, d.h. gegen wen weshalb prozessiert werden soll.<sup>161</sup> Aktionäre, gegen die sich der Ersatzanspruch richtet, unterliegen einem Stimmverbot gemäß § 136 Abs. 1 S. 1 Fall 3 AktG und dürfen an der Beschlussfassung nicht teilnehmen. Der Antrag auf Beschlussfassung kann von jedem Aktionär gestellt werden. Unterfällt der Antrag einem bekannt gemachten Tagesordnungspunkt, so kann der Antrag auf der Hauptversammlung gemäß § 124 Abs. 4 AktG ohne weitere Voraussetzungen zur Abstimmung gestellt werden. Dies ist regelmäßig der Fall, wenn der Sonderprüfungsbericht gemäß §§ 124 Abs. 1 S. 1, 145 Abs. 4 bis 6 AktG bekannt gemacht wurde und sich Ersatzansprüche aus dem Bericht ergeben; Anders als bei der Sonderprüfung reicht der Tagesordnungspunkt „Entlastung“ für eine Beschlussfassung nach § 147 Abs. 1 AktG nicht aus. Wurde die Geltendmachung von Ersatzansprüchen nicht gemäß § 124 Abs. 1 AktG bekannt gemacht und lässt sich

---

159 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 142 Rn. 19; Schröer, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 142 Rn. 59.

160 OLG München, in: FGPrax 2007, S. 247 (248).

161 Schröer, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., 147 Rn. 30; Spindler, in: Schmidt/ Lutter, Aktiengesetz, § 147 Rn. 9.

dieser Beschlussgegenstand auch nicht unter einen der bekannt gemachten Tagesordnungspunkte fassen, müssen die Aktionäre die Bekanntmachung des Beschlussgegenstands rechtzeitig vor der Hauptversammlung gemäß § 122 Abs. 2 AktG verlangen; Dabei sind die antragstellenden Aktionäre an das Quorum von 5 % bzw. eines anteiligen Betrags des Grundkapitals von 500.000 Euro gebunden.<sup>162</sup>

Der Ersatzanspruch soll gemäß § 147 Abs. 1 Satz 2 AktG binnen sechs Monaten nach der Hauptversammlung geltend gemacht werden. Dazu muss nicht zwangsläufig Klage erhoben werden; Auch die Zustellung eines Mahnbescheids reicht aus.<sup>163</sup> Die Frist ist keine Ausschlussfrist, sondern soll vor willkürlichen Verzögerungen der Verwaltung schützen.<sup>164</sup>

#### **b) Bestellung eines besonderen Vertreters**

Die Hauptversammlung beschließt in der Praxis zusammen mit der Verpflichtung zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen auch über die Bestellung eines gesetzlichen Vertreters zur Geltendmachung dieser Ersatzansprüche (§ 147 Abs. 2 Satz 1 AktG). Der besondere Vertreter hat im Rahmen seines Aufgabenkreises Organqualität und verdrängt insoweit Vorstand und Aufsichtsrat.<sup>165</sup>

Darüber hinaus können Aktionäre, deren Anteile zusammen den zehnten Teil des Grundkapitals oder den anteiligen Betrag von 1 Mio. Euro erreichen, auch einen Antrag auf Bestellung eines besonderen Vertreters gerichtlich beantragen (§ 147 Abs. 2 Satz 2 AktG). Praktische Bedeutung erlangt diese Vorgehensweise, wenn Ansprüche gegen Vorstand und Aufsichtsrat geltend zu machen sind, eines der beiden Organe handlungsunfähig ist oder die Geltendmachung der Ersatzansprüche auf Grund fehlender Neutralität und Unabhängigkeit nicht Erfolg versprechend sind<sup>166</sup> oder wenn die Aktionäre einen anderen als den von der Hauptversammlung gewählten besonderen Vertreter bestellen lassen möchten. Voraussetzung für die gerichtliche Bestellung des besonderen Vertreters ist in jedem Fall der vorangegangene Hauptversammlungsbeschluss gemäß § 147 Abs. 1 AktG; Dieser kann nicht durch eine Gerichtsentscheidung ersetzt werden. Das Gericht bestellt den besonderen Vertreter im Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit.

Die Bestellung muss dem Gericht zweckmäßig erscheinen, § 147 Abs. 2 Satz 2 a.E. AktG. Dies bedeutet, das Gericht ist im Einzelfall davon überzeugt, dass die Ersatzansprüche besser durch einen besonderen Vertreter

---

162 Siehe dazu oben II 2 b, „Ergänzung der Tagesordnung“.

163 Hüfner, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 147 Rn. 5.

164 Schröder, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 147 Rn. 38.

165 BGH, in: NJW 1981, S. 1097 (1098); Hüfner, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 147 Rn. 7.

166 Spindler, in: Schmidt/Lutter, Aktiengesetz, § 147 Rn. 12.

oder durch einen anderen als den von der Hauptversammlung gewählten besonderen Vertreter geltend gemacht werden können.<sup>167</sup>

Dem besonderen Vertreter stehen Auskunfts- und Einsichtsrechte gegenüber der Gesellschaft zu. Diese sind jedoch unmittelbar an die Geltendmachung bestimmter Ersatzansprüche gebunden und hinsichtlich der Sachverhaltsaufklärung enger als die Prüfungsbefugnisse eines Sonderprüfers. Die gesetzlich nicht geregelten Befugnisse beruhen auf dem Rechtsgedanken, dass er in die Lage versetzt werden muss, die ihm vom Gesetz zugedachten Aufgaben tatsächlich auch zu erfüllen.<sup>168</sup> Seine Befugnisse sind jedoch nicht unbeschränkt. Der besondere Vertreter hat keinen Anspruch auf ungehinderten Zugang zu den Räumlichkeiten der Gesellschaft oder gar eine Direktionsbefugnis gegenüber der Belegschaft des Unternehmens, mit deren Hilfe er sich die benötigten Informationen unmittelbar beschaffen könnte. Kommt die Gesellschaft dem Auskunfts- und Einsichtsverlangen des besonderen Vertreters nicht nach, so kann er dies in gewissem Umfang im Wege einer einstweiligen Verfügung geltend machen.<sup>169</sup>

#### I. Gerichtliche Bestellung anderer Abschlussprüfer

Gemäß § 318 Abs. 3 S. 1 HGB hat das Gericht auf Antrag einen anderen Abschlussprüfer zu bestellen. Antragsberechtigt ist nach § 318 Abs. 3 S. 1 HGB der gesetzliche Vertreter, der Aufsichtsrat oder Aktionäre, deren Anteile bei Antragstellung zusammen mindestens 20 % am Grundkapital der Gesellschaft oder einen Börsenwert von 500.000 Euro erreichen. Des Weiteren müssen sie gemäß § 318 Abs. 3 S. 4 HGB eine Mindestbesitzzeit für ihren Aktienbestand von drei Monaten vor dem Tag der Wahl des Abschlussprüfers nachweisen. Zur Glaubhaftmachung des wenigstens dreimonatigen Aktienbesitzes genügt nach § 318 Abs. 3 S. 5 HGB eine eidesstattliche Versicherung vor einem Notar. Außerdem müssen die Aktionäre gemäß § 318 Abs. 3 S. 2 Hs. 2 HGB gegen die Wahl des Prüfers bei der Beschlussfassung Widerspruch erklärt haben. Dadurch wird die Möglichkeit eröffnet, Bedenken gegen einen Prüfer in einem schnellen und einfachen Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit geltend zu machen und so die Prüfung durch einen geeigneten Prüfer sicherzustellen.<sup>170</sup> Die Ersetzung erfolgt in zwei Schritten, nämlich der Aberufung des gewählten und der Bestellung eines anderen Prüfers durch das Gericht.<sup>171</sup> Die gerichtliche Ersetzung kann nur durch Gründe, die in der Person des Abschlussprüfers liegen, gerechtfertigt werden. Diese sind

---

167 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 147 Rn. 9.

168 RGZ 83, 248 (252).

169 OLG München, in: AG 2008, S. 172 ff.

170 Wiedmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, Handelsgesetzbuch, 2. Auflage, § 318 Rn. 17.

171 Wiedmann, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, Handelsgesetzbuch, 2. Auflage, § 318 Rn. 17.

zum Beispiel mangelnde persönliche Zuverlässigkeit, mangelnde personelle und sachliche Ausstattung des Prüfers, in Ausnahmefällen auch eine mangelnde fachliche Qualifikation sowie insbesondere die Besorgnis der Befangenheit.<sup>172</sup> Die Besorgnis der Befangenheit besteht vor allem dann, wenn nahe Beziehungen des Abschlussprüfers zu einem Beteiligten oder zum Gegenstand der Beurteilung bestehen, die geeignet sein können, die Urteilsbildung zu beeinflussen.<sup>173</sup> Da diese Gründe in aller Regel nicht vorliegen werden, hat diese Vorschrift in der Praxis jedenfalls bislang keine besondere Bedeutung.

#### **m. Veranlassung von Maßnahmen der Gesellschaft**

Maßnahmen wie Dividendenausschüttungen, Aktienrückkaufprogramme, der Verkauf von Anlagevermögen oder Kapitalmaßnahmen erfordern entsprechende Mehrheiten in der Hauptversammlung. Darüber hinaus ist die Hauptversammlung für diese Maßnahmen – wie nachfolgend zu zeigen sein wird – auf Handlungen des Vorstands angewiesen bzw. der Vorstand kann von den ihm eingeräumten Befugnissen ohne weitere Befassung der Hauptversammlung Gebrauch machen. Dies begrenzt den Handlungsspielraum von Aktionären, solche Maßnahmen der Gesellschaft zu veranlassen.

#### **a) Dividendenausschüttung**

Die Aufstellung des Jahresabschlusses fällt in die Kompetenz des Vorstands (§ 170 Abs. 1 S. 1 AktG). Daran schließt sich regelmäßig die Feststellung (Billigung) des Jahresabschlusses durch den Aufsichtsrat an (§ 172 AktG). Die Kompetenz der Hauptversammlung beschränkt sich in der Regel auf den Gewinnverwendungsbeschluss. Darin legt die Hauptversammlung fest, wie der im aufgestellten und festgestellten Jahresabschluss ausgewiesene Bilanzgewinn verwendet werden soll (§ 174 AktG).<sup>174</sup>

Die Hauptversammlung beschließt gemäß §§ 119 Abs. 1 Nr. 2, 174 Abs. 1 S. 1 AktG über die Verwendung des Bilanzgewinns und damit auch über die Ausschüttung einer Dividende. Regelmäßig basiert die Beschlussfassung auf einem Vorschlag der Verwaltung zur Verwendung des Bilanzgewinns. Darin muss die Verwaltung der Hauptversammlung eine Verteilung eines Mindestgewinns von 4 % bezogen auf das Grundkapital an die Aktionäre vorschlagen und kann davon nur absehen, wenn dieser Betrag notwendig ist, um die Lebens- und Widerstandsfähigkeit der Gesellschaft für einen hinsichtlich der wirtschaftlichen und finanziellen

---

172 Vgl. *Hopt/Merkt*, in: *Baumbach/Hopt, Handelsgesetzbuch*, 33. Aufl., § 318 Rn. 6; *Wiedmann*, in: *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, Handelsgesetzbuch*, 2. Auflage, § 318 Rn. 18.

173 *Wiedmann*, in: *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, Handelsgesetzbuch*, 2. Auflage, § 318 Rn. 18.

174 *Würz*, in: *Handbuch des Aktienrechts*, 8. Aufl., 4. Kap. Rn. 80.

Notwendigkeiten übersehbaren Zeitraum zu sichern (vgl. § 254 AktG). Darüber hinaus kann die Verwaltung der Hauptversammlung die Verteilung weiterer Beträge an die Aktionäre und/oder die Einstellung in Gewinnrücklagen und/oder den Vortrag des Gewinns auf neue Rechnung vorschlagen. Jedoch können auch die Aktionäre der Hauptversammlung einen abweichenden Beschlussvorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns unterbreiten. Da ein solcher Alternativvorschlag von der Tagesordnung gedeckt ist, unterliegt er keiner Bekanntmachungspflicht (§ 124 Abs. 4 S. 1 AktG), sondern kann während der Hauptversammlung als Gegenantrag zu dem Verwaltungsvorschlag gestellt werden. Für die Beschlussfassung ist auf Grund mangelnder abweichender Regelung die einfache Mehrheit des § 133 Abs. 1 AktG ausreichend.

Bei der Ausschüttung einer höheren als von der Verwaltung vorgeschlagenen Dividende ist die maximale Höhe der Dividende auf die Höhe des Bilanzgewinns beschränkt, weil die Gewinnverwendung an den festgestellten Jahresabschluss gebunden ist (§ 174 Abs. 1 S. 2 AktG). Daraus folgt, dass die Hauptversammlung ihren Verteilungsspielraum nicht erweitern kann, indem sie im Verwendungsbeschluss von einem höheren Bilanzgewinn als im festgestellten Jahresabschluss ausgeht.<sup>175</sup> Neben der Ausschüttung einer „normalen Dividende“ können Aktionäre – die erforderliche Mehrheit vorausgesetzt – mit ihren Stimmen auch die Ausschüttung einer „Sonderdividende“ veranlassen. Bei der Sonderdividende, der Sonderausschüttung oder dem Jubiläumsbonus besteht kein Unterschied im Charakter der Zahlung. Bei all diesen Positionen handelt es sich um Gewinnausschüttungen, die im Gewinnverwendungsvorschlag des Bilanzgewinns nicht getrennt aufgeführt werden müssen. Oftmals werden Dividende und Sonderdividende getrennt voneinander behandelt, zum einen um die unterschiedliche Fälligkeit der Zahlungen zu regeln, zum anderen um den Eindruck einer Dividendenkontinuität zu begründen.<sup>176</sup> Durch solche hohen Dividendenzahlungen können Aktionäre mit den entsprechenden Mehrheiten Gesellschaften in erhebliche finanzielle Schwierigkeiten bringen, sofern diese nicht über genügend liquide Mittel verfügen, die Zahlungen zu leisten. Solche Ausschüttungen müssen dann ggf. über die Aufnahme von Fremdkapital finanziert werden, was zur Folge hat, dass die Eigenkapitalquote sinkt.

## **b) Erwerb eigener Aktien**

Einer Aktiengesellschaft ist es unter bestimmten gesetzlichen Voraussetzungen erlaubt, eigene Aktien zu erwerben. Die Gründe für den Erwerb eigener Aktien sind vielfältig.

---

<sup>175</sup> Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 174 Rn. 3.

<sup>176</sup> Butzke, in: Obermüller/Werner/Winden, Hauptversammlung der Aktiengesellschaft, 4. Aufl., H. Rn. 92.



### **(1) Gründe und Folgen eines Aktienruckerwerbs**

Der Eigenerwerb kann zur Belebung des Börsenhandels genutzt werden; Aktienrückkäufe werden von Analysten und Finanzmärkten positiv beurteilt. So steigt nach einer Studie der Deutschen Bank der Börsenkurs in den beiden ersten Tagen nach der Ankündigung eines Aktienrückkaufprogramms um durchschnittlich 6,2 %.<sup>177</sup> Weiterhin kann der Aktienrückkauf zur Attraktivität des Unternehmens beitragen.<sup>178</sup> Denn durch den Rückkauf eigener Aktien und deren anschließende Einziehung sinkt die Aktienzahl, während das Vermögen der Gesellschaft gleich bleibt. Nach der Einziehung repräsentiert also eine einzelne Aktie einen größeren Anteil am Unternehmenswert als zuvor. Dies führt ebenfalls dazu, dass die Rendite je Aktie steigt.<sup>179</sup> Doch auch ohne bzw. vor Einziehung der eigenen Aktien profitieren die Aktionäre von dem Ruckerwerb. Da der Gesellschaft nach § 71b AktG aus eigenen Aktien keine Rechte (z.B. Stimmrecht und Dividendenrecht) zustehen, sinkt die Zahl der dividendenberechtigten Aktien. Dies hat der Gewinnverwendungsvorschlag der Verwaltung zu berücksichtigen. Sofern der Gesamtbetrag einer beabsichtigten Gewinnausschüttung gleich bleibt, erhöht sich demnach infolge eines Aktienruckerwerbs die je Aktie zu zahlende Dividende. Neben dem anteiligen Gewinnanspruch erhöht sich gleichzeitig und im selben Verhältnis auch das Stimmgewicht der übrigen Aktien.

### **(2) Voraussetzungen der Ermächtigung zum Ruckerwerb**

Aktionäre können über die Hauptversammlung die Voraussetzungen für ein Aktienrückkaufprogramm der Gesellschaft schaffen. Hierzu bedarf es einer entsprechenden Ermächtigung durch einen Beschluss der Hauptversammlung. Gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG kann die Hauptversammlung den Vorstand ermächtigen, eigene Aktien zu erwerben, ohne dass einer der speziellen Zwecke nach § 71 Abs. 1 Nr. 1 bis 6 AktG (z.B. Schadensabwehr, Belegschaftsaktien oder Aktionärsabfindung) vorliegen muss. Der Ermächtigungsbeschluss darf nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG nur eine maximale Laufzeit von 18 Monaten haben, ein Erwerbsvolumen von 10 % des Grundkapitals nicht überschreiten und muss sowohl den höchsten als auch niedrigsten Gegenwert und das Erwerbsvolumen festlegen. Erforderlich für die Beschlussfassung über die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien ist lediglich die einfache Stimmenmehrheit gemäß § 133 Abs. 1 AktG, sofern die Satzung keine höheren Mehrheitserfordernisse aufstellt.<sup>180</sup> Allerdings enthält die Ermächtigung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8

---

177 Ergebnis des Ökonomen Udo Seifert in einer Untersuchung von über 1.000 Rückkaufprogrammen, zitiert in dem E-Magazine der Deutsche Bank AG „results“ (S. 24), abrufbar unter [www.deutsche-bank.de/results](http://www.deutsche-bank.de/results).

178 BT-Drs. 13/9712, S. 13.

179 *Langenbucher*, Aktien- und Kapitalmarktrecht, § 9 Rn. 48 f.

180 Vgl. *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 71 Rn. 19d; *Wieneke*, in: Heidelberg Kommentar Aktiengesetz, § 71 Rn. 31.

AktG lediglich das Recht des Vorstands, eigene Aktien zu erwerben; Eine Verpflichtung wird mit dem Beschluss nicht begründet. Es liegt stattdessen im Ermessen des Vorstands, ob er von einer bestehenden Ermächtigung der Hauptversammlung zum Rückkauf und zur Verwendung eigener Aktien Gebrauch macht. Als Zwischenergebnis bleibt somit festzuhalten, dass Aktionäre – einschließlich Staatsfonds – auch mit einer entsprechenden Mehrheit hinsichtlich eines etwaigen Rückkaufs eigener Aktien nur einen begrenzten Handlungsspielraum haben; die abschließende Entscheidung über die Durchführung eines Aktienrückkaufs verbleibt beim Vorstand.

### **(3) Ausnutzung der Rückkaufermächtigung durch den Vorstand**

Zwar liegt es grundsätzlich im Ermessen des Vorstands, ob er eine bestehende Ermächtigung der Hauptversammlung zum Rückkauf eigener Aktien ausnutzt. Die Entscheidungsfreiheit des Vorstandes kann aber dahingehend eingeschränkt werden, dass er für den Rückkauf der eigenen Aktien sowie ggf. für deren Verwendung der Zustimmung des Aufsichtsrats bedarf. Auch sind hinsichtlich der Möglichkeiten der Verwendung der zurück erworbenen eigenen Aktien inhaltliche Vorgaben in der Ermächtigung üblich. Abgesehen vom Verbot des Handelns in eigenen Aktien (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 S. 2 AktG) kann der Erwerb nach dem Gesetz jeden gesetzlich zulässigen Zweck verfolgen. In der Ermächtigung werden jedoch regelmäßig bestimmte Zwecke abschließend genannt, zu denen die erworbenen eigenen Aktien unter Bezugsrechtsausschluss der übrigen Aktionäre verwendet werden dürfen. Hierzu zählen z.B. die Veräußerung der eigenen Aktien gegen Barzahlung an Dritte in Höhe von maximal 10 % des Grundkapitals bei einem Ausgabebetrag in der Nähe des Börsenpreises (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 4 2. Hs. i.V.m. § 186 Abs. 3 S. 4 AktG), Verwendung zur Bedienung der Rechte aus Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen, Nutzung als Akquisitionswährung bei Unternehmenserwerben oder -zusammenschlüssen sowie die Einziehung der eigenen Aktien.<sup>181</sup>

Entschließt sich der Vorstand, einen Aktienrückkauf auf Grundlage der Ermächtigung durchzuführen, hat er zunächst § 71 Abs. 2 Satz 2 AktG zu beachten. Nach dieser Vorschrift ist der Erwerb der eigenen Aktien nur zulässig, wenn die Gesellschaft die nach § 272 Abs. 4 HGB vorgeschriebene Rücklage für eigene Aktien bilden kann, ohne das Grundkapital oder eine nach Gesetz oder Satzung zu bildende Rücklage zu mindern, die nicht zu Zahlungen an die Aktionäre verwandt werden darf. Daneben sind unter anderem die Vorschriften des WpHG zum Verbot der Marktmanipulation (§ 21a WpHG) und zum Verbot des Insiderhandels (§ 14 WpHG) – sowie ergänzend die Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung vom 1. März 2005 (MaKonV) – zu berücksichtigen. Be-

---

181 Siehe auch *Markwardt*, in: BB 2002, S. 1108 (1108).

deutung erlangt insoweit die Verordnung (EG) Nr. 2273/2003 der Kommission vom 22. Dezember 2003. Erfüllt ein Rückkaufprogramm sämtliche Vorgaben dieser Verordnung, ist ein Verstoß gegen das Verbot des Insiderhandels und das Verbot der Marktmanipulation von vorneherein ausgeschlossen (vgl. §§ 14 Abs. 2 Satz 1, 20a Abs. 3 Satz 1 WpHG). Allerdings muss nach Art. 3 der Verordnung das Rückkaufprogramm ausschließlich einem der folgenden Zwecke dienen: (1) Herabsetzung des Grundkapitals der Gesellschaft, d.h. Einziehung der Aktien, (2) Befriedigung von Rechten aus Wandel- oder Optionsanleihen sowie ggf. Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen oder (3) Erfüllung von Bezugsrechten aus Belegschaftsaktienprogrammen. Dient der Rückerwerb der eigenen Aktien stattdessen einem der sonstigen in der Hauptversammlungsermächtigung genannten Zwecke, etwa der Veräußerung oder als Akquisitionswährung, ist der Rückerwerb zwar grundsätzlich zulässig, es scheidet jedoch eine Privilegierung des Rückkaufprogramms in Bezug auf das Verbot des Insiderhandels und das Verbot der Marktmanipulation aus. In der Praxis werden zur Vermeidung eines Verstoßes gegen diese Verbote dennoch insbesondere die Vorgaben des Art. 4 (Bedingungen für Rückkaufprogramme und deren Bekanntmachung) und des Art. 5 (Handelsbedingungen) der Verordnung von vielen Gesellschaften vorsorglich beachtet. Ferner ist der Rückkauf eigener Aktien grundsätzlich nach § 15 WpHG ad hoc-pflichtig. Aus dem Emittentenleitfaden der BaFin ergibt sich, dass für die Beschlussfassung des Vorstands über die Ausnutzung einer Ermächtigung zur Durchführung eines Rückkaufprogramms grundsätzlich ein erhebliches Preisbeeinflussungspotenzial unterstellt wird.

Nicht abschließend geklärt ist, ob bei einem Rückerwerb im Wege eines öffentlichen Rückkaufangebots bzw. bei Erstellung und Veröffentlichung der Angebotsunterlage darüber hinaus die Vorschriften des WpÜG zu beachten sind. Noch bis 2006 war die BaFin der Auffassung, dass die Vorschriften des WpÜG auf den Erwerb eigener Aktien anwendbar sind. Mit Schreiben vom 9. August 2006 hat die BaFin im Zuge des Übernahmerrichtlinie-Umsetzungsgesetzes nunmehr bekannt gegeben, dass sie ihre Verwaltungspraxis zur Anwendbarkeit des WpÜG auf den Rückerwerb eigener Aktien dahingehend geändert hat, „dass das WpÜG bei einem öffentlichen Angebot der Zielgesellschaft zum Rückerwerb eigener Aktien keine Anwendung findet“. Im Anschluss an diese Verwaltungspraxis geht die inzwischen herrschende Literaturmeinung ebenfalls davon aus, dass das WpÜG auf den Aktienerwerb bei öffentlichen Rückkaufangeboten weder direkt noch analog anwendbar ist.<sup>182</sup> Der Praxis wird insoweit empfohlen, sich nach der Verwaltungspraxis der BaFin zu richten, wobei

---

182 *Bezenberger*, in: Schmidt/Lutter, Aktiengesetz, § 71 Rn. 28 (mit Verweis auf das Übernahmerrichtlinie-Umsetzungsgesetz); *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 71 Rn. 19 k; *Wieneke*, in: Heidelberger Kommentar Aktiengesetz, § 71 Rn. 39; *Leuering*, in: AG 2007, S. 435 (440).

zugleich darauf hingewiesen wird, dass der BaFin nicht die rechtsverbindliche Auslegung des WpÜG obliegt.<sup>183</sup> In Literatur und Praxis wird daher geraten, bestimmte Vorschriften des WpÜG (z.B. §§ 10, 11 WpÜG) im Falle eines öffentlichen Rückkaufangebots vorsorglich zu beachten.

#### **(4) Fazit**

Im Ergebnis zeigt sich, dass ein Ruckerwerb eigener Aktien vielfältigen gesetzlichen Beschränkungen unterliegt, die von der Gesellschaft im Vorfeld und während des Ruckerwerbs zu beachten sind. Rein tatsächlich dürfte jedoch im Hinblick auf die Bedeutung dieses Instruments für Staatsfonds entscheidend sein, dass eine Gesellschaft einen Ruckerwerb nur dann in Betracht ziehen wird, wenn sie über die entsprechenden liquiden Mittel für den Erwerb der Aktien verfügt. Der Einstieg eines Staatsfonds in die Gesellschaft erfolgt hingegen meist in einer Situation, in der die Gesellschaft gerade auf neues Kapital angewiesen ist. Dennoch ist es denkbar, dass eine Gesellschaft bei entsprechender Ermächtigung zurück erworbene eigene Aktien – ggf. ergänzend zur Ausgabe neuer Aktien etwa aus einem genehmigtem Kapital – verwendet, um diese unter Ausschluss des Bezugsrechts an einen Staatsfonds als neuen Investor auszugeben. Darüber hinaus kann der Ruckerwerb und die Einziehung eigener Aktien auch im Interesse eines an der Gesellschaft beteiligten Staatsfonds liegen, da sich dadurch sein faktischer Stimmrechtsanteil und damit sein Einflusspotenzial erhöht.

#### **c) Verkauf von Anlagevermögen**

Über den Verkauf von Anlagevermögen der Gesellschaft lassen sich liquide Mittel generieren, die dann für eine Ausschüttung an die Aktionäre in Betracht kommen können. Der Verkauf von Anlagevermögen fällt allerdings grundsätzlich in das Leitungsermessen des Vorstands nach § 76 Abs. 1 AktG. Jedoch kann der Vorstand gemäß § 119 Abs. 2 AktG eine Entscheidung der Hauptversammlung verlangen, so dass in diesen Fällen auch eine Kompetenz der Hauptversammlung begründet wird. Ob der Vorstand eine Maßnahme zur Beschlussfassung der Hauptversammlung stellt, liegt in seinem eigenverantwortlichen Ermessen.<sup>184</sup> Entscheidet sich aber der Vorstand dazu, die Hauptversammlung beschließen zu lassen, dann bindet der Beschluss den Vorstand.<sup>185</sup> Ein Beschluss nach § 119 Abs. 2 AktG erfordert grundsätzlich die einfache Stimmenmehrheit; soll der Beschluss dagegen die Zustimmung des Aufsichtsrats nach § 111 Abs. 4 S. 2 AktG ersetzen, ist gemäß § 111 Abs. 4 S. 4 AktG eine Dreiviertelmehrheit notwendig. Staatsfonds können selbstverständlich vom Vorstand die Vorlage einer bestimmten Geschäftsführungsmaßnahme zur

---

183 *Leuring*, in: AG 2007, S. 435 (440).

184 *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 119 Rn. 13.

185 *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 119 Rn. 14.

Beschlussfassung durch die Hauptversammlung verlangen, ohne einen Rechtsanspruch darauf zu haben.

In bestimmten Fallkonstellationen besteht allerdings eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz, in denen dem Vorstand kein Ermessen zukommt, sondern er zur Vorlage an die Hauptversammlung verpflichtet ist. Der Bundesgerichtshof hat in seiner viel zitierten Holz Müller-Entscheidung<sup>186</sup> im Zusammenhang mit der Ausgliederung des wichtigsten Betriebes einer Aktiengesellschaft festgestellt, es gebe grundlegende Maßnahmen, die nur formal von der Geschäftsführungs- und Vertretungsbefugnis des Vorstandes noch gedeckt seien, aber so tief in die Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre eingreifen, dass es die Sorgfaltspflicht des Vorstands gebiete, nach § 119 Abs. 2 AktG von der Hauptversammlung eine Entscheidung zu verlangen. In der so genannten Gelatine I-Entscheidung<sup>187</sup> hat der Bundesgerichtshof seine Rechtsprechung dahingehend präzisiert, dass eine ungeschriebene Mitwirkungsbefugnis der Hauptversammlung zwar auch bei Maßnahmen, die das Gesetz dem Vorstand als Leitungsaufgabe zuweist, im Wege einer offenen Rechtsfortbildung in Betracht komme, dies aber nur ausnahmsweise und in engen Grenzen anzuerkennen sei; Namentlich müssten die übertragenen Vermögenswerte wenigstens 80 % des Gesellschaftsvermögens ausmachen. In diesem Falle bedürfe der erforderliche Beschluss einer Dreiviertelmehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals. Für den Bundesgerichtshof kommt es entscheidend darauf an, ob durch die Veräußerung eines Unternehmensteils Kompetenzrechte der Aktionäre durch Mediatisierungseffekte wesentlich beeinträchtigt bzw. verkürzt werden. In einer weiteren Entscheidung zu ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenzen, Mangusta/Commerzbank II<sup>188</sup>, bestätigt der Bundesgerichtshof seine eher zurückhaltende Auffassung: Das Aktiengesetz habe das Recht und die Pflicht zur eigenverantwortlichen, an objektiven Sorgfalthmaßstäben orientierten Geschäftsführung allein dem – bei seinem Handeln der Überwachung durch den von der Hauptversammlung gewählten Aufsichtsrat unterworfenen – Vorstand zugewiesen; Der Hauptversammlung der Aktionäre dagegen sei, von den gesetzlich geregelten Fällen abgesehen, die Mitwirkung an und die Einflussnahme auf Geschäftsführungsmaßnahmen versagt.<sup>189</sup>

Das Oberlandesgericht Frankfurt am Main hatte sich außerdem mit der Frage einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz im Falle eines Beteiligungserwerbs auseinander zu setzen. Es bestätigte die Entscheidung in der Vorinstanz, dass Beteiligungserwerbe im Rahmen des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstands grundsätzlich keine Haupt-

---

186 BGHZ 83, 122 (131).

187 BGHZ 159, 30 ff.

188 BGH, in: AG 2006, S. 38 ff.

189 So BGH, in: AG 2006, S. 38 (39).

versammlungszuständigkeiten begründen.<sup>190</sup> Darüber hinaus wird das Problem der Mediatisierung der Aktionärsrechte durch den Erwerb einer Beteiligung kaum in Betracht kommen. Zuvor hatte auch schon das OLG Stuttgart für den Fall einer Beteiligungsveräußerung hervorgehoben, dass jedenfalls dann, wenn die Bestimmung des Unternehmensgegenstandes in der Satzung die Veräußerung deckt, der Vorstand die Geschäftsführungskompetenz inne habe und keine Zuständigkeit der Hauptversammlung begründet werde.<sup>191</sup>

Mit diesen eher zurückhaltenden Entscheidungen bestehen also nur in sehr geringem Umfang ungeschriebene Kompetenzen der Hauptversammlung in Geschäftsführungsangelegenheiten. Die unmittelbare Einflussnahme der Aktionäre auf die Geschäftsleitung der Gesellschaft über die Hauptversammlung ist daher entsprechend selten möglich.

#### **d) Kapitalmaßnahmen**

Sowohl aus Gläubiger-, Gesellschafts- und Gesellschaftersicht sind Kapitalveränderungen grundlegende Entscheidungen und können nur auf Grund eines Hauptversammlungsbeschlusses durchgeführt werden.<sup>192</sup> Die Hauptversammlung kann selbst Kapitalmaßnahmen beschließen, z.B. Kapitalerhöhungen (§§ 182 ff. AktG) oder Kapitalherabsetzungen (§§ 222 ff., 229 ff. AktG). Darüber hinaus kann die Hauptversammlung allerdings auch den Vorstand z.B. zu Kapitalerhöhungen ermächtigen (genehmigtes Kapital, §§ 202 ff. AktG). Über Kapitalveränderungen lässt sich auch das Einflusspotenzial von Aktionären auf die Gesellschaft erhöhen oder vermindern (Verwässerung).

In der Praxis ist die Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital die häufigste Form der Kapitalerhöhung. Über einen in die Satzung einzutragenden Beschluss der Hauptversammlung kann der Vorstand gem. §§ 202 ff. AktG für höchstens fünf Jahre ermächtigt werden, das Grundkapital bis zu einem bestimmten Nennbetrag, nämlich maximal bis zur Hälfte des bisherigen Grundkapitals, durch Ausgabe neuer Aktien gegen Sach- oder Bareinlagen zu erhöhen. Dadurch, dass der Vorstand ermächtigt, aber nicht verpflichtet wird, das genehmigte Kapital auszunutzen, kann er wesentlich flexibler handeln und besser auf die Bedürfnisse der Gesellschaft und des Finanzmarkts eingehen.<sup>193</sup> Die Ermächtigung zur Ausnutzung des genehmigten Kapitals kann gemäß § 203 Abs. 2 AktG auch vorsehen, dass der Vorstand über den Ausschluss des Bezugsrechts entscheidet. Der Ausschluss des Bezugsrechts der Altaktionäre ermöglicht es der Gesellschaft, neue Aktionäre für die Gesellschaft zu gewinnen. Macht der Vorstand von dem Bezugsrechtsausschluss Gebrauch, muss er der

---

190 So OLG Frankfurt am Main, Beschl. v. 21. Juni 2007, Az. 5 U 34/07; zuvor LG Hanau, Urt. v. 18. Januar 2007, Az. 5 O 5/07, in: ZIP 2007, S. 633 (634).

191 So OLG Stuttgart, in: AG 2005, S. 693 (694).

192 Peifer, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., Vor. § 182 Rn. 1.

193 So Bayer, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 202 Rn. 34.

Hauptversammlung, die über das genehmigte Kapital beschließt, darüber berichten und erläutern, warum der Bezugsrechtsausschluss im Interesse der Gesellschaft liegt. Die Anforderungen an den Bericht sind vergleichsweise gering; Es genügt eine generell-abstrakte Beschreibung; Konkrete Maßnahmen oder Vorhaben sind nicht zu benennen.<sup>194</sup> Anlässe für die Ausnutzung des genehmigten Kapitals unter Bezugsrechtsausschluss der übrigen Aktionäre kann z.B. der Erwerb von einem Unternehmen oder von Unternehmensbeteiligungen sein. Das zu erwerbende Unternehmen oder die zu erwerbende Unternehmensbeteiligung werden dann als Sacheinlage in die Gesellschaft gegen Gewährung neuer Aktien an den Verkäufer eingebracht. Darüber hinaus kann der Vorstand regelmäßig das Bezugsrecht der übrigen Aktionäre ausschließen, wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen erfolgt, den zehnten Teil des Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet (§§ 203 Abs. 2 S. 2, 186 Abs. 3 S. 4 AktG). Auf diese Weise kann ein Vorstand, der auf ein genehmigtes Kapital zurückgreifen kann, konkret und ohne weiteren Beschluss der Hauptversammlung auf Anfragen von großen Investoren reagieren und es diesen ermöglichen, ohne weitere Befassung der Hauptversammlung größere (neue) Aktienpakete zu erwerben. Im Rahmen einer genehmigten Kapitalerhöhung hat sich im März 2009 die Investmentgesellschaft Aaber Investments aus Abu Dhabi an der Daimler AG beteiligen können; Für 1,95 Mrd. Euro hat die von der staatseigenen Industrial Petroleum Investment Company kontrollierte Gesellschaft rd. 9,1 % der Daimler AG erworben.

Ein praktischer Vorteil des genehmigten Kapitals ist dabei das geringe Anfechtungspotenzial. In der Praxis richten sich Aktionärsklagen seltener gegen Hauptversammlungsbeschlüsse über die Schaffung oder die Ausnutzung des genehmigten Kapitals als gegen Beschlüsse der Hauptversammlung über die Erhöhung des Grundkapitals selbst. Damit ist auch die Eintragung des genehmigten Kapitals sowie die Eintragung der Kapitalerhöhung aus genehmigten Kapital ins Handelsregister zumeist unproblematischer als die Eintragung einer von der Hauptversammlung selbst beschlossenen Kapitalerhöhung. Dies bedeutet aber auch, dass der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats auf der Grundlage eines genehmigten Kapitals eine Kapitalerhöhung zugunsten einzelner Investoren unter Bezugsrechtsausschluss der Altaktionäre beschließen kann, womit sich die Beteiligungsquote anderer Investoren verwässert.

Nicht nur eine Kapitalerhöhung, auch eine Kapitalherabsetzung kann durch die Hauptversammlung beschlossen werden. Zu unterscheiden sind hier insbesondere die ordentliche Kapitalherabsetzung nach §§ 222 ff. AktG und die vereinfachte Kapitalherabsetzung gemäß §§ 229 ff. AktG. Sowohl die ordentliche als auch die vereinfachte Kapitalherabsetzung

---

194 Siehe Hüffner, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 203 Rn. 26.

müssen gemäß §§ 222 Abs. 1, 229 Abs. 3 AktG von der Hauptversammlung mit einer Dreiviertelmehrheit beschlossen werden. Bei der ordentlichen Kapitalherabsetzung ist in dem Beschluss gemäß § 222 Abs. 3 AktG konkret anzugeben, zu welchem Zweck die Herabsetzung stattfindet. Während die vereinfachte Kapitalherabsetzung gemäß § 229 Abs. 1 AktG nur zu Sanierungszwecken möglich ist, ist bei der ordentlichen Kapitalherabsetzung grundsätzlich jeder Zweck zulässig, so auch die Rückzahlung von Teilen des Grundkapitals, die in diesem Fall wegen § 222 Abs. 3 Hs. 2 AktG keine verbotene Einlagenrückgewähr nach § 57 Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 3 AktG darstellt.<sup>195</sup> Die Hauptversammlung hat gemäß § 222 Abs. 4 Satz 3 AktG auch über die Art der Herabsetzung zu beschließen, nämlich die Herabsetzung des Nennbetrags oder gegebenenfalls die Zusammenlegung von Aktien (reverse stock split). Während die erste Möglichkeit zwangsläufig nur für Nennbetragsaktien in Betracht kommt<sup>196</sup>, kann eine Zusammenlegung von Aktien sowohl bei Nennbetrags- als auch bei Stückaktien durchgeführt werden; Die Zusammenlegung ist immer dann relevant, wenn durch die Herabsetzung des Grundkapitals bei Nennbetragsaktien der Mindestnennbetrag auf unter 1 Euro bzw. bei Stückaktien der anteilige Betrag am Grundkapital auf unter 1 Euro sinken würde (§ 8 Abs. 2 und 3 AktG).<sup>197</sup> Durch die Verringerung des Grundkapitals reduziert sich das Haftungskapital der Gesellschaft, weshalb das Gesetz in §§ 225, 230, 233, 237 Abs. 2 AktG spezielle Vorschriften zum Gläubigerschutz vorsieht.<sup>198</sup> Beispielsweise ist bei der ordentlichen Kapitalherabsetzung den Gläubigern, deren Forderungen schon vor der Bekanntmachung des Kapitalherabsetzungsbeschlusses in das Handelsregister begründet worden sind, gemäß § 225 Abs. 1 Satz 1 AktG Sicherheit zu leisten, wenn sie sich binnen sechs Monaten nach der Bekanntmachung zu diesem Zweck bei der Gesellschaft melden und soweit sie keine Befriedigung von der Gesellschaft erlangen können; Dementsprechend dürfen gemäß § 222 Abs. 2 AktG Zahlungen an die Aktionäre aufgrund der Herabsetzung des Grundkapitals erst erfolgen, wenn seit der Bekanntmachung der Eintragung des Beschlusses sechs Monate verstrichen sind und die Gläubiger, die sich gemäß § 222 Abs. 1 Satz 1 AktG gemeldet haben, befriedigt worden sind oder ihnen Sicherheit gewährt worden ist. Strenger sind die Gläubigerschutzvorschriften bei der vereinfachten Kapitalherabsetzung: Nach § 233 AktG ist jede Gewinnausschüttung verboten, bevor die gesetzliche Rücklage und die Kapitalrücklage zusammen 10 % des Grundkapitals erreicht haben; Wird diese

---

195 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 222 Rn. 20, § 57 Rn. 6; Krieger, in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts: Aktiengesellschaft, 3. Aufl., § 60 Rn. 26.

196 Bei Stückaktien stellt sich die Frage, auf welche Art die Kapitalherabsetzung durchgeführt werden soll, nicht; da sie keinen Nennbetrag haben, ist eine Anpassung an die geänderte Kapitalziffer weder möglich noch erforderlich (siehe dazu Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 222 Rn. 21a).

197 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 222 Rn. 22.

198 Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 222 Rn. 3.



Quote bereits innerhalb von zehn Jahren erreicht, ist die Gesellschaft bei der Gewinnausschüttung auf eine Höhe von höchstens 4 % des Grundkapitals beschränkt.<sup>199</sup> Gerade die Verringerung des Grundkapitals macht die Kapitalherabsetzung für Großinvestoren interessant. Schließt sich nämlich an die Kapitalherabsetzung eine Kapitalerhöhung an – was regelmäßig bei Sanierungen der Fall ist<sup>200</sup> –, muss ein neuer Investor absolut gesehen weniger junge Aktien erwerben, um relativ gesehen eine hohe Beteiligung an der Gesellschaft zu erlangen.

#### n. Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse

Aktionäre können Hauptversammlungsbeschlüsse gerichtlich überprüfen lassen. Dazu können sowohl Fehler bei der Beschlussfassung als auch inhaltliche Mängel des Beschlusses gerügt werden. Besonders schwerwiegende Fehler können mit der Nichtigkeitsklage geltend gemacht werden, das Gericht stellt dann die Nichtigkeit des Hauptversammlungsbeschlusses fest (vgl. § 241 AktG). Andere Fehler werden im Rahmen der Anfechtungsklage gerügt; Ist der Verfahrensverstoß für das Mitgliedschafts- bzw. Mitwirkungsrecht des Aktionärs so wesentlich, dass dem Beschluss aufgrund des Fehlers ein Legitimationsdefizit anhaftet, erklärt ihn das Gericht für nichtig (vgl. §§ 246, 243 AktG). Die Klageerhebung steht einem Staatsfonds wie grundsätzlich jedem Aktionär offen, ein bestimmtes Beteiligungsquorum ist nicht erforderlich. Allerdings ist der Kreis der zur Anfechtung berechtigten Personen durch § 245 AktG begrenzt; So kann beispielsweise ein Aktionär, der auf der Hauptversammlung anwesend gewesen war, nur dann Anfechtungsklage erheben, wenn er seine Anteile bereits vor der Bekanntmachung der Tagesordnung erworben und gegen den Beschluss Widerspruch zu Protokoll erklärt hat. In der Praxis verhindert die Erhebung einer Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage regelmäßig die Eintragung der angefochtenen Beschlüsse in das Handelsregister und damit deren Wirksamwerden. Denn die Nichtigkeit stellt ein Eintragungshindernis dar, weshalb Registergerichte regelmäßig den Ausgang des Anfechtungsverfahrens abwarten, bevor sie einen angegriffenen Hauptversammlungsbeschluss eintragen.<sup>201</sup> In der Praxis kann daher die Erhebung einer Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage ein nicht unerhebliches Druckmittel gegenüber der Gesellschaft darstellen.

Zu beachten ist allerdings, dass die Gesellschaft trotz laufender Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage die Eintragung des Beschlusses erreichen kann, indem sie in einem so genannten Freigabeverfahren gerichtlich feststellen lässt, dass die erhobene Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage der Eintragung des Beschlusses nicht entgegensteht. Das Freigabeverfahren

---

199 Hüfner, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 233 Rn. 1, 6.

200 Vgl. Krieger, in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts: Aktiengesellschaft, 3. Aufl., § 60 Rn. 16.

201 Vgl. Hüfner, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 241 Rn. 35.

ren ist bei Kapitalmaßnahmen, Unternehmensverträgen, Eingliederungen und dem Ausschluss von Minderheitsaktionären möglich (vgl. §§ 246a, 319 Abs. 6, 327e Abs. 2 AktG). Mit dem ARUG werden die Voraussetzungen für einen Freigabebeschluss zugunsten der antragstellenden Gesellschaft erweitert. Die erhobene Klage steht nunmehr der Eintragung des Beschlusses in das Handelsregister nicht entgegen, wenn die Klage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist (§ 246a Abs. 2 Nr. 1 AktG n.F.), der Kläger nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Antrags durch Urkunden nachgewiesen hat, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung einen anteiligen Betrag am Grundkapital von mindestens 1000 Euro hält (§ 246a Abs. 2 Nr. 2 AktG n.F.) – was für die hier in Rede stehenden Aktionäre keine Hürde darstellen dürfte – oder das alsbaldige Wirksamwerden des Hauptversammlungsbeschlusses vorrangig erscheint, weil die vom Antragsteller dargelegten wesentlichen Nachteile für die Gesellschaft und ihre Aktionäre nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile für den Antragsgegner überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor (§ 246a Abs. 2 Nr. 3 AktG n.F.).<sup>202</sup> In der Praxis läuft dies darauf hinaus, dass den wirtschaftlichen Nachteilen der Gesellschaft die wirtschaftlichen Nachteile des klagenden Aktionärs gegenüberzustellen sind. Die Erfolgsaussichten für den klagenden Aktionär können dabei mit einer hohen Beteiligungsquote durchaus steigen.

Über die aktienrechtliche Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage ist denkbar, dass Aktionäre mit einer Unterlassungsklage gegen die Ausnutzung eines genehmigten Kapitals durch den Vorstand vorgehen. Klageberechtigt ist jeder Aktionär. Aufgrund der langen Verfahrensdauern solcher Klagen sind diese wenig praxisrelevant. Eine größere Bedeutung kommt in der Praxis hingegen Eilverfahren zu, in denen Aktionäre den Erlass einer einstweiligen Unterlassungsverfügung beantragen. Dazu muss der antragstellende Aktionär glaubhaft machen, dass die Ausnutzung des genehmigten Kapitals rechtswidrig wäre, und darlegen, dass die Aktionärsinteressen an der Unterlassung die Interessen der Gesellschaft an der Ausnutzung überwiegen.<sup>203</sup> Die Gesellschaft kann einer solchen Unterlassungsverfügung bereits im Vorfeld begegnen, indem sie beispielsweise eine zügige Eintragung der Kapitalerhöhung mit dem Registergericht erörtert und eine so genannte Schutzschrift als antizipierte Verteidigungsschrift bei den potenziell für den Antrag auf Erlass der einstweiligen Verfügung zuständigen Landgerichten hinterlegt.

---

202 Siehe BR-Drs. 512/09, S. 14 f., sowie Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses (6. Ausschuss) vom 20. Mai 2009, BT-Drs. 16/13098, S. 29, 31 f., 60 f.

203 Siehe BGH, in: NZG 2006, S. 18 ff. (Mangusta Commerzbank I) sowie BGH, in: NZG 2006, S. 20 ff. (Mangusta/Commerzbank II).

### 3. Grenzen und Schranken für Staatsfonds

Bei der Nutzung der ihnen nach dem Aktiengesetz zustehenden Einflussmöglichkeiten unterliegen Investoren gewissen Schranken und Grenzen, die sie zu beachten haben.

#### a. Rechtsmissbrauch

Die gesellschaftsrechtliche Rechtsausübung findet ihre Schranken im Verbot des Rechtsmissbrauchs. Ein solcher Rechtsmissbrauch liegt vor, wenn das instrumentalisierte Institut zweckentfremdet wird, um individuelle Vermögensinteressen in „grob eigennütziger Weise“ durchzusetzen.<sup>204</sup> Für das Vorliegen eines Rechtsmissbrauchs muss kein Straftatbestand verwirklicht werden, jedoch liegt die Schwelle für den Rechtsmissbrauch hoch.<sup>205</sup> Bei der Feststellung eines Rechtsmissbrauchs spielt vor allem das eingesetzte Mittel, das verfolgte Ziel und die Verhältnismäßigkeit von Mittel und Zweck eine große Rolle.<sup>206</sup> Rechtsmissbrauch kann gegeben sein, wenn die Entlastung von Vorstands- oder Aufsichtsratsmitgliedern, die Einberufung der Hauptversammlung, ein Auskunftsverlangen oder die Erhebung einer Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage instrumentalisiert werden. Da neben den objektiven Voraussetzungen auch subjektive Ziele bzw. die Motivation der Aktionäre eine Rolle spielen, ist es in der Praxis – abgesehen von Ausnahmefällen<sup>207</sup> – sehr schwer, einen solchen Missbrauch festzustellen.<sup>208</sup> Dies gilt insbesondere dann, wenn unterschiedliche Auffassungen über die unternehmerische Ausrichtung der Gesellschaft bestehen, weil das Interesse an der unternehmerischen Ausrichtung der Gesellschaft gerade gegen den Missbrauch von Rechten sprechen wird.

#### b. Treuepflicht

Vom Rechtsmissbrauch abzugrenzen ist die allgemeine Treuepflicht. Die gesellschaftliche Treuepflicht der Aktionäre leitet sich aus dem für alle Aktionäre geltenden Organisationsvertrag und aus dem Grundsatz von Treu und Glauben gem. § 242 BGB ab.<sup>209</sup> Die Treuepflicht ist weit gefasst und soll ein Gegengewicht zur Einwirkungsmöglichkeit der Aktionäre schaffen.<sup>210</sup> Sie besteht zwischen der Gesellschaft und den Aktionären sowie zwischen den Aktionären untereinander.<sup>211</sup> Die Mitwirkungsrechte

---

204 So BGH, in: NJW 1989, S. 2689 (2689).

205 So *Drinhausen/Keinath*, in: BB 2007, S. 2538 (2539); *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 245 Rn. 23.

206 So LG Frankfurt, in: BB 2007, S. 2362 (2364).

207 Siehe hierzu z.B. OLG Frankfurt am Main vom 13. Januar 2009, 5 U 183/07; außerdem BGH, in: AG 1991, S. 405 ff.

208 So *Thaeter/Guski*, in: AG 2007, S. 301 (303).

209 So *Henze*, in: BB 1996, S. 489 (491).

210 So *Hüffer*, Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl., § 243 Rn. 53.

211 So *Henze*, in: BB 1996, S. 489 ff.

dürfen nicht zum eigenen Vorteil verbunden mit dem Schaden der Gesellschaft und der anderen Mitaktionäre ausgeübt werden.<sup>212</sup> Die Rechtsfolgen sind so vielfältig wie die Treuepflichtverstöße. In Betracht kommen Erfüllungs- bzw. Unterlassungsansprüche, Schadensersatz (§§ 280 Abs. 1 i.V.m. § 241 Abs. 2 BGB) oder Nichtigkeit bei rechtsmissbräuchlich abgegebenen Stimmen.<sup>213</sup> In der Praxis lassen sich Treuepflichtverletzungen selten feststellen. Ein bekanntes Beispiel, in dem der Bundesgerichtshof eine Treuepflichtverletzung allerdings bejaht hatte, ist die Entscheidung im Fall „Girmes“; Danach ist es dem einzelnen Aktionär aufgrund der unter den Aktionären bestehenden Treuepflicht nicht erlaubt, eine sinnvolle und mehrheitlich angestrebte Sanierung der Gesellschaft einschließlich einer zum Sanierungskonzept gehörenden Kapitalherabsetzung aus eigennützigen Gründen zu verhindern.<sup>214</sup>

**c. Vorsätzliche Veranlassung der Verwaltung zu Maßnahmen zum Schaden der Gesellschaft oder der Aktionäre**

§ 117 AktG dient dem Zweck, das Gesellschaftsvermögen (präventiv/repressiv) und die Integrität des Verwaltungshandelns zu schützen.<sup>215</sup> Nach § 117 Abs. 1 AktG macht sich derjenige gegenüber der Gesellschaft schadensersatzpflichtig, der vorsätzlich unter Benutzung seines Einflusses bestimmte Personen, nämlich Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder, Prokuristen oder Handlungsbevollmächtigte, dazu bestimmt, zum Schaden der Gesellschaft oder ihrer Aktionäre zu handeln. Auch gegenüber den anderen Aktionären macht sich der Handelnde schadensersatzpflichtig (§ 117 Abs. 1 S. 2 AktG), soweit deren Schaden nicht über die Wertminderung der Aktie vermittelt wird.<sup>216</sup> Der Vorsatz muss lediglich das Bewusstsein umfassen, dass die Handlung oder die Unterlassung generell geeignet ist, die Gesellschaft zu schädigen.<sup>217</sup> Um zu verhindern, dass jede von außen beeinflusste Minderung des Gesellschaftsvermögens per se eine Schadensersatzpflicht auslöst, muss der Einfluss „rechtswidrig“ genutzt worden sein. Ob dies der Fall war, wird sich erst nach einer umfassenden Abwägung der beteiligten Interessen im Einzelfall feststellen lassen,<sup>218</sup> was für die Einflussnahme von Investoren eine nicht zu unterschätzende Gefahr darstellen kann. Neben dem Einflussnehmenden hatten Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, sofern sie ihre Pflichten aus §§ 93, 116 AktG verletzt haben (§ 117 Abs. 2 AktG), und

---

212 So *Bungeroth*, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 3. Aufl., Vorb. § 53a Rn. 25.

213 So *Bungeroth*, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 3. Aufl., Vorb. § 53a Rn. 40 ff.

214 BGH, in: AG 1995, S. 368 (372).

215 So *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 117 Rn. 1; *Spindler*, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 3. Aufl., § 117 Rn. 1 f.

216 So *Hüffer*, Aktiengesetz, 8. Aufl., § 117 Rn. 9.

217 *Kropff*, in: Münchener Kommentar Aktiengesetz, 2. Aufl. § 117 Rn. 33.

218 Siehe hierzu *Schall*, in: *Spindler/Stilz*, Aktiengesetz, § 103 Rn. 29.

derjenige, der einen Vorteil aus der Einflussnahme erlangt, sofern er diese vorsätzlich beeinflusst hat (§ 117 Abs. 3 AktG), als Gesamtschuldner.

**d. Vorsätzliche (sittenwidrige) Schädigung**

Absolute Grenze jedes Verhaltens sind Maßnahmen zur vorsätzlichen (sittenwidrigen) Schädigung der Gesellschaft. Denkbar sind in einem solchen Fall Schadensersatzansprüche der Gesellschaft wegen Nötigung (§ 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 240 StGB), wegen übler Nachrede (§ 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 186 StGB) oder wegen vorsätzlicher sittenwidriger Schädigung (§ 826 BGB). In der Praxis wird diese Grenze von Aktionären und Investoren regelmäßig nicht überschritten, und es kommen in der Regel keine Schadensersatzansprüche in Betracht – selbst nicht bei einer drängenden Einflussnahme auf die Geschäftsführung, aggressiven Pressekampagnen oder besonders aufdringlichem sonstigen Verhalten.

**e. Verbot von Insidergeschäften und der Marktmanipulation**

Kernstück des deutschen Insiderrechts ist das Verbot von Insidergeschäften nach § 14 WpHG (Nutzungs-, Mitteilungs- und Empfehlungsverbot). Thematisch eng damit verbunden ist das Verbot der Marktmanipulation gemäß § 20a WpHG (Marktmanipulation durch Unterbreiten oder Verschweigen von Angaben, durch Geschäfte oder Aufträge oder durch sonstige Täuschungshandlungen). Anders als bei den Mitteilungspflichten gemäß §§ 21 ff. oder der ad hoc-Publizität gemäß § 15 WpHG sind das Insiderhandelsverbot und das Verbot der Marktmanipulation auch auf Wertpapiere anwendbar, die in den Freiverkehr einbezogen sind.

**f. Mitteilungspflichten nach §§ 21 ff. WpHG**

Eine erhebliche Bedeutung in der Praxis haben die Mitteilungspflichten der §§ 21 ff. WpHG. Danach muss derjenige, der durch Veräußerung oder Erwerb oder auf sonstige Weise 3 %, 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 % oder 75 % der Stimmrechte an einer im regulierten Markt notierten Gesellschaft erreicht, überschreitet oder unterschreitet, dies unverzüglich dem Emittenten und der BaFin mitteilen (§ 21 WpHG). Bei der Berechnung des Stimmrechtsanteils ist darüber hinaus im Einzelfall jeweils zu prüfen, inwieweit die Zurechnungstatbestände des § 22 WpHG anwendbar sind (z.B. Tochtergesellschaften, Treuhand etc.). Stimmen mehrere Aktionäre ihr Verhalten in Bezug auf die Gesellschaft ab, so kann unter anderem eine Zurechnung nach den Grundsätzen des Acting in Concert gemäß § 22 Abs. 2 WpHG in Betracht kommen. Die Verletzung von Mitteilungspflichten führt insbesondere zum Verlust des Stimmrechts, und zwar bis zur Erfüllung der Mitteilungspflichten, bei vorsätzlicher und grob fahrlässiger Verletzung der Mitteilungspflichten für weitere sechs Monate (§ 28 WpHG).

**g. Mitteilungspflichten für Inhaber wesentlicher Beteiligungen nach § 27a WpHG**

Nach § 27a WpHG haben Investoren, die 10 % der Stimmrechtsanteile oder eine höhere Stimmrechtsschwelle des § 21 Abs. 1 WpHG an einer Gesellschaft im regulierten Markt erreichen oder überschreiten, die mit dem Erwerb der Stimmrechte verfolgten Ziele und die Herkunft der für den Erwerb verwendeten finanziellen Mittel der Gesellschaft mitzuteilen. Anzugeben ist insbesondere, ob die Investition der Umsetzung strategischer Ziele oder der Erzielung von Handelsgewinnen dient, innerhalb der nächsten zwölf Monate die Erlangung weiterer Stimmrechte durch Erwerb oder auf sonstige Weise beabsichtigt ist, eine Einflussnahme auf die Besetzung von Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorganen des Emittenten oder eine wesentliche Änderung der Kapitalstruktur der Gesellschaft, insbesondere im Hinblick auf das Verhältnis von Eigen- und Fremdfinanzierung und die Dividendenpolitik, angestrebt wird. Allerdings kann die Satzung der Gesellschaft vorsehen, dass diese zusätzlichen Mitteilungspflichten nicht anwendbar sind. Anders als bei einem Verstoß gegen Mitteilungspflichten nach §§ 21, 22 WpHG und § 25 WpHG ist die Nichteinhaltung der Mitteilungspflichten nach § 27a WpHG sanktionsfrei geblieben, um missbräuchlichen Anfechtungsklagen wegen eines behaupteten Stimmrechtsverlusts aufgrund von unvollständigen Mitteilungen vorzubeugen.<sup>219</sup>

**h. Auskunfts- und Offenlegungspflichten nach § 67 AktG**

In der Praxis werden statt des dinglichen Eigentümers regelmäßig sog. Legitimationsaktionäre in das Aktienregister eingetragen. Diese Eingetragenen gelten zwar gemäß § 67 Abs. 2 AktG aufgrund der Eintragung gegenüber der Gesellschaft als Aktionäre. Dinglicher Eigentümer der Aktien ist aber ein Dritter. Nach den durch das Risikobegrenzungs-gesetz<sup>220</sup> modifizierten Regelungen kann nunmehr die Satzung die Eintragung von Legitimationsaktionären beschränken (§ 67 Abs. 2 S. 2 AktG). Darüber hinaus kann die Gesellschaft von dem im Aktienregister Eingetragenen die Mitteilung verlangen, inwiefern die Aktien ihm auch gehören, d.h. inwieweit er dinglicher Eigentümer oder Legitimationsaktionär ist; Idsst er Legitimationsaktionär, hat er die Identität des dinglichen Eigentümers offen zulegen (§ 67 Abs. 4 S. 2 ff. AktG). Verstöße gegen die vorstehend genannten Satzungsbestimmungen oder Mitteilungspflichten führen zum Stimmrechtsverlust (§ 67 Abs. 2 S. 2 und 3 AktG). Fraglich ist allerdings, inwieweit durch die Neuregelung tatsächlich mehr Transparenz vor allem in sog. Verwahrketten, bei denen der Eingetragene und der dingliche Eigentümer auseinander fallen, geschaffen werden kann. Im Gegensatz zum Legitimationsaktionär sind Treuhänder, die Aktien im eigenen Na-

---

219 Siehe dazu RegE des Risikobegrenzungs-gesetzes, BT-Drs. 16/7438, S. 13.

220 BGBl. I 2008, S. 1666.

men halten und rechtlich auch Eigentümer sind, von der Offenlegungspflicht ausgenommen.

#### **i. Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz**

Zu erwähnen sind schließlich noch die Vorschriften des WpÜG. Diese sehen vor, dass Investoren bei Erreichen oder Überschreiten eines Stimmrechtsanteils von 30 % an einer Gesellschaft, deren Aktien zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind, den übrigen Aktionären grundsätzlich ein zeit- und kostenintensives Übernahmeangebot zu unterbreiten haben (sog. Pflichtangebot, §§ 35, 29 Abs. 2 WpÜG). Das WpÜG enthält für diese Konstellation detaillierte Preisregeln, die sicherstellen sollen, dass die übrigen Aktionäre an einer etwaigen Prämie für die – bei einem Anteil von 30 % unwiderleglich vermutete – Kontrolle an der Gesellschaft partizipieren und insofern keine Ungleichbehandlung gegenüber Paketaktionären stattfindet (vgl. § 31 WpÜG i.V.m. §§ 3 ff. WpÜG-Angebotsverordnung).

Bei der Berechnung des relevanten Stimmrechtsanteils der Investoren sind in bestimmten Fällen – wie bei den Meldepflichten nach §§ 21, 22 WpHG – neben den Stimmrechten aus direkt gehaltenen Aktien auch die Stimmrechte aus von Dritten gehaltenen Aktien zu berücksichtigen (§ 30 WpÜG). In der Praxis sind dabei insbesondere Konstellationen zu beachten, in denen die Aktien einem Tochterunternehmen des Investors gehören, die Aktien von einem Dritten für Rechnung des Investors gehalten werden oder der Investor die Aktien durch eine Willenserklärung erwerben kann. Ferner haben Investoren zu berücksichtigen, dass ihnen Stimmrechte eines Dritten zugerechnet werden, mit dem sie ihr Verhalten in Bezug auf die Zielgesellschaft nach § 30 Abs. 2 WpÜG abstimmen.

#### **4. Ausblick**

Das ARUG<sup>221</sup> wird keine wesentlichen Änderungen im Hinblick auf die gesellschaftsrechtlichen Einflussmöglichkeiten für Staatsfonds nach deutschem Recht zur Folge haben. Es dient in erster Linie der Umsetzung der von der Aktionärsrechterichtlinie<sup>222</sup> vorgegebenen Verbesserung der Aktionärsinformation bei börsennotierten Gesellschaften sowie der Erleichterung der grenzüberschreitenden Ausübung von Aktionärsrechten. Regelungen, die zu einer substanziellen Erweiterung oder Einschränkung der Einflussnahmemöglichkeiten von Investoren führen, ergeben sich aus dem ARUG aber nicht.

---

221 Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG), BR-Drs. 512/09.

222 Richtlinie 2007/36/EG über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften (ABl. EU Nr. L 184, S. 17).

Demgegenüber ist fraglich, welche Auswirkungen die Regelungen des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes vom 17. Oktober 2008<sup>223</sup> (einschließlich der Änderungen durch das Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz vom 7. April 2009)<sup>224</sup> langfristig haben werden. Diese Regelungen finden zwar lediglich auf Unternehmen des Finanzsektors Anwendung und sollen darüber hinaus auch nur zeitlich begrenzt gelten. Die dort getroffenen Regelungen zielen allerdings auf die erhöhte Transaktionssicherheit bei Kapitalmaßnahmen und könnten damit auch die Beteiligung von Staatsfonds an anderen Aktiengesellschaften in der Zukunft deutlich erleichtern (gesetzlich genehmigtes Kapital, herabgesetzte Mehrheitserfordernisse bei Kapitalmaßnahmen, Schadensersatzpflichten für Aktionäre bei Verzögerung oder Vereitelung von Kapitalmaßnahmen, beschleunigte Eintragung von Kapitalmaßnahmen in das Handelsregister etc.). Es bleibt abzuwarten, inwieweit der Gesetzgeber diese Regelungen nicht nur zeitlich und auf den Finanzsektor begrenzt anwenden, sondern ob er diese Regelungen ganz oder teilweise auch in das allgemeine deutsche Aktienrecht überführen wird.

Nicht zu wünschen bleibt demgegenüber, dass die Vorschriften des Rettungsübernahmegesetz vom 7. April 2009<sup>225</sup> mit den dort enthaltenen Enteignungsmöglichkeiten für Unternehmen des Finanzsektors in andere Bereiche überführt werden. Diese Maßnahmen können vorübergehende und auf den Einzelfall bezogene Sonderregelungen darstellen, die lediglich ganz ausnahmsweise angewendet werden dürfen.

---

223 Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakts zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsgesetz – FMStG) vom 17. Oktober 2008, BGBl. I 2008, S. 1982.

224 Gesetz zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz – FMStErG) vom 7. April 2009, BGBl. I 2009, S. 725.

225 Gesetz zur Rettung von Unternehmen zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Rettungsübernahmegesetz – RettungsG) vom 7. April 2009, BGBl. I 2009, S. 729.



### III. Fazit

Ausgangspunkt der Staatsfondsdiskussion in Deutschland war die Errichtung solcher Investmentvehikel in Staaten wie Russland und China, denen man – im Gegensatz zu den oftmals bereits seit Jahrzehnten bestehenden Fonds vorrangig mit Sitz im arabischen Raum – eher industriepolitische und auch strategische Interessen bei ihren Investments nachsagt. Hinzu kommt, dass zunehmend Staatsfonds in anderen Emerging Economies wie den so genannten „Next Eleven“, also Staaten wie Mexiko, Korea oder Vietnam, zum aktiven Management von Währungsreserven gegründet werden. In diesem Zusammenhang haben Untersuchungen der letzten Zeit dargestellt, dass die von Staatsfonds verwalteten Gelder erheblich zunehmen werden und sich auch das Anlageverhalten von Investoren allmählich wandelt.

Was das Umfeld der Gesetzesinitiative der Bundesregierung zur Kontrolle von Auslandsinvestitionen in Deutschland durch eine Novelle des Außenwirtschaftsgesetzes anbelangt, ist festzustellen, dass das nationale Vorgehen im engen Zusammenhang mit Aktivitäten auf internationaler beziehungsweise supranationaler Ebene durch EU und den IWF gesehen wird. Der IWF hat im Oktober 2008 die im Anhang abgedruckten Transparenzanforderungen an Staatsfonds (Santiago Principles) verabschiedet.

Die AWG-Novelle hat in Deutschland starke Kritik – vor allem von Seiten der Wirtschaftsverbände – auf sich gezogen, weil die Befürchtung im Raum stand, Auslandsinvestoren könnten dadurch abgeschreckt und insgesamt der Standort Deutschland beschädigt werden. Auf diese Stimmen hat der Gesetzgeber durch die Einführung einer Unbedenklichkeitsbescheinigung reagiert, die im Vorfeld einer Investition beantragt werden kann und, falls das zuständige Wirtschaftsministerium nicht eine andere Entscheidung trifft, nach einem Monat als erteilt gilt. Im Zusammenhang mit dem erklärten Willen des Ministeriums, eine zurückhaltende Aufsicht zu üben, dürften dadurch die Bedenken etwas entkräftet sein.

Insgesamt ist jedenfalls mit einer Zunahme von Staatsfondsinvestments in den nächsten Jahren zu rechnen. Diese Entwicklung steht im engen Zusammenhang mit den Ergebnissen der von der Frankfurt School of Finance & Management durchgeführten Marktbefragung bei DAX- und MDax-Unternehmen, die zu dem Ergebnis kommt, dass die befragten Manager Investitionen von Staatsfonds als positiv und sinnvoll – gerade in der aktuellen Krise – sehen.

Das Einflusspotenzial von Staatsfonds ist jedenfalls nach deutschem Aktienrecht bei Erwerb einer Minderheitsbeteiligung beschränkt. Insoweit sind Staatsfonds auf die Rechte angewiesen, die das Aktiengesetz unter den dort näher umschriebenen Voraussetzungen auch anderen Investoren und Aktionären gewährt: Verlangen auf Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung, Verlangen auf Ergänzung der Tagesordnung, Gegenanträge zu Beschlussvorschlägen von Vorstand und Aufsichtsrat,

eigene Wahlvorschläge für Aufsichtsratsmitglieder und Abschlussprüfer, Anträge auf Einzelentlastung von Vorstand und Aufsichtsrat und Verweigerung der Entlastung, Abberufung und Neubesetzung des Aufsichtsrats, Vertrauensentzug gegenüber dem Vorstand, Blockade von Hauptversammlungsbeschlüssen mit qualifiziertem Mehrheitserfordernis, Sonderprüfungsanträge, Anträge auf Geltendmachung von Ersatzansprüchen, Anträge auf Sonderdividenden etc. Alle diese Maßnahmen setzen allerdings für ihren Erfolg voraus, dass die jeweils erforderlichen Mehrheiten in der Hauptversammlung erreicht werden können, wenn man von den Sonderfällen einer gerichtlichen Geltendmachung verschiedener Anträge einmal absieht. Darüber hinaus sind weitere, informelle (nicht im Aktiengesetz geregelte) Einflussnahmemöglichkeiten wie etwa Gespräche mit dem Vorstand zu erwähnen. Auch hier wächst das Einflusspotenzial mit der Höhe der Beteiligung.

Darüber hinaus enthält das deutsche Aktien- und Kapitalmarktrecht für das Einflusspotenzial von Staatsfonds auch Grenzen und Schranken, die Staatsfonds wie jeder andere Investor und Aktionär zu beachten haben. Aktionäre dürfen nicht rechtsmissbräuchlich handeln, sie unterliegen Treuepflichten gegenüber der Gesellschaft, dürfen die Verwaltung nicht vorsätzlich zu Maßnahmen zum Schaden der Gesellschaft oder der Aktionäre veranlassen. Zu nennen sind ferner das Verbot von Insidergeschäften und das Verbot der Marktmanipulation, die Mitteilungspflichten nach §§ 21 ff. WpHG, die Mitteilungspflichten für Inhaber wesentlicher Beteiligungen nach § 27a WpHG, die Auskunfts- und Offenlegungsverpflichtungen nach § 67 AktG und schließlich die Vorschriften des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes.

#### IV. Anhang 1: Generally Accepted Principles and Practices (GAPP) – Santiago Principles<sup>226</sup>

In furtherance of the „Objective and Purpose“, the IWG members either have implemented or intend to implement the following principles and practices, on a voluntary basis, each of which is subject to home country laws, regulations, requirements and obligations. This paragraph is an integral part of the GAPP.

- **GAPP 1. Principle**  
The legal framework for the SWF should be sound and support its effective operation and the achievement of its stated objective(s).
- *GAPP 1.1 Subprinciple*  
The legal framework for the SWF should ensure the legal soundness of the SWF and its transactions.
- *GAPP 1.2 Subprinciple*  
The key features of the SWF’s legal basis and structure, as well as the legal relationship between the SWF and the other state bodies, should be publicly disclosed.
- **GAPP 2. Principle**  
The policy purpose of the SWF should be clearly defined and publicly disclosed.
- **GAPP 3. Principle**  
Where the SWF’s activities have significant direct domestic macroeconomic implications, those activities should be closely coordinated with the domestic fiscal and monetary authorities, so as to ensure consistency with the overall macroeconomic policies.
- **GAPP 4. Principle**  
There should be clear and publicly disclosed policies, rules, procedures, or arrangements in relation to the SWF’s general approach to funding, withdrawal, and spending operations.
- *GAPP 4.1 Subprinciple*  
The source of SWF funding should be publicly disclosed
- *GAPP 4.2 Subprinciple*  
The general approach to withdrawals from the SWF and spending on behalf of the government should be publicly disclosed.
- **GAPP 5. Principle**  
The relevant statistical data pertaining to the SWF should be reported on a timely basis to the owner, or as otherwise required, for inclusion where appropriate in macroeconomic data sets.
- **GAPP 6. Principle**  
The governance framework for the SWF should be sound and establish a clear and effective division of roles and responsibilities in order to facilitate accountability and operational independence in the management of the SWF to pursue its objectives.
- **GAPP 7. Principle**  
The owner should set the objectives of the SWF, appoint the members of its governing body(ies) in accordance with clearly defined procedures, and exercise oversight over the SWF’s operations.

---

226 IWG – International Working Group of Sovereign Wealth Funds, Sovereign Wealth Funds – Generally Accepted Principles and Practices (GAPP) – „Santiago Principles“, Oktober 2008.

- **GAPP 8. Principle**  
The governing body(ies) should act in the best interests of the SWF, and have a clear mandate and adequate authority and competency to carry out its functions.
- **GAPP 9. Principle**  
The operational management of the SWF should implement the SWF's strategies in an independent manner and in accordance with clearly defined responsibilities.
- **GAPP 10. Principle**  
The accountability framework for the SWF's operations should be clearly defined in the relevant legislation, charter, other constitutive documents, or management agreement.
- **GAPP 11. Principle**  
An annual report and accompanying financial statements on the SWF's operations and performance should be prepared in a timely fashion and in accordance with recognized international or national accounting standards in a consistent manner.
- **GAPP 12. Principle**  
The SWF's operations and financial statements should be audited annually in accordance with recognized international or national auditing standards in a consistent manner.
- **GAPP 13. Principle**  
Professional and ethical standards should be clearly defined and made known to the members of the SWF's governing body(ies), management, and staff.
- **GAPP 14. Principle**  
Dealing with third parties for the purpose of the SWF's operational management should be based on economic and financial grounds, and follow clear rules and procedures.
- **GAPP 15. Principle**  
SWF operations and activities in host countries should be conducted in compliance with all applicable regulatory and disclosure requirements of the countries in which they operate.
- **GAPP 16. Principle**  
The governance framework and objectives, as well as the manner in which the SWF's management is operationally independent from the owner, should be publicly disclosed.
- **GAPP 17. Principle**  
Relevant financial information regarding the SWF should be publicly disclosed to demonstrate its economic and financial orientation, so as to contribute to stability in international financial markets and enhance trust in recipient countries.
- **GAPP 18. Principle**  
The SWF's investment policy should be clear and consistent with its defined objectives, risk tolerance, and investment strategy, as set by the owner or the governing body(ies), and be based on sound portfolio management principles.
- *GAPP 18.1 Subprinciple*  
The investment policy should guide the SWF's financial risk exposures and the possible use of leverage.
- *GAPP 18.2 Subprinciple*  
The investment policy should address the extent to which internal and/or

external investment managers are used, the range of their activities and authority, and the process by which they are selected and their performance monitored.

- *GAPP 18.3 Subprinciple*  
A description of the investment policy of the SWF should be publicly disclosed.
- **GAPP 19. Principle**  
The SWF's investment decisions should aim to maximize risk-adjusted financial returns in a manner consistent with its investment policy, and based on economic and financial grounds.
- *GAPP 19.1 Subprinciple*  
If investment decisions are subject to other than economic and financial considerations, these should be clearly set out in the investment policy and be publicly disclosed.
- *GAPP 19.2 Subprinciple*  
The management of an SWF's assets should be consistent with what is generally accepted as sound asset management principles.
- **GAPP 20. Principle**  
The SWF should not seek or take advantage of privileged information or inappropriate influence by the broader government in competing with private entities.
- **GAPP 21. Principle**  
SWFs view shareholder ownership rights as a fundamental element of their equity investments' value. If an SWF chooses to exercise its ownership rights, it should do so in a manner that is consistent with its investment policy and protects the financial value of its investments. The SWF should publicly disclose its general approach to voting securities of listed entities, including the key factors guiding its exercise of ownership rights.
- **GAPP 22. Principle**  
The SWF should have a framework that identifies, assesses, and manages the risks of its operations.
- *GAPP 22.1 Subprinciple*  
The risk management framework should include reliable information and timely reporting systems, which should enable the adequate monitoring and management of relevant risks within acceptable parameters and levels, control and incentive mechanisms, codes of conduct, business continuity planning, and an independent audit function.
- *GAPP 22.2 Subprinciple*  
The general approach to the SWF's risk management framework should be publicly disclosed.
- **GAPP 23. Principle**  
The assets and investment performance (absolute and relative to benchmarks, if any) of the SWF should be measured and reported to the owner according to clearly defined principles or standards.
- **GAPP 24. Principle**  
A process of regular review of the implementation of the GAPP should be engaged in by or on behalf of the SWF.

## V. Anhang 2: Fragebogen Unternehmen

### I. Fragen zu Staatsfonds

**Haben Sie Staatsfonds als Finanzierungsquelle schon einmal ernsthaft in Betracht gezogen?**

- Ja
- Nein

**Wie steht Ihr Unternehmen derzeit zu Staatsfonds?**

- Beteiligung wäre wünschenswert
- Beteiligung ist grundsätzlich vorstellbar
- Beteiligung ist nicht vorstellbar (weiter mit Seite 6)

**Falls Sie einer Beteiligung durch Staatsfonds nicht grundsätzlich ablehnend gegenüberstehen: Welches wären für Sie denkbare Motive? (Mehrfachnennung möglich)**

- Finanzierung internen Wachstums und Innovationen
- Verringerung der Abhängigkeit von Fremdkapitalgebern
- Image / Bekanntheitsgrad
- Internationalisierung
- Sonstiges (bitte nennen)

.....

**Falls Sie einer Beteiligung durch Staatsfonds nicht grundsätzlich ablehnend gegenüberstehen: Welcher der genannten Staatsfonds (Einzelfonds) ist Ihrer Ansicht nach am vertrauenswürdigsten?**

- Abu Dhabi Investment Authority, Vereinigte Arabische Emirate (875 Milliarden Dollar)
- Government Pension Fund Global, Norwegen (346 Milliarden Dollar)
- Government of Singapore Investment Corporation Dte ltd (GIC), Singapur (330 Milliarden Dollar)
- State FX Investment Group + Hueijing Co, Volksrepublik China (300 Milliarden Dollar)
- Kuwait Investment Authority, Kuwait (213 Milliarden Dollar)
- Stabilisation Fund, Russland (127,5 Milliarden Dollar)
- Temasek Holdings, Singapur (108 Milliarden Dollar)
- Alaska Permanent Fund, USA/ Alaska (40,2 Milliarden Dollar)
- Australian Future Fund, Australien (40 Milliarden Dollar)
- Brunei Investment Authority, Brunei (30 Milliarden Dollar)
- Korea Investment Corporation (KiC), Südkorea (20 Milliarden Dollar)
- Khazamah Nasional BHD, Malaysia (17,9 Milliarden Dollar)

- National Development Fund, Venezuela (17,5 Milliarden Dollar)
- Alberta Heritage Savings Trust Fund, Kanada (Alberta) (16,4 Milliarden Dollar)
- National Stabilisation Fund, Taiwan (15,2 Milliarden Dollar)
- National Fund, Kasachstan (14,9 Milliarden Dollar)
- Economic and Social Stabilisation Fund, Chile (9,7 Milliarden Dollar)
- Istihmar, Vereinigte Arabische Emirate (Dubai) (8 Milliarden Dollar)
- DIC, Vereinigte Arabische Emirate (Dubai) (6 Milliarden Dollar)
- State General RF, Oman (6 Milliarden Dollar)
- Anderer Staatsfond (bitte nennen ..... )

**Welche Informationen besitzen Sie über Staatsfonds?**

**...Im Hinblick auf strategische Ziele? ...Im Hinblick auf Transparenz?**

- |   |   |
|---|---|
| <input type="radio"/> Im Detail bekannt | <input type="radio"/> Im Detail bekannt |
| <input type="radio"/> teilweise bekannt | <input type="radio"/> teilweise bekannt |
| <input type="radio"/> unbekannt         | <input type="radio"/> unbekannt         |

**... Im Hinblick auf bisheriges Anlageverhalten?**

- Im Detail bekannt
- teilweise bekannt
- unbekannt

**Falls Sie einer Beteiligung durch Staatsfonds grundsätzlich ablehnend gegenüberstehen: was sind die Gründe? (Mehrfachnennung möglich)**

- Andere Finanzierungsarten reichen aus
- Gesellschaft ist zu klein
- geringere Autonomie
- Sonstiges (bitte nennen)

.....

**Wie schätzen Sie die Staatsfonds für die Privatwirtschaft als Quelle ein, sich mit Kapital zu versorgen?**

- Sehr hoch
- hoch
- niedrig
- sehr niedrig

**Haben Sie positive Erfahrungen mit Staatsfonds gemacht?**

- Ja
- Nein

Falls ja, welche? (bitte nennen)

.....

**Würden Sie sagen, dass Staatsfonds den Ruf langfristiger und zuverlässiger Investoren genießen?**

- Ja
- Nein

**Führt das verstärkte Auftreten von Staatsfonds zu Misstrauen in den Zielländern von Investitionen, insbesondere, wenn Unsicherheit über ihre Investitionsmotive, Anlagestrategie und -Volumina herrscht?**

- Ja
- Nein

**Würden Sie als Ursache dieser Unsicherheit vor allem mangelnde Transparenz sehen?**

- Ja
- Nein

**Mit Blick auf Staatsfonds besteht weitgehend Unkenntnis über ihre Governance, ihre Managementstrukturen, ihre Finanzierung, ihre Beteiligungshöhe in Unternehmen und ihre Interaktion untereinander. Wie beurteilen Sie diesen Umstand?**

- Besorgnis erregend
- neutral
- nicht Besorgnis erregend
- Andere Ansicht  
(bitte nennen)

.....

**Der Transfer bestimmter sensibler Technologie ins Ausland ist bereits durch Exportkontrollvorschriften geregelt. Halten Sie dies für ausreichend?**

- Ja
- Nein

**Sehen Sie Probleme in einer Beschränkung ausländischer Investitionen?**

- Ja
- Nein



**Welches sind die „sensiblen“ Bereiche der Wirtschaft, bei denen ausländische Beteiligungen Ihrer Ansicht nach staatlich kontrolliert werden sollten?**

- Rüstungsindustrie
- Medien
- Telekommunikation
- Energieversorgung
- Andere
- Andere Ansicht

**Bieten Größenklassendefinitionen hierbei eine Hilfe?**

- Ja
- Nein

**Wer ist Ihrer Ansicht nach als Eigentümer dieser Bereiche akzeptabel?**

- der deutsche Staat
- deutsche Staatsbürger
- deutsche Unternehmen
- Aktionäre oder Beteiligungsfonds
- Andere (bitte nennen)

.....

**Unabhängig von solchen Abgrenzungsfragen gilt in der Debatte um „unerwünschte“ ausländische Direktinvestitionen, was auch bei anderen internationalen Regulierungsfragen zu beachten ist: Nationale „Lösungen“ können die Attraktivität des Wirtschafts- und Investitionsstandorts Deutschland beeinträchtigen. Wie beurteilen Sie diese Aussage?**

- trifft vollständig zu
- trifft überwiegend zu
- trifft teilweise zu
- trifft gar nicht zu

**Die Bundesregierung plant eine Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes (AWG), wonach das Bundeswirtschaftsministerium (BMWi) die Befugnis haben soll, den Erwerb einer Beteiligung an Unternehmen mit Sitz in Deutschland ab einer Höhe von 25 % der Stimmrechte durch ausländische Investoren zu untersagen, wenn dies für die Wahrung der Belange der „öffentlichen Sicherheit oder Ordnung“ erforderlich ist. Wie schätzen Sie die Bedeutung eines solchen Vorhabens ein?**

- sehr hoch
- hoch
- niedrig
- sehr niedrig
- Andere Ansicht (bitte nennen)

.....

**Die spezifische Herausforderung von Staatsfonds ist kein rein nationales Problem. Wer ist Ihres Erachtens gefordert sich Problematik anzunehmen? (Mehrfachnennungen möglich)**

- G8
- OECD
- IWF
- EU
- USA
- Deutsche Legislative

**Sollten Regeln nur insofern geschaffen werden, als die bestehenden Instrumente nicht ausreichen, um begründeten Gefahren zu begegnen?**

- Ja
- Nein

**Fonds aus China und Russland, die letztlich den Anstoß für die Debatte geliefert haben, sind erst kürzlich auf den Plan getreten. Jedoch verfügen sie bereits derzeit über ein geschätztes Volumen, dass fast der Hälfte der Börsenkapitalisierung aller deutschen Aktiengesellschaften entspricht. Beunruhigt Sie diese Tatsache?**

- Ja
- Nein

**Operativ aktive Gesellschaften, die sich ganz oder überwiegend in der Hand der genannten Staaten befinden, entfalten zunehmend Akquisitionsaktivitäten innerhalb der EU. Beunruhigt Sie dieser Umstand?**

- Ja
- Nein

## II. Fragen zum Unternehmen

**Wie hoch ist aktuell die Eigenkapitalquote Ihres Unternehmens?**

- bis 10 %    bis 20 %    bis 30 %  
 bis 40 %    bis 50 %    über 50 %

**Wie viele Mitarbeiter hat Ihr Unternehmen derzeit?**

- bis 20    20 – 49    50 – 99    100 – 249  
 250 – 499    500 – 999    1000 und mehr

**Seit wie vielen Jahren besteht Ihr Unternehmen?**

- bis 2    2 – 5    6 – 10  
 11 – 15    16 – 25    über 25

**Welchem Größensegment gehört Ihr Unternehmen an? (Umsatz in Mio. Euro p.a.)**

- bis 25    25 – 49    50 – 99  
 100 – 249    250 – 499    500 und mehr

**Welcher Branche gehört Ihr Unternehmen an?**

- |   |  |
|---|--|
| <input type="radio"/> Automobil / Transport | <input type="radio"/> Banken/Finanzdienstleister |
| <input type="radio"/> Chemie / Pharma       | <input type="radio"/> Bau                        |
| <input type="radio"/> Versicherungen        | <input type="radio"/> Maschinenbau               |
| <input type="radio"/> Konsumgüter           | <input type="radio"/> Informationstechnologie    |
| <input type="radio"/> Versorger             | <input type="radio"/> Telekommunikation          |
| <input type="radio"/> Handel                | <input type="radio"/> Sonstige: (bitte benennen) |
- .....

**Wir bedanken uns für die Beantwortung des Fragebogens!**

## VI. Anhang 3: Außenwirtschaftsgesetz

### Erster Teil

#### Rechtsgeschäfte und Handlungen

#### Erster Abschnitt

#### Allgemeine Vorschriften

##### § 1 Grundsatz

(1) Der Waren-, Dienstleistungs-, Kapital-, Zahlungs- und sonstige Wirtschaftsverkehr mit fremden Wirtschaftsgebieten sowie der Verkehr mit Auslandswerten und Gold zwischen Gebietsansässigen (Außenwirtschaftsverkehr) ist grundsätzlich frei. Er unterliegt den Einschränkungen, die dieses Gesetz enthält oder die durch Rechtsverordnung auf Grund dieses Gesetzes vorgeschrieben werden.

(2) Unberührt bleiben Vorschriften in anderen Gesetzen und Rechtsverordnungen, zwischenstaatliche Vereinbarungen, denen die gesetzgebenden Körperschaften in der Form eines Bundesgesetzes zugestimmt haben, sowie Rechtsvorschriften der Organe zwischenstaatlicher Einrichtungen, denen die Bundesrepublik Deutschland Hoheitsrechte übertragen hat.

##### § 2 Art und Ausmaß von Beschränkungen und Handlungspflichten

(1) Soweit in diesem Gesetz Beschränkungen zugelassen sind, kann durch Rechtsverordnung vorgeschrieben werden, dass Rechtsgeschäfte und Handlungen allgemein oder unter bestimmten Voraussetzungen

1. einer Genehmigung bedürfen oder
2. verboten sind.

(2) Das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie kann im Einvernehmen mit dem Auswärtigen Amt und dem Bundesministerium der Finanzen die notwendigen Beschränkungen von Rechtsgeschäften oder Handlungen im Außenwirtschaftsverkehr anordnen, um eine im einzelnen Falle bestehende Gefahr für die in § 7 Abs. 1 genannten Rechtsgüter abzuwenden. Bei Maßnahmen, welche die Bereiche des Kapital- und Zahlungsverkehrs oder den Verkehr mit Auslandswerten und Gold betreffen, ist auch das Benehmen mit der Deutschen Bundesbank herzustellen. Die Anordnung tritt sechs Monate nach ihrem Erlass außer Kraft, sofern die Beschränkung nicht durch Rechtsverordnung vorgeschrieben wird.

(3) Beschränkungen sind nach Art und Umfang auf das Maß zu begrenzen, das notwendig ist, um den in der Ermächtigung angegebenen Zweck zu erreichen. Sie sind so zu gestalten, dass in die Freiheit der wirtschaftlichen Betätigung so wenig wie möglich eingegriffen wird. Beschränkungen dürfen abgeschlossene Verträge nur berühren, wenn der angestrebte Zweck erheblich gefährdet wird.

(4) Beschränkungen sind aufzuheben, sobald und soweit die Gründe, die ihre Anordnung rechtfertigten, nicht mehr vorliegen.

(5) Soweit nach diesem Gesetz selbständige Handlungspflichten begründet werden können, gelten die Absätze 3 und 4 entsprechend.

##### § 3 Erteilung von Genehmigungen

(1) Bedürfen Rechtsgeschäfte oder Handlungen nach einer Vorschrift dieses Gesetzes oder einer zu diesem Gesetz erlassenen Rechtsverordnung einer Genehmigung, so ist die Genehmigung zu erteilen, wenn zu erwarten ist, dass die Vornahme des Rechtsgeschäfts oder der Handlung den Zweck, dem die Vorschrift dient, nicht oder nur unwesentlich gefährdet. In anderen Fällen kann die Genehmigung erteilt werden, wenn das volkswirtschaftliche Interesse an der Vornahme des Rechtsgeschäfts oder der Handlung die damit verbundene Beeinträchtigung des bezeichneten Zwecks überwiegt.

(2) Die Erteilung der Genehmigungen kann von sachlichen und persönlichen Voraussetzungen, insbesondere der Zuverlässigkeit des Antragstellers, abhängig gemacht werden. Dasselbe gilt bei der Erteilung von Bescheinigungen des Bundesamtes für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA), dass eine Ausfuhr keiner Genehmigung bedarf. Ist im Hinblick auf den Zweck, dem die Vorschrift dient, die Erteilung von Genehmigungen nur in beschränktem Umfang möglich, so sind die Genehmigungen in der Weise zu erteilen, dass die gegebenen Möglichkeiten volkswirtschaftlich zweckmäßig ausgenutzt werden können. Gemeinschaftsansässige, die durch eine Beschränkung in der Ausübung ihres Gewerbes besonders betroffen werden, können bevorzugt berücksichtigt werden.

##### § 4 Begriffsbestimmungen

(1) Im Sinne dieses Gesetzes sind

1. Wirtschaftsgebiet:

der Geltungsbereich dieses Gesetzes;  
die österreichischen Gebiete Jungholz und Mittelberg gelten als Teil des Wirtschaftsgebiets;

2. fremde Wirtschaftsgebiete:

alle Gebiete außerhalb des Wirtschaftsgebiets;  
für das Verbringen von Sachen und Elektrizität gilt das Gebiet von Büsingen als Teil fremder Wirtschaftsgebiete;

3. Gemeinschaftsgebiet:

das Zollgebiet der Europäischen Gemeinschaften nach Artikel 3 der Verordnung (EWG) Nr. 2913/92 des Rates vom 12. Oktober 1992 zur Festlegung des Zollkodex der Gemeinschaften (ABl. EG Nr. L 302 S. 1);

4. Drittländer:

alle Gebiete außerhalb des Gemeinschaftsgebiets;

5. Gebietsansässige:

natürliche Personen mit Wohnsitz oder gewöhnlichem Aufenthalt im Wirtschaftsgebiet, juristische Personen und Personenhandelsgesellschaften mit Sitz oder Ort der Leitung im Wirtschaftsgebiet; Zweigniederlassungen Gebietsfremder im Wirtschaftsgebiet gelten als Gebietsansässige, wenn sie hier ihre Leitung haben und für sie eine gesonderte Buchführung besteht; Betriebsstätten Gebietsfremder im Wirtschaftsgebiet gelten als Gebietsansässige, wenn sie hier ihre Verwaltung haben;

6. Gemeinschaftsansässige:

in den Europäischen Gemeinschaften ansässige Personen nach Artikel 4 Nr. 2 der Verordnung (EWG) Nr. 2913/92;

7. Gebietsfremde:

natürliche Personen mit Wohnsitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in fremden Wirtschaftsgebieten, juristische Personen und Personenhandelsgesellschaften mit Sitz oder Ort der Leitung in fremden Wirtschaftsgebieten; Zweigniederlassungen Gebietsansässiger in fremden Wirtschaftsgebieten gelten als Gebietsfremde, wenn sie dort ihre Leitung haben und für sie eine gesonderte Buchführung besteht; Betriebsstätten Gebietsansässiger in fremden Wirtschaftsgebieten gelten als Gebietsfremde, wenn sie dort ihre Verwaltung haben;

8. Gemeinschaftsfremde:

alle anderen Personen als Gemeinschaftsansässige.

(2) Im Sinne dieses Gesetzes sind ferner

1. Auslandswerte:

unbewegliche Vermögenswerte in fremden Wirtschaftsgebieten; Forderungen in Euro gegen Gebietsfremde; auf andere Währung lautende Zahlungsmittel, Forderungen und Wertpapiere;

2. Waren:

bewegliche Sachen, die Gegenstand des Handelsverkehrs sein können, und Elektrizität; aufgenommen sind Wertpapiere und Zahlungsmittel;

3. Güter:

Waren, einschließlich Datenverarbeitungsprogramme (Software) und Technologie; Technologie erfasst auch Unterlagen zur Fertigung von Waren einschließlich solcher Unterlagen, die nur die Fertigung von Teilen dieser Waren ermöglichen;

4. Ausfuhr:

das Verbringen von Sachen, Gütern und Elektrizität aus dem Wirtschaftsgebiet nach fremden Wirtschaftsgebieten einschließlich der nicht gegenständlichen Übermittlung von Datenverarbeitungsprogrammen und Technologie durch Daten- oder Nachrichtenübertragungstechnik, soweit in einer zu diesem Gesetz erlassenen Rechtsverordnung nichts anderes bestimmt ist;

5. Verbringung:

Ausfuhr aus dem Wirtschaftsgebiet in andere Mitgliedstaaten der Europäischen Union;

6. Einfuhr:

das Verbringen von Sachen oder Elektrizität aus fremden Wirtschaftsgebieten in das Wirtschaftsgebiet, soweit in diesem Gesetz, in einer Anlage zu diesem Gesetz oder in einer zu diesem Gesetz erlassenen Rechtsverordnung nichts anderes bestimmt ist; wenn Sachen oder Elektrizität aus Drittländern in eine Freizone verbracht oder in ein Nichterhebungsverfahren übergeführt werden, liegt eine Einfuhr erst vor, wenn diese in der Freizone gebraucht, verbraucht, bearbeitet oder verarbeitet oder wenn sie in den zollrechtlich freien Verkehr übergeführt werden;

7. Durchfuhr:

die Beförderung von Sachen aus fremden Wirtschaftsgebieten durch das Wirtschaftsgebiet, ohne dass die Sachen im Wirtschaftsgebiet in den zollrechtlich freien Verkehr gelangen, soweit in einer zu diesem Gesetz erlassenen Rechtsverordnung nichts anderes bestimmt ist; als Durchfuhr gilt auch die Beförderung von Sachen des zollrechtlich freien Verkehrs aus einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften durch das Wirtschaftsgebiet;

8. Gold:

Feingold und Legierungsgold in Form von Barren oder Halbmaterial sowie außer Kurs gesetzte oder nicht mehr kursfähige Goldmünzen ohne anerkannten Sammlerwert;

9. Wertpapiere:

alle Wertpapiere im Sinne des § 1 Abs. 1 des Gesetzes über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren (Depotgesetz) vom 4. Februar 1937 (Reichsgesetzbl. I S. 171); als Wertpapiere gelten auch Anteile an einem Wertpapiersammelbestand oder an einer Sammelschuldbuchforderung; Rechte auf Lieferung oder Zuteilung von Wertpapieren stehen den Wertpapieren gleich;

10. inländische Wertpapiere:

Wertpapiere, die ein Gebietsansässiger oder vor dem 9. Mai 1945 eine Person mit Wohnsitz oder Sitz im Gebiet des Deutschen Reichs nach dem Stande vom 31. Dezember 1937 ausgestellt hat;

11. ausländische Wertpapiere:

Wertpapiere, die ein Gebietsfremder ausgestellt hat, soweit sie nicht nach Nummer 10 inländische Wertpapiere sind.

**§ 4a Zweigniederlassungen und Betriebsstätten**

(1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten

1. gebietsansässige Zweigniederlassungen und Betriebsstätten Gebietsfremder sowie gebietsfremde Zweigniederlassungen und Betriebsstätten Gebietsansässiger als rechtlich selbständig; mehrere gebietsansässige Zweigniederlassungen und Betriebsstätten desselben Gebietsfremden gelten als ein Gebietsansässiger,

2. Handlungen, die von oder gegenüber solchen Zweigniederlassungen oder Betriebsstätten vorgenommen werden, als Rechtsgeschäfte, soweit solche Handlungen im Verhältnis zwischen na-

türlichen oder juristischen Personen oder Personenhandelsgesellschaften Rechtsgeschäfte wären.

(2) Rechtsverordnungen oder vollziehbare Anordnungen nach § 2 Abs. 2 Satz 1, die auf Grund einer in diesem Gesetz enthaltenen Ermächtigung ergehen, können vorschreiben, dass

1. gebietsansässige Zweigniederlassungen und Betriebsstätten desselben Gebietsfremden abweichend von Absatz 1 Nr. 1 Halbsatz 2 jeweils für sich als Gebietsansässige,

2. mehrere gebietsfremde Zweigniederlassungen und Betriebsstätten desselben Gebietsansässigen abweichend von Absatz 1 Nr. 1 Halbsatz 1 als ein Gebietsfremder,

3. Zweigniederlassungen und Betriebsstätten abweichend von § 4 Abs. 1 Nr. 5 und 7 nicht als Gebietsansässige oder Gebietsfremde,

4. Zweigniederlassungen und Betriebsstätten abweichend von § 4 Abs. 1 Nr. 6 und 8 nicht als Gemeinschaftsansässige oder Gemeinschaftsfremde gelten, soweit dies erforderlich ist, um den in der Ermächtigung bestimmten Zweck zu erreichen.

**§ 4b Rechtsgeschäfte für Rechnung Gebietsfremder**

Rechtsverordnungen, die auf Grund einer in diesem Gesetz enthaltenen Ermächtigung ergehen, können vorschreiben, dass

1. Beschränkungen für Rechtsgeschäfte Gebietsfremder oder zwischen Gebietsfremden und Gebietsansässigen, die in einer auf Grund dieses Gesetzes erlassenen Rechtsverordnung angeordnet sind, auch für Rechtsgeschäfte gelten, die zum Gegenstand haben, dass unmittelbar oder mittelbar zwischen einem Gebietsansässigen und einem Dritten für Rechnung oder im Auftrag eines Gebietsfremden ein Rechtsgeschäft vorgenommen wird, das zwischen Gebietsfremden und Gebietsansässigen oder für Gebietsfremde beschränkt wäre,

2. das Handeln für Rechnung oder im Auftrag eines Gebietsfremden im Sinne der Nummer 1 dem Dritten durch den Gebietsansässigen oder über eine andere bei dem Zustandekommen des Rechtsgeschäfts mitwirkende Person vor der Vornahme des Rechtsgeschäfts mitzuteilen ist,

3. das dem Dritten gegenüber vorgenommene Rechtsgeschäft den Beschränkungen unterliegt,

die gelten würden, wenn es ein Gebietsfremder vorgenommen hätte, sofern der Dritte die Mitteilung nach Nummer 2 erhalten oder von dem Handeln für Rechnung oder im Auftrag eines Gebietsfremden vor der Vornahme des Rechtsgeschäfts auf andere Weise Kenntnis erlangt hat,

4. (weggefallen)

soweit dies erforderlich ist, um den in der Ermächtigung bestimmten Zweck zu erreichen.

#### **§ 4c Rechtsgeschäfte für Rechnung Gebietsansässiger**

Rechtsverordnungen, die auf Grund einer in diesem Gesetz enthaltenen Ermächtigung ergehen, können ferner vorschreiben, dass Beschränkungen für Rechtsgeschäfte zwischen Gebietsansässigen und Gebietsfremden, die in einer auf Grund dieses Gesetzes erlassenen Rechtsverordnung angeordnet sind, auch für Rechtsgeschäfte gelten, die zum Gegenstand haben, dass unmittelbar oder mittelbar zwischen einem Gebietsfremden und einem Dritten für Rechnung oder im Auftrag eines Gebietsansässigen ein Rechtsgeschäft vorgenommen wird, das zwischen Gebietsansässigen und Gebietsfremden beschränkt wäre, soweit dies erforderlich ist, um den in der Ermächtigung bestimmten Zweck zu erreichen.

### **Zweiter Abschnitt**

#### **Allgemeine Beschränkungsmöglichkeiten**

##### **§ 5 Erfüllung zwischenstaatlicher Vereinbarungen**

Zur Erfüllung zwischenstaatlicher Vereinbarungen, denen die gesetzgebenden Körperschaften in der Form eines Bundesgesetzes zugestimmt haben, können Rechtsgeschäfte und Handlungen im Außenwirtschaftsverkehr beschränkt und bestehende Beschränkungen aufgehoben werden.

##### **§ 6 Abwehr schädigender Einwirkungen aus fremden Wirtschaftsgebieten**

(1) Rechtsgeschäfte und Handlungen im Außenwirtschaftsverkehr können beschränkt werden, um schädlichen Folgen für die Wirtschaft oder einzelne Wirtschaftszweige im Wirtschaftsgebiet vorzubeugen oder entgegenzuwirken, wenn solche Folgen durch Maßnahmen in fremden Wirtschaftsgebieten drohen oder entstehen, die

1. den Wettbewerb einschränken, verfälschen oder verhindern oder

2. zu Beschränkungen des Wirtschaftsverkehrs mit dem Wirtschaftsgebiet führen.

(2) Rechtsgeschäfte und Handlungen im Außenwirtschaftsverkehr können ferner beschränkt werden, um Auswirkungen von in fremden Wirtschaftsgebieten herrschenden, mit der freiheitlichen Ordnung der Bundesrepublik Deutschland nicht übereinstimmenden Verhältnissen auf das Wirtschaftsgebiet vorzubeugen oder entgegenzuwirken.

##### **§ 6a**

(weggefallen)

##### **§ 7 Schutz der Sicherheit und der auswärtigen Interessen**

(1) Rechtsgeschäfte und Handlungen im Außenwirtschaftsverkehr können beschränkt werden, um

1. die wesentlichen Sicherheitsinteressen der Bundesrepublik Deutschland zu gewährleisten,

2. eine Störung des friedlichen Zusammenlebens der Völker zu verhüten,

3. zu verhüten, dass die auswärtigen Beziehungen der Bundesrepublik Deutschland erheblich gestört werden oder

4. die öffentliche Ordnung oder Sicherheit der Bundesrepublik Deutschland im Sinne von Artikel 46 und 58 Abs. 1 des EG-Vertrags zu gewährleisten.

(2) Nach Absatz 1 können insbesondere beschränkt werden

1. die Ausfuhr oder Durchfuhr von

a) Waffen, Munition und Kriegsgerät,

b) Gegenständen, die bei der Entwicklung, Erzeugung oder dem Einsatz von Waffen, Munition und Kriegsgerät nützlich sind, oder

c) Konstruktionszeichnungen und sonstigen Fertigungsunterlagen für die in Buchstaben a und b bezeichneten Gegenstände,

vor allem wenn die Beschränkung der Durchführung einer in internationaler Zusammenarbeit vereinbarten Ausfuhrkontrolle dient;

2. die Ausfuhr von Gegenständen, die zur Durchführung militärischer Aktionen bestimmt sind;

3. die Einfuhr von Waffen, Munition und Kriegsgerät;

4. Rechtsgeschäfte über gewerbliche Schutzrechte, Erfindungen, Herstellungsverfahren und Erfahrungen in Bezug auf die in Nummer 1 bezeichneten Waren und sonstigen Gegenstände;

5. Rechtsgeschäfte über den Erwerb gebietsansässiger Unternehmen, die

- Kriegswaffen oder andere Rüstungsgüter herstellen oder entwickeln oder

- Kryptosysteme herstellen, die für eine Übertragung staatlicher Verschlusssachen von dem Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik mit Zustimmung des Unternehmens zugelassen sind,

oder Rechtsgeschäfte über den Erwerb von Anteilen an solchen Unternehmen, um wesentliche Sicherheitsinteressen der Bundesrepublik Deutschland zu gewährleisten; dies gilt insbesondere dann, wenn infolge des Erwerbs die sicherheitspolitischen Interessen der Bundesrepublik Deutschland oder die militärische Sicherheitsvorsorge gefährdet sind;

6. Rechtsgeschäfte über den Erwerb gebietsansässiger Unternehmen oder von Anteilen an solchen Unternehmen durch einen gemeinschaftsfremden Erwerber, wenn infolge des Erwerbs die öffentliche Ordnung oder Sicherheit der Bundesrepublik Deutschland gemäß Absatz 1 Nr. 4 gefährdet ist; dies setzt voraus, dass eine tatsächliche und hinreichend schwere Gefährdung vorliegt, die ein Grundinteresse der Gesellschaft berührt. Gemeinschaftsfremde Erwerber aus den Mitgliedstaaten der Europäischen Freihandelsassoziation (Island, Liechtenstein, Norwegen, Schweiz) stehen gemeinschaftsansässigen Erwerbern gleich.

(3) Zu den in Absatz 1 genannten Zwecken können auch Rechtsgeschäfte und Handlungen Deutscher in fremden Wirtschaftsgebieten beschränkt werden, die sich auf Waren und sonstige Gegenstände nach Absatz 2 Nr. 1 einschließlich ihrer Entwicklung und Herstellung beziehen, wenn der Deutsche

1. Inhaber eines Personaldokumentes der Bundesrepublik Deutschland ist oder

2. verpflichtet wäre, einen Personalausweis zu besitzen, falls er eine Wohnung im Geltungsreich dieses Gesetzes hätte.

Dies gilt vor allem, wenn die Beschränkung der in internationaler Zusammenarbeit vereinbarten Verhinderung der Verbreitung von Waren und sonstigen Gegenständen nach Absatz 2 Nr. 1 dient.

### **Dritter Abschnitt**

#### **Warenverkehr**

##### **§ 8 Warenausfuhr**

(1) Die Ausfuhr von Waren kann beschränkt werden, um einer Gefährdung der Deckung des lebenswichtigen Bedarfs im Wirtschaftsgebiet oder in Teilen des Wirtschaftsgebiets im gesamtwirtschaftlichen Interesse vorzubeugen oder entgegenzuwirken. Die Beschränkungen sind nur zulässig, wenn der Bedarf auf andere Weise nicht, nicht rechtzeitig oder nur mit unverhältnismäßigen Mitteln gedeckt werden kann.

(2) Die Ausfuhr von ernährungs- und landwirtschaftlichen Erzeugnissen kann beschränkt werden, um erheblichen Störungen der Ausfuhr durch Lieferung minderwertiger Erzeugnisse vorzubeugen oder entgegenzuwirken. Dabei können durch Rechtsverordnung Mindestanforderungen für die Güte der Erzeugnisse vorgeschrieben werden.

(3) Die Ausfuhr von Waren, die in das Wirtschaftsgebiet verbracht worden sind, kann beschränkt werden, um im Rahmen der Zusammenarbeit in einer zwischenstaatlichen wirtschaftlichen Organisation sicherzustellen, dass die Regelungen der Mitgliedstaaten über die Wareneinfuhr aus Gebieten außerhalb der Organisation wirksam durchgeführt werden können.

##### **§ 9 Ausfuhrverträge**

(1) Bei Rechtsgeschäften, durch die sich ein Gebietsansässiger zur Lieferung einer Ware nach fremden Wirtschaftsgebieten verpflichtet (Ausfuhrverträge), kann die Vereinbarung von Zahlungs- oder Lieferungsbedingungen, die für den Abnehmer günstiger als die handels- und branchenüblichen Bedingungen sind, beschränkt werden, um erheblichen Störungen der Ausfuhr in das Käuferland vorzubeugen oder entgegenzuwirken.

(2) Im Ausfuhrgeschäft soll der Ausführer unter Berücksichtigung der außenwirtschaftlichen Belange der Allgemeinheit die Preise so gestalten, dass schädliche Auswirkungen, insbesondere



Abwehrmaßnahmen des Käufer- oder Bestimmungslandes, vermieden werden.

### **§ 10 Wareneinfuhr**

(1) Die Einfuhr von Waren ist grundsätzlich frei. Sie bedarf nur dann einer Genehmigung, wenn dies in der Einfuhrliste (Anlage) aufgeführt ist. Außerdem führt die Einfuhrliste die Waren auf, für deren Einfuhr auf Grund einer Verordnung nach § 26 Einfuhrkontrollmeldungen, die vorherige Einfuhrüberwachung oder die Vorlage von Ursprungszeugnissen oder Ursprungserklärungen vorgesehen oder für deren Einfuhr im Rahmen einer gemeinsamen Marktorganisation oder Handelsregelung eine Einfuhrlizenz vorgeschrieben ist.

(2) Die Einfuhrliste kann durch Rechtsverordnung geändert werden.

(3) Einfuhrbeschränkungen dürfen nur angeordnet werden, soweit dies zur Wahrung der nach den §§ 5 bis 7 zu berücksichtigenden Zwecke geboten ist.

(4) Durch Rechtsverordnung kann vorgesehen werden, dass die Einfuhr keiner Genehmigung bedarf,

1. wenn die Waren nicht im Wirtschaftsgebiet in den zollrechtlich freien Verkehr übergeführt werden oder

2. wenn durch Begrenzung der Warenmenge oder des Warenwertes oder durch Verwendungsbeschränkungen oder auf andere Weise eine Gefährdung der nach Absatz 3 zu wahren Belange ausgeschlossen wird.

Dies gilt insbesondere bei der Einfuhr in eine Freizone, der Überführung in die aktive Veredelung (Nichterhebungsverfahren) oder in das Zolllagerverfahren, im Reiseverkehr, im Grenzverkehr, für Zwecke des Schiffsbedarfs, zur nichtgewerbsmäßigen Verwendung sowie für die Einfuhr von Übersiedlungs- und Erbschaftsgut.

### **§ 10a (weggefallen)**

-

### **§ 11 Lieferfristen bei der genehmigungsfreien Einfuhr**

Bei der genehmigungsfreien Einfuhr kann die Vereinbarung und Inanspruchnahme von Lieferfristen beschränkt werden, um die in § 10 Abs. 3 genannten Belange zu wahren.

### **§ 12 Genehmigungsbedürftige Einfuhr**

(1) Für Waren, deren Einfuhr der Genehmigung bedarf, sind unter Berücksichtigung der handels- und sonstigen wirtschaftspolitischen Erfordernisse Einfuhrgenehmigungen zu erteilen, soweit dies unter Wahrung der in § 10 Abs. 3 genannten Belange möglich ist.

(2) Bei der Erteilung von Einfuhrgenehmigungen handeln die zuständigen Stellen nach Richtlinien, die das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie und das Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz im beiderseitigen Einvernehmen und im Benehmen mit dem Bundesministerium der Finanzen sowie der Deutschen Bundesbank erlassen. Auf der Grundlage dieser Richtlinien sollen die für die Erteilung von Einfuhrgenehmigungen zuständigen Stellen im Bundesanzeiger die Einzelheiten bekannt geben, die bei den Anträgen auf Erteilung der Genehmigung zu beachten sind (Ausschreibung).

### **§ 13 Verwendungsbeschränkungen bei der Wareneinfuhr**

Ist die Einfuhr von Waren unter der Voraussetzung zugelassen oder unter der Auflage genehmigt, dass die Ware nur in bestimmter Weise verwendet werden darf, so hat der Veräußerer diese Verwendungsbeschränkung bei der Veräußerung jedem Erwerber der Ware nachweisbar mitzuteilen. Die Einführer und der Erwerber dürfen die Ware nur in der vorgeschriebenen Weise verwenden.

### **§ 14 Sicherung der Einfuhr lebenswichtiger Waren**

Rechtsgeschäfte mit Gebietsfremden über Waren, deren Bezug zur Deckung des lebenswichtigen Bedarfs im Wirtschaftsgebiet oder in Teilen des Wirtschaftsgebiets zwischenstaatlich vereinbart worden ist, können beschränkt werden, um die Einfuhr dieser Waren und ihren Verbleib im Wirtschaftsgebiet zu sichern. Zu demselben Zweck können Rechtsgeschäfte über die Bearbeitung und Verarbeitung solcher Waren in fremden Wirtschaftsgebieten beschränkt werden.

### **Vierter Abschnitt Dienstleistungsverkehr**

### **§ 15 Aktive Lohnveredelung**

Rechtsgeschäfte, durch die sich ein Gebietsansässiger verpflichtet, im Wirtschaftsgebiet Wa-

ren eines Gebietsfremden zu bearbeiten oder zu verarbeiten (aktive Lohnveredelung), können beschränkt werden, um einer Gefährdung der Deckung des lebenswichtigen Bedarfs im Wirtschaftsgebiet oder in Teilen des Wirtschaftsgebiets entgegenzuwirken. § 8 Abs. 1 Satz 2 findet entsprechende Anwendung.

#### **§ 16 Herstellungs- und Vertriebsrechte**

Rechtsgeschäfte über die Vergabe von Herstellungs- und Vertriebsrechten für Erzeugnisse mit geographischer Ursprungsbeziehung in ein fremdes Wirtschaftsgebiet können beschränkt werden, wenn die Interessen des Ursprungsgebiets erheblich beeinträchtigt werden. Dies gilt auch für das Einbringen solcher Herstellungs- und Vertriebsrechte in ein Unternehmen in einem fremden Wirtschaftsgebiet.

#### **§ 17 Audiovisuelle Werke**

Rechtsgeschäfte über

1. den Erwerb von Vorführungs- und Senderechten an audiovisuellen Werken von Gebietsfremden, wenn die Werke zur Vorführung oder Verbreitung im Wirtschaftsgebiet bestimmt sind, und

2. die Herstellung von audiovisuellen Werken in Gemeinschaftsproduktion mit Gebietsfremden

können beschränkt werden, um der Filmwirtschaft des Wirtschaftsgebiets ausreichende Auswertungsmöglichkeiten auf dem inneren Markt zu erhalten. Die Beschränkungen sind nur zulässig, wenn ohne sie ein erheblicher Schaden für die Filmwirtschaft des Wirtschaftsgebiets eintritt oder einzutreten droht und wenn dieser Schaden im Interesse der Allgemeinheit abgewendet werden muss.

#### **§ 18 Seeschifffahrt**

Wenn der internationale Seeverkehr durch Maßnahmen beeinträchtigt wird, die eine wettbewerbsgemäße Beteiligung der deutschen Handelsflotte an der Beförderung von Gütern behindern, können der Abschluss von Frachtverträgen zur Beförderung von Gütern durch Seeschiffe fremder Flagge und das Chartern solcher Seeschiffe durch Gebietsansässige beschränkt werden, um erheblichen nachteiligen Auswirkungen auf die wirtschaftliche Lage der deutschen Handelsflotte entgegenzuwirken.

#### **§ 19 Luftfahrt**

Wenn der zwischenstaatliche Luftverkehr durch Maßnahmen beeinträchtigt wird, die eine wettbewerbsgemäße Beteiligung der deutschen Flugzeuge an der Beförderung von Personen und Gütern behindern, können der Abschluss von Verträgen zur Beförderung von Personen und Gütern durch Flugzeuge, die nicht in der deutschen Luftfahrzeugrolle eingetragen sind, und das Chartern solcher Flugzeuge durch Gebietsansässige beschränkt werden, um erheblichen nachteiligen Auswirkungen auf die wirtschaftliche Lage des deutschen Luftverkehrs entgegenzuwirken.

#### **§ 20 Binnenschifffahrt**

Rechtsgeschäfte zwischen Gebietsansässigen und Gebietsfremden, die

1. das Mieten von Binnenschiffen, die nicht in einem Binnenschiffsregister im Wirtschaftsgebiet eingetragen sind,

2. die Beförderung von Gütern mit solchen Binnenschiffen oder

3. das Schleppen durch solche Binnenschiffe im Güterverkehr innerhalb des Wirtschaftsgebiets zum Gegenstand haben, können beschränkt werden, um Störungen der im Interesse der Allgemeinheit zu wahren Ordnung zwischen den Verkehrsträgern zu verhindern.

#### **§ 21 Schadensversicherungen**

Rechtsgeschäfte über Schiffskasko-, Schiffshaftpflicht-, Transport- und Luftfahrtversicherungen zwischen Gebietsansässigen und Versicherungsunternehmen mit Sitz in einem fremden Wirtschaftsgebiet, in dem gebietsansässige Unternehmen dieser Versicherungszweige in der Ausübung ihrer Tätigkeit behindert werden, können beschränkt werden, um erheblichen nachteiligen Auswirkungen auf die wirtschaftliche Lage der betroffenen Versicherungszweige entgegenzuwirken.

### **Fünfter Abschnitt Kapitalverkehr**

#### **§§ 22 bis 24**

(weggefallen)

## **Sechster Abschnitt Gold**

### **Zweiter Teil Ergänzende Vorschriften**

#### **§ 25 Deutsche Bundesbank**

Die Beschränkungen, die dieses Gesetz enthält oder die durch Rechtsverordnung auf Grund dieses Gesetzes vorgeschrieben werden, gelten nicht für Rechtsgeschäfte und Handlungen, welche die Deutsche Bundesbank im Rahmen ihres Geschäftskreises vornimmt oder welche ihr gegenüber vorgenommen werden.

#### **§ 26 Verfahrens- und Meldevorschriften**

(1) Durch Rechtsverordnung können Vorschriften über das Verfahren bei der Vornahme von Rechtsgeschäften oder Handlungen im Außenwirtschaftsverkehr erlassen werden, soweit solche Vorschriften zur Durchführung dieses Gesetzes oder von Regelungen der in Satz 2 genannten Art oder zur Überprüfung der Rechtsgeschäfte oder Handlungen auf ihre Rechtmäßigkeit im Sinne dieses Gesetzes oder solcher Regelungen erforderlich sind. Regelungen im Sinne des Satzes 1 sind

1. die Bestimmungen der Verträge zur Gründung der Europäischen Gemeinschaften,
2. die Bestimmungen in Verträgen, einschließlich der zu ihnen gehörigen Akte mit Protokollen, die auf Grund der in Nummer 1 genannten Verträge zustande gekommen sind oder zu deren Erweiterung, Ergänzung oder Durchführung oder zur Begründung einer Assoziation, Präferenz oder Freihandelszone abgeschlossen und im Bundesgesetzblatt, im Bundesanzeiger oder im Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften veröffentlicht und als in Kraft getreten bekannt gegeben sind,
3. Rechtsakte des Rates oder der Kommission der Europäischen Gemeinschaften auf Grund oder im Rahmen der in den Nummern 1 und 2 genannten Verträge.

Durch Rechtsverordnung können ferner Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten vorgeschrieben werden, soweit sie zur Überwachung der Rechtsgeschäfte oder Handlungen auf ihre Rechtmäßigkeit im Sinne dieses Gesetzes oder von Regelungen der in Satz 2 genannten Art oder der Erfüllung von Meldepflichten nach den Absätzen 2 und 3 erforderlich sind und soweit sie nicht bereits nach handels- oder steuerrechtlichen Vorschriften bestehen.

(2) Durch Rechtsverordnung kann angeordnet werden, dass Rechtsgeschäfte und Handlungen im Außenwirtschaftsverkehr, insbesondere aus ihnen erwachsende Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Vermögensanlagen und die Leistung oder Entgegennahme von Zahlungen, unter Angabe des Rechtsgrundes zu melden sind, wenn dies erforderlich ist, um

1. festzustellen, ob die Voraussetzungen für die Aufhebung, Erleichterung oder Anordnung von Beschränkungen vorliegen,
2. laufend die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland erstellen zu können,
3. die Wahrnehmung der außenwirtschaftspolitischen Interessen zu gewährleisten,
4. Verpflichtungen aus zwischenstaatlichen Vereinbarungen erfüllen zu können

oder

5. (weggefallen).

(3) Durch Rechtsverordnung kann ferner angeordnet werden, dass der Stand und ausgewählte Positionen der Zusammensetzung des Vermögens Gebietsansässiger in fremden Wirtschaftsgebieten und Gebietsfremder im Wirtschaftsgebiet zu melden sind, soweit dies zur Verfolgung der in Absatz 2 Nr. 1 bis 4 angegebenen Zwecke erforderlich ist. Vermögen im Sinne des Satzes 1 ist auch die mittelbare Beteiligung an einem Unternehmen. Gehört zu dem meldepflichtigen Vermögen eine unmittelbare oder mittelbare Beteiligung an einem Unternehmen, so kann angeordnet werden, dass auch der Stand und ausgewählte Positionen der Zusammensetzung des Vermögens des Unternehmens zu melden sind, an dem die Beteiligung besteht.

(4) Art und Umfang der Meldepflichten sind auf das Maß zu begrenzen, das notwendig ist, um den in den Absätzen 2 und 3 angegebenen, jeweils verfolgten Zweck zu erreichen. Die §§ 9, 15 und 16 des Bundesstatistikgesetzes sind in den Fällen des Absatzes 2 Nr. 1 bis 4 und des Absatzes 3 entsprechend anzuwenden.

#### **§ 26a Besondere Meldepflichten**

(1) Durch Rechtsverordnung kann angeordnet werden, dass dem Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) die Vornahme von Rechtsgeschäften oder Handlungen zu melden ist, die sich auf Waren und Technologien im kerntechnischen, biologischen oder chemischen Bereich des Teils I der Ausfuhrliste

(Anlage AL zur Außenwirtschaftsverordnung) beziehen, soweit dies zur Verfolgung der in den §§ 5 und 7 Abs. 1 angegebenen Zwecke, insbesondere zur Überwachung des Außenwirtschaftsverkehrs, erforderlich ist. Das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) darf die auf Grund einer Rechtsverordnung nach Satz 1 erhobenen Informationen zu den in Satz 1 genannten Zwecken mit anderen bei ihm gespeicherten Informationen abgleichen.

(2) Die auf Grund einer Rechtsverordnung nach Absatz 1 erhobenen Informationen sind geheim zu halten. Sie können an das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie und die für die Überwachung des Außenwirtschaftsverkehrs zuständigen Behörden übermittelt werden, soweit es die in Absatz 1 genannten Zwecke erfordern. Für andere als die in Absatz 1 genannten Zwecke dürfen sie nicht verwendet werden. § 45 bleibt unberührt.

(3) Art und Umfang der Meldepflicht sind auf das Maß zu begrenzen, das notwendig ist, um den in Absatz 1 angegebenen Zweck zu erreichen.

#### **§ 27 Erlass von Rechtsverordnungen**

(1) Die in diesem Gesetz vorgesehenen Rechtsverordnungen erlässt die Bundesregierung; Rechtsverordnungen, die der Erfüllung von Verpflichtungen aus zwischenstaatlichen Vereinbarungen dienen (§ 5), erlässt jedoch das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie im Einvernehmen mit dem Auswärtigen Amt und dem Bundesministerium der Finanzen. Die Rechtsverordnungen bedürfen nicht der Zustimmung des Bundesrates. Der Zustimmung des Bundesrates bedürfen jedoch Rechtsverordnungen nach § 28 Abs. 3 Satz 1. Bei Vorschriften, welche die Bereiche des Kapital- und Zahlungsverkehrs oder den Verkehr mit Auslandswerten und Gold betreffen, ist das Benehmen mit der Deutschen Bundesbank herzustellen.

(2) Die Rechtsverordnungen sind unverzüglich nach ihrer Verkündung dem Bundestag und, soweit die Zustimmung des Bundesrates nicht erforderlich ist, auch dem Bundesrat mitzuteilen. Der Bundesrat kann binnen vier Wochen gegenüber dem Bundestag Stellung nehmen. Die Rechtsverordnungen sind unverzüglich aufzuheben, soweit es der Bundestag binnen vier Monaten nach ihrer Verkündung verlangt. Die Sätze 1 bis 3 finden keine Anwendung auf Rechtsverordnungen, durch welche die Bundes-

regierung oder das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie in Wahrnehmung von Rechten oder in Erfüllung von Verpflichtungen aus zwischenstaatlichen Vereinbarungen, denen die gesetzgebenden Körperschaften in der Form eines Bundesgesetzes zugestimmt haben, Beschränkungen des Waren-, Kapital- oder Zahlungsverkehrs mit fremden Wirtschaftsgebieten aufgehoben oder angeordnet hat.

#### **§ 28 Erlass von Verwaltungsakten**

(1) Für den Erlass von Verwaltungsakten und die Entgegennahme von Meldungen auf Grund dieses Gesetzes und der zu diesem Gesetz erlassenen Rechtsverordnungen sowie auf Grund von Rechtsakten des Rates oder der Kommission der Europäischen Gemeinschaften im Bereich des Außenwirtschaftsrechts sind, soweit in den folgenden Absätzen nichts anderes bestimmt ist, die von den Ländern bestimmten Behörden zuständig.

(2) Ausschließlich zuständig sind

1. die Deutsche Bundesbank im Bereich des Kapital- und Zahlungsverkehrs sowie des Verkehrs mit Auslandswerten und Gold nach den § 2 Abs. 2, §§ 5 bis 7, soweit im Folgenden nichts anderes bestimmt ist;

2. das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie im Einvernehmen mit dem Auswärtigen Amt und dem Bundesministerium der Verteidigung im Falle des § 7 Abs. 2 Nr. 5. Im Falle des § 7 Abs. 2 Nr. 5 zweiter Spiegelstrich ist darüber hinaus das Einvernehmen mit dem Bundesministerium des Innern herzustellen;

3. im Falle des § 7 Abs. 2 Nr. 6 das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie; im Falle der Untersagung oder des Erlasses von Anordnungen in Bezug auf einen Erwerb im Sinne des § 7 Abs. 2 Nr. 6 entscheidet das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie nach Zustimmung der Bundesregierung.

(2a) Für den Waren- und Dienstleistungsverkehr nach den §§ 5, 6, 7 bis 16 im Rahmen der gemeinsamen Marktorganisationen der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft für Rohtabak und für Flachs und Hanf ist das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) ausschließlich zuständig.

(2b) Das Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz wird ermächtigt, im Einvernehmen mit dem Bun-

desministerium für Wirtschaft und Technologie durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, für den Waren- und Dienstleistungsverkehr nach den §§ 5, 6, 7 bis 16 mit anderen als den in Absatz 2a genannten Erzeugnissen der Ernährungs- und Landwirtschaft und mit Erzeugnissen, für die in Ergänzung oder Sicherung einer gemeinsamen Marktorganisation Regelungen der in § 26 Abs. 1 Satz 2 bezeichneten Art getroffen worden sind, die Bundesanstalt für Landwirtschaft und Ernährung als ausschließlich zuständig zu bestimmen. § 27 ist nicht anzuwenden.

(3) Soweit für die Erteilung von Genehmigungen in bestimmten Bereichen des Außenwirtschaftsverkehrs eine zentrale Bearbeitung erforderlich ist, kann durch Rechtsverordnung abweichend von Absatz 1 bestimmt werden, dass

1. das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) im Bereich des Waren- und Dienstleistungsverkehrs nach den §§ 5 bis 17 und 21 sowie im Bereich von Rechtsakten des Rates oder der Kommission der Europäischen Gemeinschaften im Sinne des Absatzes 1,

2. (weggefallen)

3. das Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung im Bereich des Dienstleistungsverkehrs auf dem Gebiete des Verkehrswezens nach den §§ 5 bis 7 und 18 bis 20

zuständig sind. Durch Rechtsverordnung können die Zuständigkeiten des Bundesministeriums für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung gemäß Nummer 3 auf nachgeordnete Behörden übertragen werden.

#### **§ 28a**

(weggefallen)

#### **§ 29 Weisungsbefugnis**

Die Bundesregierung wird ermächtigt, den obersten Landesbehörden Einzelweisungen über die Ausführung dieses Gesetzes und der zu diesem Gesetz erlassenen Rechtsverordnungen in den Fällen zu erteilen, die dem Umfang nach von erheblicher Bedeutung sind oder in denen die Entscheidung von grundsätzlicher Natur ist. Die Weisungen dürfen nur erteilt werden, um die gleichmäßige Behandlung der Rechtsgeschäfte und Handlungen sicherzustellen oder um die gleichmäßige Beurteilung von Zuwiderhandlungen herbeizuführen.

#### **§ 30 Genehmigungen**

(1) Genehmigungen können mit Nebenbestimmungen versehen werden. Die Genehmigungen sind nicht übertragbar, wenn in ihnen nicht etwas anderes bestimmt wird.

(2) Die Genehmigung, die Ablehnung eines Antrags auf Erteilung einer Genehmigung, die Rücknahme und der Widerruf einer Genehmigung bedürfen der Schriftform.

(3) Widerspruch und Anfechtungsklage haben keine aufschiebende Wirkung.

#### **§ 31 Rechtsunwirksamkeit**

(1) Ein Rechtsgeschäft, das ohne die erforderliche Genehmigung vorgenommen wird, ist unwirksam. Es wird durch nachträgliche Genehmigung vom Zeitpunkt seiner Vornahme an wirksam. Durch die Rückwirkung werden Rechte Dritter, die vor der Genehmigung an dem Gegenstand des Rechtsgeschäfts begründet worden sind, nicht berührt.

(2) Ein Rechtsgeschäft im Zusammenhang mit dem Erwerb eines gebietsansässigen Unternehmens, für das nach § 7 Abs. 1 und 2 Nr. 5 eine Meldepflicht verbunden mit einer Ermächtigung der Bundesregierung besteht, den Erwerb innerhalb einer bestimmten Frist zu untersagen, ist bis zum Ablauf dieser Frist schwebend unwirksam. Das Rechtsgeschäft wird nach Ablauf der Frist wirksam, falls die Behörde vor Fristablauf keine anderweitige Entscheidung trifft.

(3) Der Eintritt der Rechtswirkungen eines Rechtsgeschäfts über den schuldrechtlichen Erwerb eines gebietsansässigen Unternehmens, für das nach § 7 Abs. 1 und 2 Nr. 6 ein Prüfrecht verbunden mit einer Ermächtigung des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie besteht, nach Zustimmung der Bundesregierung den Erwerb innerhalb einer bestimmten Frist zu untersagen, steht bis zum Ablauf des gesamten Prüfverfahrens unter der auflösenden Bedingung, dass das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie den Erwerb innerhalb der Frist untersagt.

#### **§ 32 Urteil und Zwangsvollstreckung**

(1) Ist zur Leistung des Schuldners eine Genehmigung erforderlich, so kann das Urteil vor Erteilung der Genehmigung ergehen, wenn in die Urteilsformel ein Vorbehalt aufgenommen wird, dass die Leistung oder Zwangsvollstreckung erst erfolgen darf, wenn die Genehmigung erteilt ist. Entsprechendes gilt für andere Vollstre-

ckungstitel, wenn die Vollstreckung nur auf Grund einer vollstreckbaren Ausfertigung des Titels durchgeführt werden kann. Arreste und einstweilige Verfügungen, die lediglich der Sicherung des zugrunde liegenden Anspruchs dienen, können ohne Vorbehalt ergehen.

(2) Ist zur Leistung des Schuldners eine Genehmigung erforderlich, so ist die Zwangsvollstreckung nur zulässig, wenn und soweit die Genehmigung erteilt ist. Soweit Vermögenswerte nur mit Genehmigung erworben oder veräußert werden dürfen, gilt dies auch für den Erwerb und die Veräußerung im Wege der Zwangsvollstreckung.

### **Dritter Teil**

### **Straf-, Bußgeld- und Überwachungsvorschriften**

#### **§ 33 Ordnungswidrigkeiten**

(1) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder fahrlässig einer Rechtsverordnung nach § 2 Abs. 1 in Verbindung mit § 5 oder § 7 Abs. 1 oder 3 Satz 1 oder einer vollziehbaren Anordnung auf Grund einer solchen Rechtsverordnung zuwiderhandelt, soweit die Rechtsverordnung für einen bestimmten Tatbestand auf diese Bußgeldvorschrift verweist und die Handlung nicht nach § 34 Abs. 4 Nr. 1 als Straftat geahndet werden kann oder nach § 34 Abs. 1 Nr. 1 oder Abs. 6 Nr. 3 mit Strafe bedroht ist.

(2) Ordnungswidrig handelt auch, wer vorsätzlich oder fahrlässig

1. einer vollziehbaren Anordnung nach § 2 Abs. 2 Satz 1 zuwiderhandelt,

1a. ohne die nach § 10 Abs. 1 Satz 2 erforderliche Genehmigung Waren einführt,

2. entgegen § 13 Satz 1 dem Erwerber eine Verwendungsbeschränkung nicht mitteilt und dadurch bewirkt, dass die Ware entgegen der Beschränkung verwendet wird,

3. als Einführer oder Erwerber die Ware entgegen einer Verwendungsbeschränkung verwendet (§ 13 Satz 2) oder

4. einer vollziehbaren Auflage nach § 30 Abs. 1 Satz 1 zuwiderhandelt.

(3) Ordnungswidrig handelt auch, wer vorsätzlich oder fahrlässig einer

1. nach den §§ 4b, 4c, 6, 8 Abs. 3, § 9 Abs. 1, §§ 11, 14 bis 21 oder

2. nach § 8 Abs. 1 oder 2

in Verbindung mit § 2 erlassenen Rechtsverordnung zuwiderhandelt, soweit sie für einen bestimmten Tatbestand auf diese Bußgeldvorschrift verweist.

(4) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder fahrlässig einer unmittelbar geltenden Vorschrift in Rechtsakten der Europäischen Gemeinschaften über die Beschränkung des Außenwirtschaftsverkehrs zuwiderhandelt, soweit eine Rechtsverordnung nach Satz 2 für einen bestimmten Tatbestand auf diese Bußgeldvorschrift verweist und die Handlung nicht nach § 34 Abs. 4 Nr. 2 als Straftat geahndet werden kann. Durch Rechtsverordnung können die Tatbestände bezeichnet werden, die als Ordnungswidrigkeiten nach Satz 1 mit Geldbuße geahndet werden können, soweit dies zur Durchführung der Rechtsakte der Europäischen Gemeinschaften erforderlich ist.

(5) Ordnungswidrig handelt ferner, wer

1. unrichtige oder unvollständige Angaben tatsächlicher Art macht oder benutzt, um für sich oder einen anderen eine Genehmigung oder eine Bescheinigung zu erschleichen, die nach diesem Gesetz oder einer zu seiner Durchführung erlassenen Rechtsverordnung erforderlich ist,

2. einer nach § 26 oder § 26a erlassenen Rechtsverordnung vorsätzlich oder fahrlässig zuwiderhandelt, soweit sie für einen bestimmten Tatbestand auf diese Bußgeldvorschrift verweist,

3. entgegen § 44 eine Auskunft nicht, nicht richtig oder nicht vollständig erteilt, geschäftliche Unterlagen nicht vorlegt oder eine Prüfung nicht duldet oder entgegen § 46 Abs. 1 die dort bezeichneten Sachen nicht darlegt, eine Untersuchung oder Prüfung nicht duldet, entgegen § 46 Abs. 2 eine Erklärung nicht abgibt oder entgegen § 46 Abs. 3 eine Sendung nicht gestellt oder

4. die Nachprüfung (§ 44) von Umständen, die nach diesem Gesetz oder einer zu seiner Durchführung erlassenen Rechtsverordnung erheblich sind, dadurch verhindert oder erschwert, dass er Bücher und Aufzeichnungen, deren Führung oder Aufbewahrung ihm nach handels- oder steuerrechtlichen Vorschriften obliegt, nicht oder nicht ordentlich führt, nicht aufbewahrt oder verheimlicht.

(6) Die Ordnungswidrigkeit kann in den Fällen der Absätze 1, 2, 3, 4 und 5 Nr. 1 mit einer Geldbuße bis zu fünfhunderttausend Euro, in

den Fällen des Absatzes 5 Nr. 2 bis 4 mit einer Geldbuße bis zu fünfundzwanzigtausend Euro geahndet werden.

(7) Der Versuch einer Ordnungswidrigkeit kann in den Fällen der Absätze 1, 2 Nr. 1a, des Absatzes 3 Nr. 2 und des Absatzes 4 geahndet werden.

### **§ 34 Straftaten**

(1) Mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer ohne Genehmigung

1. in Teil I Abschnitt A oder
2. in Teil I Abschnitt C Kategorie 0, Kategorie 1 Nr. 1C350, 1C351, 1C352, 1C353, 1C354, Kategorie 2 Nr. 2B350, 2B351 oder 2B352

der Ausfuhrliste (Anlage AL zur Außenwirtschaftsverordnung) genannte Güter ausführt oder verbringt. Ebenso wird bestraft, wer ohne Genehmigung in Satz 1 Nr. 2 genannte Güter aus einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union versendet, wenn der Ausführer im Wirtschaftsgebiet niedergelassen ist.

(2) Mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer eine in § 33 Abs. 1 oder 4 bezeichnete vorsätzliche Handlung begeht, die geeignet ist,

1. die äußere Sicherheit der Bundesrepublik Deutschland,
2. das friedliche Zusammenleben der Völker oder
3. die auswärtigen Beziehungen der Bundesrepublik Deutschland erheblich zu gefährden, wenn die Tat nicht in Absatz 1 oder 4 mit Strafe bedroht ist.

(3) Ebenso wird bestraft, wer in den Fällen des Absatzes 1 oder 2 die Ausfuhr oder die Verbringung dadurch fördert, dass er die Güter zur Verfügung stellt.

(4) Mit Freiheitsstrafe von sechs Monaten bis zu fünf Jahren wird bestraft, wer

1. einer Rechtsverordnung nach § 2 Abs. 1 in Verbindung mit § 5 oder § 7 Abs. 1 oder 3 Satz 1 zuwiderhandelt, die der Durchführung
- a) einer vom Sicherheitsrat der Vereinten Nationen nach Kapitel VII der Charta der Vereinten Nationen oder

b) einer vom Rat der Europäischen Union im Bereich der Gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik

beschlossenen wirtschaftlichen Sanktionsmaßnahme dient, soweit die Rechtsverordnung für einen bestimmten Tatbestand auf diese Strafvorschrift verweist und die Tat nicht in Absatz 6 Nr. 3 mit Strafe bedroht ist,

2. einem im Bundesanzeiger veröffentlichten, unmittelbar geltenden Ausfuhr-, Einfuhr-, Durchfuhr-, Verbringungs-, Verkaufs-, Liefer-, Bereitstellungs-, Weitergabe-, Dienstleistungs-, Investitions-, Unterstützungs- oder Umgebungsverbot eines Rechtsaktes der Europäischen Gemeinschaften zuwiderhandelt, der der Durchführung einer vom Rat der Europäischen Union im Bereich der Gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik beschlossenen wirtschaftlichen Sanktionsmaßnahme dient oder

3. einer im Bundesanzeiger veröffentlichten unmittelbar geltenden Vorschrift eines Rechtsaktes der Europäischen Gemeinschaften zuwiderhandelt, die eine Genehmigungspflicht für eine Ausfuhr, Einfuhr, Durchfuhr, Verbringung, einen Verkauf, eine Lieferung, Bereitstellung, Weitergabe, Dienstleistung, Investition oder Unterstützung vorschreibt und die der Durchführung einer vom Rat der Europäischen Union im Bereich der Gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik beschlossenen wirtschaftlichen Sanktionsmaßnahme dient.

(5) In den Fällen der Absätze 1, 2 und 4 ist der Versuch strafbar.

(6) Mit Freiheitsstrafe nicht unter zwei Jahren wird bestraft, wer

1. durch eine in Absatz 1 oder 2 bezeichnete Handlung
  - a) die Gefahr eines schweren Nachteils für die äußere Sicherheit der Bundesrepublik Deutschland herbeiführt,
  - b) das friedliche Zusammenleben der Völker stört oder
  - c) die auswärtigen Beziehungen der Bundesrepublik Deutschland erheblich stört,
2. eine in Absatz 1, 2 oder 4 bezeichnete Handlung gewerbsmäßig oder als Mitglied einer Bande, die sich zur fortgesetzten Begehung solcher Straftaten verbunden hat, unter Mitwirkung eines anderen Bandenmitglieds begeht,

3. eine in Absatz 1 Satz 1 Nr. 1 bezeichnete Handlung begeht und dadurch einem im Bundesanzeiger veröffentlichten Ausfuhrverbot der dort genannten Güter zuwiderhandelt, das in

a) einer Resolution des Sicherheitsrates der Vereinten Nationen nach Kapitel VII der Charta der Vereinten Nationen oder

b) einem Rechtsakt der Europäischen Union im Bereich der Gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik

enthalten ist oder

4. eine in Absatz 4 bezeichnete Handlung begeht, die geeignet ist,

a) die äußere Sicherheit der Bundesrepublik Deutschland,

b) das friedliche Zusammenleben der Völker oder

c) die auswärtigen Beziehungen der Bundesrepublik Deutschland erheblich

zu gefährden.

(7) Handelt der Täter in den Fällen der Absätze 1, 2 oder 4 fahrlässig, so ist die Strafe Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe.

(8) Ohne Genehmigung im Sinne des Absatzes 1 handelt auch, wer auf Grund einer durch Drohung, Bestechung oder durch Zusammenwirken eines Amtsträgers mit dem Antragsteller zur vorsätzlichen Umgehung der Genehmigungsvoraussetzung erwirkten oder durch unrichtige oder unvollständige Angaben erschlichenen Genehmigung handelt. Satz 1 gilt in den Fällen der Absätze 2 und 4 entsprechend.

### **§ 35 Auslandstaten Deutscher**

§ 34 gilt, unabhängig vom Recht des Tatorts, auch im Ausland, wenn der Täter Deutscher ist.

### **§ 36 Einziehung und Erweiterter Verfall**

(1) Ist eine Ordnungswidrigkeit nach § 33 oder eine Straftat nach § 34 begangen worden, so können

1. Gegenstände, auf die sich die Ordnungswidrigkeit oder die Straftat bezieht, und

2. Gegenstände, die zu ihrer Begehung oder Vorbereitung gebraucht worden oder bestimmt gewesen sind,

eingezogen werden.

(2) § 74a des Strafgesetzbuches und § 23 des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten sind anzuwenden.

(3) In den Fällen des § 34 Abs. 1 bis 6, jeweils auch in Verbindung mit § 35, ist § 73d des Strafgesetzbuches anzuwenden, wenn der Täter gewerbsmäßig oder als Mitglied einer Bande handelt, die sich zur fortgesetzten Begehung solcher Straftaten verbunden hat.

### **§ 37 Befugnisse der Zollbehörden**

(1) Die Staatsanwaltschaft kann bei Straftaten und Ordnungswidrigkeiten nach den §§ 33 und 34 dieses Gesetzes oder nach § 19 Abs. 1 bis 3, § 20 Abs. 1 und 2, § 20a Abs. 1 bis 3, jeweils auch in Verbindung mit § 21, oder § 22a Abs. 1 Nr. 4, 5 und 7 des Gesetzes über die Kontrolle von Kriegswaffen Ermittlungen (§ 161 Satz 1 der Strafprozessordnung) auch durch die Hauptzollämter oder die Zollfahndungsämter vornehmen lassen, die Verwaltungsbehörde auch durch ein anderes Hauptzollamt oder die Zollfahndungsämter.

(2) Die Hauptzollämter und die Zollfahndungsämter sowie deren Beamte haben auch ohne Ersuchen der Staatsanwaltschaft oder der Verwaltungsbehörde Straftaten und Ordnungswidrigkeiten der in Absatz 1 bezeichneten Art zu erforschen und zu verfolgen, wenn diese das Verbringen von Sachen betreffen. Dasselbe gilt, soweit Gefahr im Verzug ist. § 163 der Strafprozessordnung und § 53 des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten bleiben unberührt.

(3) In den Fällen der Absätze 1 und 2 haben die Beamten der Hauptzollämter und der Zollfahndungsämter die Rechte und Pflichten der Polizeibeamten nach den Bestimmungen der Strafprozessordnung und des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten. Sie sind insoweit Ermittlungspersonen der Staatsanwaltschaft.

(4) In diesen Fällen können die Hauptzollämter und Zollfahndungsämter sowie deren Beamte im Bußgeldverfahren Beschlagnahmen, Durchsuchungen, Untersuchungen und sonstige Maßnahmen nach den für Ermittlungspersonen der Staatsanwaltschaft geltenden Vorschriften der Strafprozessordnung vornehmen; unter den Voraussetzungen des § 111l Abs. 2 Satz 2 der Strafprozessordnung können auch die Hauptzollämter die Notveräußerung anordnen.



### **§ 38 Straf- und Bußgeldverfahren**

(1) Soweit für Straftaten nach § 34 das Amtsgericht sachlich zuständig ist, ist örtlich zuständig das Amtsgericht, in dessen Bezirk das Landgericht seinen Sitz hat. Die Landesregierung kann durch Rechtsverordnung die örtliche Zuständigkeit des Amtsgerichts abweichend regeln, soweit dies mit Rücksicht auf die Wirtschafts- oder Verkehrsverhältnisse, den Aufbau der Verwaltung oder andere örtliche Bedürfnisse zweckmäßig erscheint. Die Landesregierung kann diese Ermächtigung auf die Landesjustizverwaltung übertragen.

(2) Im Strafverfahren gelten die §§ 49, 63 Abs. 2, 3 Satz 1 und § 76 Abs. 1, 4 des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten über die Beteiligung der Verwaltungsbehörde im Verfahren der Staatsanwaltschaft und im gerichtlichen Verfahren entsprechend.

(3) Verwaltungsbehörde im Sinne dieses Gesetzes und des § 36 Abs. 1 Nr. 1 des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten ist das Hauptzollamt. Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, die örtliche Zuständigkeit des Hauptzollamts als Verwaltungsbehörde gemäß Satz 1 abweichend regeln, soweit dies mit Rücksicht auf die Wirtschafts- oder Verkehrsverhältnisse, den Aufbau der Verwaltung oder andere örtliche Bedürfnisse zweckmäßig erscheint.

(4) (weggefallen)

(5) (weggefallen)

### **§§ 39 bis 43**

(weggefallen)

### **§ 44 Allgemeine Auskunftspflicht**

(1) Das Hauptzollamt, die Deutsche Bundesbank, das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) und die Bundesanstalt für Landwirtschaft und Ernährung können Auskünfte verlangen, soweit dies erforderlich ist, um die Einhaltung dieses Gesetzes und der zu diesem Gesetz erlassenen Rechtsverordnungen und Anordnungen sowie von Rechtsakten des Rates oder der Kommission der Europäischen Gemeinschaften im Bereich des Außenwirtschaftsrechts zu überwachen. Zu diesem Zweck können sie verlangen, dass ihnen die geschäftlichen Unterlagen vorgelegt werden. Das Hauptzollamt und die Deutsche Bundesbank können zu dem genannten Zweck auch Prü-

fungen bei den Auskunftspflichtigen vornehmen; das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA), und die Bundesanstalt für Landwirtschaft und Ernährung können zu den Prüfungen Beauftragte entsenden. Zur Vornahme der Prüfungen können die Bediensteten der in Satz 3 genannten Stellen und deren Beauftragte die Geschäftsräume der Auskunftspflichtigen betreten; das Grundrecht des Artikels 13 des Grundgesetzes wird insoweit eingeschränkt.

(2) Sind die Unterlagen nach Absatz 1 unter Einsatz eines Datenverarbeitungssystems erstellt worden, können die Verwaltungsbehörde und die Deutsche Bundesbank im Rahmen einer Prüfung Einsicht in die gespeicherten Daten nehmen und das Datenverarbeitungssystem zur Prüfung dieser Unterlagen nutzen. Sie können im Rahmen einer Prüfung auch verlangen, dass die Daten nach ihren Vorgaben automatisiert ausgewertet oder ihnen die gespeicherten Unterlagen auf einem maschinell verwertbaren Datenträger zur Verfügung gestellt werden. Dazu ist sicherzustellen, dass die gespeicherten Daten während der Dauer der gesetzlichen Aufbewahrungsfristen verfügbar sind, unverzüglich lesbar gemacht und unverzüglich automatisiert ausgewertet werden können. Die Auskunftspflichtigen haben die Verwaltungsbehörde und die Deutsche Bundesbank bei der Ausübung der Befugnisse nach den Sätzen 1 und 2 zu unterstützen und die Kosten zu tragen.

(3) Auskunftspflichtig ist, wer unmittelbar oder mittelbar am Außenwirtschaftsverkehr teilnimmt.

(4) Der zur Erteilung einer Auskunft Verpflichtete kann die Auskunft auf solche Fragen verweigern, deren Beantwortung ihn selbst oder einen der in § 383 Abs. 1 Nr. 1 bis 3 der Zivilprozessordnung bezeichneten Angehörigen der Gefahr strafgerichtlicher Verfolgung oder eines Verfahrens nach dem Gesetz über Ordnungswidrigkeiten aussetzen würde.

### **§ 45 Übermittlung von Informationen durch das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA)**

(1) Das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) kann die Informationen, die ihm bei der Erfüllung seiner Aufgaben nach diesem Gesetz, nach dem Gesetz über die Kontrolle von Kriegswaffen oder nach Rechtsakten des Rates oder der Kommission der Europäi-

schen Gemeinschaften im Bereich des Außenwirtschaftsrechts bekannt geworden sind und die Meldungen auf Grund einer Rechtsverordnung nach § 26a an andere Behörden übermitteln, soweit dies zur Verfolgung der in § 5 oder § 7 Abs. 1 dieses Gesetzes angegebenen Zwecke oder zur Verhütung oder zur Verfolgung von Straftaten erforderlich ist. Darüber hinaus kann das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) diese Informationen und Meldungen an den Bundesnachrichtendienst übermitteln, wenn die Voraussetzungen des § 8 Abs. 1 oder 3 des BND-Gesetzes erfüllt sind. Das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) kann die ihm bei der Erfüllung seiner Aufgaben nach diesem Gesetz bekannten Informationen an die anderen zur Überwachung des Außenwirtschaftsverkehrs zuständigen Behörden übermitteln, soweit dies zur Verfolgung der in den §§ 6, 8 bis 17 und 21 angegebenen Zwecke sowie in Fällen des § 5 ohne außen- oder sicherheitspolitische Bedeutung erforderlich ist. Die Empfänger dürfen die übermittelten Informationen nur zu dem Zwecke verwenden, zu dem sie übermittelt worden sind.

(2) Das Zollkriminalamt ist berechtigt, Daten nach Absatz 1 in einem automatisierten Verfahren abzurufen, wenn es im Einzelfall zur Überwachung des Außenwirtschaftsverkehrs erforderlich ist.

(3) Das Zollkriminalamt und das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) legen bei der Einrichtung des Abrufverfahrens die Art der zu übermittelnden Daten und die nach § 6 des Bundesdatenschutzgesetzes erforderlichen technischen und organisatorischen Maßnahmen schriftlich fest.

(4) Die Einrichtung des Abrufverfahrens bedarf der Zustimmung des Bundesministeriums der Finanzen und des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie. Über die Einrichtung des Abrufverfahrens ist der Bundesbeauftragte für den Datenschutz unter Mitteilung der Festlegungen nach Absatz 3 zu unterrichten.

(5) Die Verantwortung für die Zulässigkeit des einzelnen Abrufs trägt das Zollkriminalamt. Abrufe im automatisierten Verfahren dürfen nur von Bediensteten vorgenommen werden, die von der Leitung des Zollkriminalamtes hierzu besonders ermächtigt sind. Das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) prüft die Zulässigkeit der Abrufe nur, wenn da-

zu Anlass besteht. Es hat zu gewährleisten, dass die Übermittlung der Daten zumindest durch geeignete Stichprobenverfahren festgestellt und überprüft werden kann.

#### **§ 45a**

(weggefallen)

#### **§ 45b Übermittlung personenbezogener Daten aus Strafverfahren**

In Strafverfahren wegen Verstoßes gegen dieses Gesetz oder das Gesetz über die Kontrolle von Kriegswaffen dürfen Gerichte und Staatsanwaltschaften obersten Bundesbehörden personenbezogene Daten übermitteln, wenn dies zur Verfolgung der in den §§ 5 und 7 Abs. 1 angegebenen Zwecke erforderlich ist. Die nach Satz 1 erlangten Daten dürfen nur zu den dort genannten Zwecken verwendet werden. Der Empfänger darf die Daten an eine nicht in Satz 1 genannte öffentliche Stelle jedoch nur weiter übermitteln, wenn das Interesse an der Verwendung der übermittelten Daten das Interesse des Betroffenen an der Geheimhaltung erheblich überwiegt und der Untersuchungszweck des Strafverfahrens nicht gefährdet werden kann.

#### **§ 46 Überwachung des Fracht-, Post- und Reiseverkehrs**

(1) Sachen, die ausgeführt, eingeführt oder durchgeführt werden, sind auf Verlangen darzulegen. Sie können einer Beschau und einer Untersuchung unterworfen werden. Beförderungsmittel, Gepäckstücke und sonstige Behälter können darauf geprüft werden, ob sie Sachen enthalten, deren Ausfuhr, Einfuhr oder Durchfuhr beschränkt ist.

(2) Wer nach einem fremden Wirtschaftsgebiet ausreist oder aus einem fremden Wirtschaftsgebiet einreist, hat auf Verlangen zu erklären, ob er Sachen mit sich führt, deren Verbringen nach diesem Gesetz oder nach den zu diesem Gesetz erlassenen Rechtsverordnungen beschränkt ist.

(3) Wer Sachen nach einem fremden Wirtschaftsgebiet ausführen will, hat die Sendung den zuständigen Zollstellen zur Ausfuhrabfertigung zu stellen. Das Nähere wird durch Rechtsverordnung nach § 26 bestimmt. Zur Erleichterung des Post-, Fracht- und Reiseverkehrs können durch Rechtsverordnung Ausnahmen zugelassen werden, soweit hierdurch der Überwachungszweck nicht gefährdet wird.

(4) Die Zollbehörden überwachen die Einhaltung der Vorschriften dieses Gesetzes und der zu diesem Gesetz erlassenen Rechtsverordnungen über die Ausfuhr, Einfuhr und Durchfuhr sowie der Rechtsakte des Rates oder der Kommission der Europäischen Gemeinschaften im Bereich des Außenwirtschaftsrechts. Das Bundesministerium des Innern bestimmt die Behörden der Bundespolizei, die für die Überwachung der Ausfuhr von Waffen und Sprengstoff zuständig sind; Satz 1 bleibt unberührt.

#### **§ 46a Kosten**

(1) Die Zollbehörden können

1. für die Abfertigung außerhalb des Amtsplatzes oder außerhalb der Öffnungszeiten,
2. für die Ausstellung und Nachprüfung von Bescheinigungen oder

3. für die Untersuchung von Waren

bei der Durchführung der Vorschriften dieses Gesetzes oder der zu diesem Gesetz erlassenen Rechtsverordnungen über die Ausfuhr, Einfuhr oder Durchfuhr sowie der Rechtsakte des Rates oder der Kommission der Europäischen Gemeinschaften im Bereich des Außenwirtschaftsrechts Kosten (Gebühren und Auslagen) erheben.

(2) Im Fall des Absatzes 1 Nr. 1 gelten für die Bemessung der Kosten und das Verfahren bei ihrer Erhebung die Vorschriften über Kosten, die auf Grund des § 178 der Abgabenordnung erhoben werden. In den Fällen des Absatzes 1 Nr. 2 und 3 wird das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie ermächtigt, im Einvernehmen mit dem Bundesministerium der Finanzen durch Rechtsverordnung, die der Zustimmung des Bundesrates nicht bedarf, für die dort genannten Tätigkeiten die gebührenpflichtigen Tatbestände und die Höhe der Gebühren festzulegen.

#### **Vierter Teil**

#### **Schlussvorschriften**

#### **§ 47 Aufhebung von Vorschriften**

(1) Auf den Außenwirtschaftsverkehr sind nicht mehr anzuwenden

1. das Gesetz Nr. 53 (Neufassung), Devisenbewirtschaftung und Kontrolle des Güterverkehrs, erlassen von der amerikanischen Militärregierung; das Gesetz Nr. 53 (Neufassung), Devisen-

bewirtschaftung und Kontrolle des Güterverkehrs, erlassen von der britischen Militärregierung; die Verordnung Nr. 235 (Neufassung), Devisenbewirtschaftung und Kontrolle des Güterverkehrs, erlassen vom Hohen Kommissar der Französischen Republik in Deutschland;

2. die zu den in Nummer 1 genannten Vorschriften erlassenen Durchführungsverordnungen, Allgemeinen Genehmigungen und sonstigen Vorschriften;

3. das Gesetz der Alliierten Hohen Kommission Nr. 33, Devisenbewirtschaftung;

4. Artikel I Abs. 1 Unterabs. f des Gesetzes Nr. 52 des Obersten Befehlshabers - Sperre und Kontrolle von Vermögen;

5. Ziffer 15c des Gesetzes über die Errichtung der Bank deutscher Länder;

6. § 20 des Wirtschaftsstrafgesetzes vom 9. Juli 1954 (Bundesgesetzbl. I S. 175);

7. (weggefallen).

(2) (Aufhebung anderer Vorschriften)

#### **§ 48 (Aufhebung und Änderung anderer Vorschriften)**

-

#### **§ 49**

(weggefallen)

#### **§ 50 Überleitungsvorschrift**

(1) Rechtsgeschäfte, die nach den gemäß § 47 Abs. 1 nicht mehr anzuwendenden Vorschriften der Genehmigung bedurft hätten und über deren Genehmigung nicht entschieden worden ist, sind mit dem Inkrafttreten dieses Gesetzes vom Zeitpunkt ihrer Vornahme an wirksam, wenn sie mit dem Inkrafttreten dieses Gesetzes ohne Genehmigung vorgenommen werden dürfen. § 31 Satz 3 findet entsprechende Anwendung.

(2) Ist in anderen Vorschriften auf die in § 47 Abs. 1 Nr. 1 genannten Vorschriften verwiesen, so tritt an deren Stelle dieses Gesetz, soweit der Anwendungsbereich dieses Gesetzes reicht.

#### **§ 51**

(weggefallen)

#### **§ 52 (Inkrafttreten)**

-

# DEUTSCHES AKTIENINSTITUT



Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Niedenu 13-19 60325 Frankfurt am Main  
Tel. 0 69/9 29 15-0 Fax 0 69/9 29 15-12  
E-Mail [dai@dai.de](mailto:dai@dai.de) Internet <http://www.dai.de>

ISBN 978-3-934579-56-9