

## Globalurkunde und unverkörpernte Mitgliedschaften bei der kleinen Aktiengesellschaft

Die Aktien der meisten Aktiengesellschaften sind *nicht* „zu einem Markt zugelassen (...), der von staatlich anerkannten Stellen geregelt und überwacht wird, regelmäßig stattfindet und für das Publikum mittelbar oder unmittelbar zugänglich ist“ (§ 3 Abs. 2 AktG). Diese nicht börsennotierten Aktiengesellschaften bilden mit über 90% die große Mehrheit der 13 000 in deutschen Handelsregistern eingetragenen Aktiengesellschaften.<sup>1</sup> Man mag sie als „kleine Aktiengesellschaft“ bezeichnen, wenn nur klar ist, dass ein gesetzlicher Begriff dieses Inhalts nicht existiert.<sup>2</sup> Die „kleine Kapitalgesellschaft“, die § 267 HGB nach Umsatz, Bilanzsumme und Arbeitnehmerzahl mit Blick auf die Rechnungslegung definiert, hat mit der kleinen AG nichts zu tun. Typischerweise hat eine solche börsenferne AG eher wenige Aktionäre und darf aus diesem Grunde als „klein“ bezeichnet werden.

Praxis und Probleme solcher geschlossener Gesellschaften unterscheiden sich in mancher Beziehung von den kapitalmarktoffenen. Der moderne Gesetzgeber hat dies erkannt, indem er in etlichen Bestimmungen des Aktienrechts zwischen den beiden Gesellschaftstypen unterscheidet.<sup>3</sup> Eine weitere Differenzierung durch Satzungsgestaltung ist in wenigen Fällen eröffnet.<sup>4</sup> Zwar stellt sich die Frage der Satzungsfreiheit insgesamt im Aktienrecht,<sup>5</sup>

---

<sup>1</sup> Hansen AG-Report 2001, 315, 318.

<sup>2</sup> Das „Gesetz für kleine Aktiengesellschaften und zur Deregulierung des Aktienrechts“ vom 2.8.1994 (BGBl. I, 1961) hat den im Titel des Artikelgesetzes verwandten Begriff in den Normen nicht wieder aufgegriffen; dazu Seibert in Seibert/Kiem, Handbuch der kleinen AG, 4. Aufl. 2000, Rdn. 3 ff.

<sup>3</sup> §§ 20 Abs. 8, 21 Abs. 5, 58 Abs. 2 Satz 2, 67 Abs. 6 Satz 2, 110 Abs. 3, 125 Abs. 1 Satz 3, 130 Abs. 1 Satz 3, 134 Abs. 1 Satz 2, 161, 171 Abs. 2 Satz 2, 328 Abs. 3 AktG.

<sup>4</sup> §§ 58 Abs. 2 Satz 2, 67 Abs. 6 Satz 2, 134 Abs. 1 Satz 2 AktG.

<sup>5</sup> Hirte, ZGR-Sonderheft 13, 1998, 61, 69 ff.; Mertens ZGR 1994, 426 ff.; Spindler AG 1998, 53, 58 ff.; Claussen AG 1996, 481, 494; Hommelhoff AG 1995, 529, 531 ff.

Sammelurkunden ausgestellt werden. Sie sagt jedoch nichts darüber, ob nicht über das gesamte Aktienmaterial wenigstens *eine* Urkunde bestehen muss oder doch auf Verlangen zu errichten ist. Eine aktien- oder depotrechtliche Pflicht zur Herstellung einer Globalurkunde, ohne dass ein Petition aus dem Aktionärskreis geäußert wurde, besteht nicht. Dass es allerdings einen solchen Anspruch auf eine Globalurkunde dem Grunde nach gibt, wird von der herrschenden Meinung vorausgesetzt. Ob die Satzung auch diesen Anspruch ausschließen kann, wird unten zu prüfen sein (sub I, 3.).

§ 10 Abs. 5 AktG unterscheidet nicht zwischen börsennotierten und anderen Gesellschaften; dennoch ist diese Unterscheidung wichtig, da die Börsenregeln nach einem Wertpapier verlangen,<sup>9</sup> so dass wenigstens eine Globalurkunde vorhanden sein muss. Mit dieser in den vergangenen Jahren weit verbreiteten Globalurkunde, die *alle* Aktienmitgliedschaften verbrieft und bei der Frankfurter Wertpapiersammelbank Clearstream Banking AG hinterlegt wird,<sup>10</sup> ist ein großer Schritt in die Richtung der Einführung bloßer Aktienwertrechte unternommen. In der Wissenschaft wurde<sup>11</sup> und wird<sup>12</sup> sehr deutlich auf den Funktionsverlust des Aktien-Wertpapiers hingewiesen und vielfach verlangt, konsequent auf das System eines Aktien-Wertrechts überzugehen. Der Gesetzgeber hat sich diese gut begründeten Argumente bislang nicht zu eigen gemacht.<sup>13</sup> Für sein Abwarten spricht, dass die wissenschaftliche Kritik „nur“ die dogmatischen Konstruktionen betrifft, mittels derer den Globalurkunden sachen- und wertpapierrechtliche Bezüge mit Blick auf Verkehrsschutz und Legitimation mühsam attestiert werden. Solange in der Praxis keine nennenswerten Probleme auftauchen, vielmehr die Gesellschaften den Weg der Dematerialisierung still und ohne großes Aufheben gehen,<sup>14</sup> dürfte ein gesetzlich

---

<sup>9</sup> §§ 30 ff. BörsG; zur insoweit gleichen alten Fassung *Schwarz*, Börsengesetz, 2. Aufl. 1994, § 36 Rdn. 8 f.

<sup>10</sup> *Heider*, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 10 Rdn. 8; *Hirte*, Kapitalgesellschaftsrecht, 3. Aufl. 2001, Rdn. 541.

<sup>11</sup> *Zöllner*, FS L. Raiser, 1974, S. 249 ff.; *Peters* WM 1976, 890 ff.; *Canaris*, Bankvertragsrecht, 2. Aufl. 1981, Rdn. 2042.

<sup>12</sup> Aus jüngerer Zeit insbesondere *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht – Funktionsverlust von Effektenurkunden im internationalen Rechtsverkehr, 1995, S. 157 ff.; *Than*, Wertpapierrecht ohne Wertpapiere, FS Schimansky, 1999, S. 821, 832 ff.; *ders.*, FS Heinsius, 1991, S. 809 ff.; *Rieger*, FS Peltzer, 2001, S. 339, 344 f.; *Zahn/Kock* WM 1999, 1963; *Habersack/Mayer* WM 2000, 1678 ff.; *Hüffer*, in: Münchener Kommentar zum BGB, 3. Aufl. 1997, Vor § 793 Rdn. 30 ff.

<sup>13</sup> Beschlussfassung und Bericht des Rechtsausschusses zum RegE eines KonTraG, BT-Drucks. 13/10038, S. 25 (abgedruckt in ZIP 1998, 487).

<sup>14</sup> *Seibert* DB 1999, 967, 969.

doch bei der börsenfernen AG aufgrund ihrer typologischen Nähe zur GmbH in besonderem Maße.

Diese Fragen sollen hier nicht im allgemeinen angegangen werden, sondern in Gestalt einer kleinen Studie zu den Aktienarten, insbesondere ihrer (Nicht-)Verbriefung. Anstoß hierzu gibt die Beobachtung, dass in börsenfernen Aktiengesellschaften vielfach auf die Ausgabe von Aktienurkunden verzichtet wird. Über die Folgen dieser Unterlassung besteht einige Unklarheit, denn das Aktiengesetz (oder vielleicht besser: herkömmliches aktienrechtliches Verständnis) geht von dem Vorhandensein verbriefter Aktienrechte aus.<sup>6</sup> Mit den neueren rechtstatsächlichen Entwicklungen stimmt dieser Ausgangspunkt nicht mehr überein. Ist die kleine AG ohne Aktienurkunden auf dem „Weg ins Chaos“?<sup>7</sup>

## I. Verbriefung der Mitgliedschaft

Die Aktiengesellschaft hat ein in Aktien zerlegtes Grundkapital (§ 1 Abs. 2 AktG). Die Kapitalanteile können, aber sie müssen nicht in Urkunden verbrieft sein. Seit jeher ist anerkannt, dass eine AG auch ohne verkörperte Mitgliedschaften, d.h. ohne darüber ausgestellte (deklaratorische!) Wertpapiere, bestehen kann.<sup>8</sup> Ganz Vorsichtige verweisen auf § 214 Abs. 4 Satz 1 AktG, um diese Aussage durch das Gesetz selbst zu sichern.

### 1. Satzungsfreiheit und Verbriefung

Mit dem Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) von 1998 wurde der schon vier Jahre zuvor reformulierte § 10 Abs. 5 AktG mit folgendem Wortlaut verkündet: „In der Satzung kann der Anspruch des Aktionärs auf Verbriefung seines Anteils ausgeschlossen oder eingeschränkt werden“. Eine Satzungsklausel aufgrund dieser gesetzlichen Bestimmung versagt dem Aktionär, dass über *seine* Anteile Einzel- oder

<sup>6</sup> Rieger, FS Peltzer, 2001, S. 339, 340.

<sup>7</sup> Lauppe DB 2000, 807.

<sup>8</sup> Kraft, in: Kölner Kommentar zum AktG, 2. Aufl. Stand 1988, § 10 Rdn. 7; Heider, in: Münchener Kommentar zum AktG, 2. Aufl. 2000, § 10 Rdn. 6; Wiesner, in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Band 4: Aktiengesellschaft, 2. Aufl. 1999, § 12 Rdn. 3; Zöllner, Wertpapierrecht, 14. Aufl. 1987, § 5 IV; RG 8. 11. 1902 Z 52, 417, 423; RG 21. 2. 1898 Z 41, 9, 13 f.; RG 29. 12. 1894 Z 34, 110, 115.

verordneter Systemwechsel nicht zu den vordringlichen Aufgaben gehören.<sup>15</sup>

Bei nicht börsennotierten Gesellschaften gibt es keinen äußeren Zwang zur Verbriefung. Zahlen liegen nicht vor, aber man hört vielerorts, dass die Ausgabe von Aktien oder auch nur die Schaffung einer Globalurkunde gerne vermieden wird. Für diese Haltung gibt es durchaus Gründe, wozu allerdings das Kostenargument für die Wertpapiererstellung nicht gehört. Gewiss ist es teuer, fälschungssichere Wertpapiere herstellen zu lassen,<sup>16</sup> doch notwendig ist dies nicht: ein vom Vorstand unterschriebenes Blatt Papier mit den einschlägigen Angaben genügt (§ 13 AktG). Der manchmal genannte Grund, im Fall eines Börsengangs die ausgegebenen Papiere mühsam wieder über ein Aufgebotsverfahren einsammeln zu müssen,<sup>17</sup> trägt nicht weit; bei einer Globalurkunde spielt er überhaupt keine Rolle.

## 2. Verwahrung der Globalurkunde

Ein hauptsächlicher Grund für den Ausschluss der Verbriefung oder den Verzicht auf eine Urkundsausgabe ist in der wenig klaren Handhabung des Bankaufsichts- und Depotrechts zu finden.

### a) Verwahrung bei Banken

§ 9a Abs. 1 Satz 1 DepotG verlangt, dass die *Globalurkunde* einer Wertpapiersammelbank zur Verwahrung zu übergeben ist. Eine andere depotrechtlich zulässige Alternative ist die Sonderverwahrung durch ein Kreditinstitut (§ 2 Satz 1 DepotG).

Die erstgenannte Variante, bei der Clearstream Banking AG (Wertpapiersammelbank) zu hinterlegen, ist schon aus Kostengründen für zahlreiche kleine Aktiengesellschaften inakzeptabel. Schließlich verlangt die einzige deutsche Wertpapiersammelbank in ihren Allgemeinen Geschäfts-

---

<sup>15</sup> Die im Jahr 2001 amtierende Regierungskommission Corporate Governance konnte sich der Empfehlung einer Systemänderung hin zu Wertrechten nicht anschließen, vielmehr soll „durch einzelne wohlerwogene Schritte“ eine weitere Anpassung erreicht werden; *Baums* (Hrsg.), Bericht der Regierungskommission, 2001, Rdn. 194; i. d. S. auch *Kümpel*, Bank- und Kapitalmarktrecht, 2. Aufl. 2000, Rdn. 9.57 ff., 11.202 ff.

<sup>16</sup> Vgl. zu den Anforderungen für börsengängige Papiere § 8 Abs. 1 BörsZulVO und die Gemeinsamen Grundsätze der deutschen Wertpapierbörsen für den Druck von Wertpapieren vom 13. 10. 1991.

<sup>17</sup> *Schwennicke* AG 2001, 118; *Lauppe* DB 2000, 807.

bedingungen, dass ein Kreditinstitut als Betreuerin für die AG fungiert, wobei dieses Institut ein Konto bei der Clearstream unterhalten muss. Ob die Monopolstellung der Clearstream derlei Anforderungen zu relativieren geeignet ist, kann hier dahinstehen. Das Gros der börsenfernen kleinen Aktiengesellschaften jedenfalls kommt mit diesen auf den Börsenverkehr zugeschnittenen Vorgaben, die eine Einbeziehung in das Effekten giro ermöglichen sollen, nicht zurecht. Immerhin ist die Wertpapiersammelbank von der Pflicht zur Lieferung effektiver Stücke befreit, da der Emittent nach dem zugrunde liegenden Rechtsverhältnis nicht verpflichtet ist, an die Inhaber der in der Sammelurkunde verbrieften Rechte einzelne Wertpapiere auszugeben (§ 9 a Abs. 3 Satz 2 DepotG).

Die zweite Variante ist die Sonderverwahrung der Globalurkunde bei einem Kreditinstitut (§ 9 a Abs. 1 Satz 1 a.E. DepotG). Damit Aktien auf diese Weise verwahrt werden können, müssen alle Aktionäre ausdrücklich und schriftlich zustimmen (§ 5 Abs. 1 Satz 2 DepotG). Die Banken sind wegen des von ihnen gesehenen Risikos, derlei Rechte zu verbuchen, offenbar nicht oder nur gegen spürbare Gebühren zu einer solchen Verwahrung bereit.<sup>18</sup> Aus rechtlicher Sicht kommt eine mangelnde Abstimmung von Aktien- und Depotrecht hinderlich ins Spiel: Nach § 10 Abs. 5 AktG kann die Satzung den Anspruch auf Urkunden ausschließen; dem gegenüber kann nach §§ 7, 8 DepotG die Lieferung effektiver Stücke verlangt werden, jedenfalls von einem Erwerber, der nicht an die Einlieferungsabsprache gebunden ist.

### *b) Verwahrung bei der Gesellschaft*

aa) Die Verwahrung bei der Gesellschaft ist daher der vorgezeichnete, gleichsam natürliche Weg – wenn da nicht aus § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 5 KWG herrührende Bedenken wären.<sup>19</sup> Die Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren für andere (Depotgeschäft) ist ein erlaubnispflichtiges (§ 32 KWG) Bankgeschäft, wenn es gewerbsmäßig oder in einem Umfang betrieben wird, das einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert (§ 1 Abs. 1 Satz 1 KWG). Da die AG in der Regel kein Verwahrtgelt von ihren Aktionäre verlangt, ist das Merkmal „gewerbsmäßig“ von vornherein nicht gegeben. Problematisch erscheint die zweite Alternative des § 1 Abs. 1 Satz 1 KWG. Bis Ende 2001 ging das Bundes-

---

<sup>18</sup> Lauppe DB 2000, 807 re. Spalte.

<sup>19</sup> Ohne Bedenken, aber auch ohne Begründung, Zimmermann, in: Seibert/Kiem (Fn. 2), R.dn. 127 a.E.: Verwahrung ist kein Bankgeschäft.

aufsichtsamt für das Kreditwesen (BAK<sub>r</sub>)<sup>20</sup> schon bei einem Bestand von fünf Depots oder 25 Einzeleffekten von einer Erlaubnispflicht aus. Diese sehr restriktive Sicht wurde inzwischen gelockert. Nach dem Stand 2002 sieht das BAK<sub>r</sub> keinen in kaufmännischer Weise eingerichteten Betrieb, wenn eine „Inhaberglobalaktie“ durch eine kleine Aktiengesellschaft für einen „kleinen Kreis von Aktionären“ verwahrt wird. Klein ist die AG nach der Auffassung des Amtes, wenn sie weniger als 500 Arbeitnehmer beschäftigt; der Aktionärskreis gilt als klein, sofern eine Globalaktie für nicht mehr als 100 Aktionäre verwahrt wird. Diese in Gestalt eines im Internet publizierten Schreibens artikulierte Amtsmeinung,<sup>21</sup> genau: eine daraufhin ergehende Entscheidung, bindet Verwaltungsbehörden (§ 4 KWG), selbstverständlich nicht die Rechtsprechung.

Diese Verwaltungspraxis ist überaus zweifelhaft. Schon die Erwähnung allein der „Inhaberglobalaktie“ und das Außerachtlassen der „Namensglobalaktie“ dürfte ein Missverständnis sein, aber ganz sicher ist das nicht. Jedenfalls ist die Grenze von 100 Aktionären ähnlich willkürlich wie die zuvor geltende Beschränkung auf fünf Aktionäre, die – entgegen dem BAK<sub>r</sub> – in § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 5 KWG keine Grundlage hat, so dass auch kein „Zielkonflikt“ (Schreiben des BAK<sub>r</sub>) besteht, der mit einer scheinbar großzügigen Ausweitung auf 100 Aktionäre gelöst werden müsste.

Der Aktiengesetzgeber hat es trotz rechtzeitiger Mahnung<sup>22</sup> versäumt, die Verwahrung durch die Gesellschaft generell außer Streit zu stellen.<sup>23</sup> Man fragt sich, was denn das Einschließen einer Globalurkunde in die obere Schreibtischschublade des Vorstandsbüros für einen kaufmännischen Geschäftsbetrieb erfordert, selbst wenn die Urkunde Hunderte oder Tausende von Inhaber- oder Namensaktien verbrieft. Zu einer wie auch immer gearteten Bestandsverwaltung ist die Gesellschaft nicht verpflichtet. Auch wenn man die Konstruktion zugrunde legt (unten bei Fn. 34 f.), die Gesellschaft sei unmittelbare Besitzerin und die Gesamtheit der Aktionäre sei mittelbare Mitbesitzerin der Urkunde, so gilt folgendes: Bei Veräußerungsvorgängen nach § 931 BGB ist die Gesellschaft völlig unbeteiligt; lediglich dann, wenn sie als Besitzmittlerin des Altaktionärs auf dessen Weisung mit dem Neuaktionär ein Besitzmittlungsverhältnis vereinbart (Übergabe gem.

<sup>20</sup> Seit 1. 5. 2002 Teil der „Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht“ (BaFin).

<sup>21</sup> [www.bakred.de](http://www.bakred.de) unter „Aktuelles- sonstige Veröffentlichungen/ausl. Investmentfonds“.

<sup>22</sup> *Claussen AG* 1995, 163, 168.

<sup>23</sup> Deutungsversuche in Interviews helfen da nicht; vgl. das Gespräch mit der Bundesjustizministerin *Däubler-Gmelin* in ZIP-Report Nr. 125 Heft 27/2000.

§ 929 Satz 1 BGB), kommt ein Geschäftsvorfall in Betracht. Da müsste in der börsenfernen AG schon sehr viel Bewegung im Aktionärskreis sein, damit diese Transaktionen eine kaufmännisch eingerichtete Bürokratie bei der Gesellschaft nötig machen. Nicht zu verwechseln ist übrigens dieser Geschäftsbetrieb mit dem Aufwand, den ein Aktienregister erfordert. Die Registerführung ist gesetzliche Pflicht des Vorstands, unabhängig bei wem die Namensaktien deponiert sind.

Der Befund, dass Aktien- und Aufsichtsrecht unzureichend aufeinander abgestimmt sind, zeigt sich vor allem bei der Regelung des § 125 Abs. 2 Nr. 1 AktG. Danach können Aktien bei der Gesellschaft dauerhaft hinterlegt werden, um Sondermitteilungen über die Hauptversammlung zu erhalten.<sup>24</sup> Wie würde zu entscheiden sein, wenn 101 Aktionäre von diesem ihrem Recht auf Verwahrung bei der Gesellschaft<sup>25</sup> Gebrauch machen?

Solange die Bankaufsichtsbehörde die Grenzen zieht, wird sich die Praxis daran orientieren,<sup>26</sup> zumal auch das Risiko einer strafrechtlichen Sanktion droht (§ 54 Abs. 1 Nr. 2 KWG). Kleine Aktiengesellschaften mit mehr als 100 Aktionären sind mithin genötigt, auf den Aktiendruck zu verzichten. Insgesamt ist das ein unerfreulich schiefes Bild: bis 100 Aktionäre keine Probleme mit der Globalaktie, ab 100 Aktionäre besser keine Verbriefung, und dann wieder bei einem Going Public aus börsenrechtlichen Gründen eine Papieremission.

*bb)* Fraglich ist, auf welcher Grundlage eine Verwahrung der Globalaktie bei der Gesellschaft erfolgt. Ein Verwahrungsvertrag mit allen Aktionären ist nicht anzunehmen, schon deshalb nicht, weil der Ausschluss der Verbriefung mit satzungsändernder Mehrheit erfolgt. Dazu würde es nicht passen, wenn in der Deponierungsangelegenheit doch wieder die Zustimmung jedes Aktionärs notwendig wäre. Die Verwahrstelle kann in der Satzung bestimmt werden; soweit dies nicht geschehen ist, befindet der Vorstand über die geeignete Verwahrung. Auch insoweit kommt Störfeuer von Seiten der Aufsicht, das noch weniger berechtigt erscheint. Der Verwahrung einer Inhaberglobalaktie durch eine kleine Aktiengesellschaft für ihre Aktionäre stünden dann keine depotrechtlichen Hindernisse entgegen, wenn alle Aktionäre entsprechend dem Rechtsgedanken des § 2 Satz 1 DepotG

---

<sup>24</sup> Zöllner, in: Kölner Kommentar zum AktG, 1. Aufl., Stand 1973, §§ 125–127 Rdn. 39.

<sup>25</sup> Werner, in: Hopt/Wiedemann, Großkommentar zum AktG, 4. Aufl., Stand 1993, § 125 Rdn. 47 ff.

<sup>26</sup> Lauppe DB 2000, 807 ff.

die gesonderte Aufbewahrung der Sammelurkunde verlangen, heißt es in dem vorstehend erwähnten Text des BAKr. Hier wird abermals deutlich, dass die aktienrechtliche Situation keine Berücksichtigung gefunden hat. § 2 S. 1 DepotG, der (wohl i.V.m. 9a Abs. 1 DepotG) analog angewandt werden soll, ist ursprünglich eine depotrechtliche Ausprägung des Einzelverbriefungsanspruchs gewesen. Solange jeder einzelne Aktionär einen Anspruch auf Aushändigung der Urkunde hatte, war es konsequent, diesen auch über deren Verwahrung und Verwaltung befinden zu lassen. Dieser Anspruch kann aber nunmehr aktienrechtlich gem. § 10 Abs. 5 AktG ausgeschlossen werden. Der einzelne Aktionär bekommt die Urkunde weder zu Gesicht, noch in die Hand. Eine Norm, die inhaltlich einen Individualanspruch voraussetzt, kann nicht zur Regulierung einer Materie, die gerade auf dessen Ausschluss beruht, dienen. Die Auffassung der Aufsichtsbehörde ist nur in dem hier nicht interessierenden Fall zutreffend, dass keine Satzungsklausel, die den Einzelverbriefungsanspruch ausschließt, vorhanden ist.

### 3. Aktionärsanspruch auf Globalverbriefung?

Der einzelne Aktionär habe einen mitgliedschaftlichen Anspruch auf Verbriefung, heißt es bei Hüffers Kommentierung von § 10 AktG<sup>27</sup> – obwohl das Gesetz eine Bestimmung dieses Inhalts nicht kennt, wie Hüffer sogleich bemerkt. Der Wortlaut des § 10 Abs. 5 AktG ist unergiebig, denn die Norm behandelt den Verbriefungsausschluss „seines Anteils“, gibt aber keine Auskunft über die Globalurkunde hinsichtlich des gesamten Aktienbestands. Kraft begründet das auch von ihm befürwortete Recht jedes Aktionärs auf Verbriefung, damit könne der Aktionär seine Rechte umfassend nutzen, „z.B. Börsenhandel, erleichterte Fungibilität, §§ 123, 125“.<sup>28</sup> Zu beachten ist, dass diese Erwägungen vor der gesetzlichen Legitimation eines statutarischen Ausschlusses der Verbriefung durch § 10 Abs. 5 AktG angestellt wurden. Im Bereich der Hauptversammlungsvorbereitung gibt es bei Globalurkunden keine körperliche „Hinterlegung“,<sup>29</sup> so dass die Berufung der

<sup>27</sup> Hüffer, AktG, 5. Aufl. 2002, § 10 Rdn. 3; ganz h.M.; Wiesner, in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Band 4: Aktiengesellschaft, § 12 Rdn. 4.

<sup>28</sup> Kraft, in: Kölner Kommentar, AktG, § 10 Rdn. 8.

<sup>29</sup> § 123 AktG i.d.F. des TransPuG-Referentenentwurfs (abgedruckt in NZG 2002, 75 ff.) zog daraus auch die terminologischen Konsequenzen („Nachweis“); dazu Zetzsche in: Zetzsche (Hrsg.), Die virtuelle Hauptversammlung, 2002, Rdn. 55 ff., 87 ff. Im Gesetzgebungsverfahren ist diese Regelung leider entfallen.

„§§ 123, 125“ nichts mehr bedeuten. Der Börsenhandel spielt bei der hier in Betracht gezogenen kleinen AG keine Rolle. Damit bleibt das Argument, bei Existenz einer Urkunde sei die Mitgliedschaft fungibler gegenüber der Rechtslage bei Nichtverkörperung. Da der Mitgliederkreis einer AG dem Grunde nach auf Veränderung angelegt ist, wäre ein wesentlicher Fungibilitätsverlust eine Verschlechterung der Aktionärsposition. Ein derartiger Eingriff ist grundsätzlich nur mit Einverständnis der Betroffenen möglich, wie man an der Regelung für die nachträgliche Vinkulierung sieht (§ 180 Abs. 2 AktG). Zu prüfen ist demnach, inwiefern es einen erheblichen Unterschied sub specie Fungibilität begründet, ob eine Globalurkunde existiert oder nicht. Um es zu betonen: zu vergleichen ist die Rechtslage nicht mit derjenigen bei Ausstellung von Einzelurkunden, sondern es kommt darauf an, ob der Aktionär mit unverkörpertem Anteil gegenüber einem Aktionär einer Gesellschaft mit Globalurkunde wesentlich schlechter steht.

Mit Blick auf die *Legitimation* gegenüber der Gesellschaft gibt es keinen Unterschied, denn in beiden Fällen kann sie nicht durch Präsentation eines Wertpapiers erfolgen, sondern muss durch andere Dokumente, in der Regel durch die Veräußerungsverträge oder Depotauszüge<sup>30</sup> nachgewiesen werden.

Die *Veräußerung* geschieht bei dem Inhaber eines Aktienrechts mittels Zession. Die Übertragung der Mitgliedschaft durch formlose Abtretung nach §§ 398, 413 BGB<sup>31</sup> ist sowohl bei unverkörperter wie bei verkörperter Mitgliedschaft möglich.<sup>32</sup> Einen gutgläubigen bzw. einredefreien Erwerb kann es auf diesem Wege nicht geben, weshalb man an eine Fungibilitätseinschränkung bei urkundslosen Mitgliedschaften aufgrund dieser nicht erhöhten Verkehrsfähigkeit denken mag.

Im Ausgangspunkt ist zwischen einer Namens- und einer Inhaberglobalaktie zu unterscheiden. Bei einer Namensglobalaktie kann es keine Einzelindossamente geben, die als „Rechtsausweis des Inhabers“ (§ 68 Abs. 1 AktG) in Verbindung mit Art. 16 WG für gutgläubigen Erwerb sorgen. Das im börslichen Verkehr eingesetzte Blankoindossament, das die Clearstream (Wertpapiersammelbank) als erste Nehmerin nennt, macht die Namens-

---

<sup>30</sup> Im untechnischen Sinn als durch die Verwahrstelle erstellte Bestandsveränderungen.

<sup>31</sup> Zöllner, FS L. Raiser, 1974, S. 249, 277 ff.; Mentz/Fröhling NZG 2002, 202; Hirte, Kapitalgesellschaftsrecht, 3. Aufl. 2001, Rdn. 543; LG Berlin 27. 8. 1993 AG 1994, 378, 379.

<sup>32</sup> Zöllner, a.a.O.; Hueck/Canaris, Wertpapierrecht, 12. Aufl. 1986, § 1 I 5 b und § 2 III 3 a; a.A. Lutter, in: Kölner Kommentar zum AktG, 2. Aufl. Stand 1988, Anh. 68 Rdn. 15.

globalaktie im Hinblick auf die Transport- und Legitimationsfunktion der Sache nach zu einem Inhaberpapier; zusammen mit den Buchungen im Effektengiroverkehr, denen sachenrechtliche Qualität attestiert wird, kommt man zu der Konstruktion eines Gutgläubenserwerbs.<sup>33</sup> Bei der hier interessierenden Namensglobalaktie der kleinen AG ist ein Eintrag der Gesellschaft als erste Nehmerin und ein Blankoindossament der verwahren- den Gesellschaft (oben 2 b) nicht möglich. Es bleibt als Modus der Übertragung nur die Zession gem. §§ 398, 413 BGB, womit dieselbe – negative – Rechtslage in der Frage des Redlichkeitserwerbs wie bei unverbriefter Mitgliedschaft zu konstatieren ist.

Ob es einen sachenrechtlich anknüpfenden Gutgläubenserwerb bei börslich gehandelten Inhaberglobalaktien gibt, wird mit guten Gründen von *Habersack* und *Mayer* bestritten.<sup>34</sup> Ihr Hauptargument ist, dass es angesichts der vertrags- und depotrechtlichen Lage keinen mittelbaren Mitbesitz zweiter Stufe des Aktionärs gibt, der als Rechtscheinträger tauglich wäre. Fehlt es hieran, kommt eine Übertragung des Bruchteilseigentums an der Globalurkunde nach den §§ 929 ff. BGB nicht in Betracht, womit die Mitgliedschaft nach §§ 398 ff. BGB zu übertragen wäre; das Bruchteilseigentum geht entsprechend § 952 Abs. 2 BGB auf den Neuaktionär über. Diese Verneinung eines mittelbaren Mitbesitzes wird man nicht ohne weiteres auf die Besitzlage einer bei der kleinen AG verwahrten Inhaberglobalaktie übertragen können. Befürwortet man einen besitzrechtlichen Herausgabeanspruch der mittelbar besitzenden Aktionäre,<sup>35</sup> so ist der Gutgläubenserwerb nach §§ 929 Satz 1, 932 BGB offen. Die Übergabe liegt in der Änderung des Besitzmittlungsverhältnisses von dem Alt- zu dem Neuaktionär.

Fraglich ist, wie man dieses „mehr“ an Verkehrsschutz bei der Inhaberglobalaktie bewertet. Bei der Anwendung von Verkehrsschutzregeln gibt es bekanntlich Gewinner und Verlierer, und zu den letzteren zählt der wahre Aktionär. Für die private AG ist die Eröffnung eines Rechtsscheinerwerbs nicht wie bei der Börsen-AG institutionelle Voraussetzung. Der Aktionär in der börsenfernen AG hat daher einerseits weder einen erhöhten Ver-

<sup>33</sup> *Than/Hannöver*, in: v. Rosen/Seifert (Hrsg.), *Die Namensaktie*, 2000, S. 279, 286 ff.; Regierungsbegründung zu § 68 AktG i. d. F. des NaStraG (abgedruckt in ZIP 2000, 941); zum redlichen Erwerb stückeloser Effekten *Dechamps*, *Wertrechte im Effektengiroverkehr*, 1989.

<sup>34</sup> *Habersack/Mayer WM* 2000, 1678, 1680 f.; zust. *Mentz/Fröhlings NZG* 2002, 210; i. E. bejahend, aber den Rückgriff auf die §§ 932 ff. BGB als „unangemessenen Notbehelf“ bezeichnend *Zöllner*, FS L. Raiser, 1974, S. 249, 261 ff., 265.

<sup>35</sup> *Koller DB* 1972, 1857 ff.

kehrsschutz zu beanspruchen, noch muss er ihn andererseits fürchten. Die Fungibilität der Mitgliedschaft ist nicht erheblich eingeschränkt, wenn sich die Transaktionen durch die Prüfung der materiellen Inhaberschaft nicht leicht und flüssig vollziehen, sondern ähnlich wie bei der GmbH einen gewissen „due diligence“-Aufwand erfordern. Jedenfalls kann bei dieser Sachlage von einem „unentziehbaren Mitgliedschaftsrecht auf Globalverbriefung“ nicht die Rede sein. Es sollte der Freiheit der Satzung überlassen bleiben, ob die Anteile einzeln, gesammelt, global oder überhaupt nicht verbrieft werden.<sup>36</sup>

## II. Namens- und Inhaberaktien ohne Urkunden

Wenn es zu keiner Ausgabe einer oder mehrerer Aktienurkunden kommt, sei es, weil sie keiner will oder weil nach hier vertretener Ansicht die Satzung einen Anspruch sowohl auf Einzel- als auch auf Globalemission zulässig ausschließt, stellen sich zwei Fragen. Die eine lautet, was für eine Funktion der Pflichtangabe der Aktienart in der Satzung bei dieser Sachlage zukommt (§ 23 Abs. 3 Nr. 5 AktG), anders gewendet, ob man überhaupt von Namens- und Inhaberaktie sprechen kann. Die andere Frage zielt auf das Aktienregister, und zwar mit Blick auf zwei Probleme: (1) Muss der Vorstand bei als Namensaktien bezeichneten unverkörpernten Mitgliedschaftsrechten ein Register nach § 67 Abs. 1 AktG führen? (2) Hat ggf. dieses Register die Wirkungen des § 67 Abs. 2 AktG?

### 1. Angabe der Aktienart in der Satzung

Die Satzung muss bestimmen, ob die Aktien auf den Inhaber oder auf den Namen ausgestellt werden (§ 23 Abs. 3 Nr. 5 AktG). Was bedeutet diese seit 1979 bestehende Anordnung, *in der Satzung* die Aktienart zu verlautbaren? Der Satzungsgeber muss sich – so heißt es in einer Erläuterung – nicht für eine Aktienart definitiv entscheiden, sondern kann ohne Angabe von Zahl oder Quote bestimmen, dass die Aktien teils als Inhaber-, teils als Namensaktien ausgegeben werden.<sup>37</sup> Was dann die Satzungsaussage zu den

---

<sup>36</sup> So auch i.E. Schwennicke AG 2001, 118; vorsichtig in dieser Richtung Heider, in: Münchener Kommentar zum AktG, § 10 R.dn. 57.

<sup>37</sup> Röhrich, in: Hopt/Wiedemann, Großkommentar zum AktG, 4. Aufl., Stand 1996, § 23 R.dn. 153.

beiden überhaupt nur möglichen Aktienarten eigentlich soll und ob diese Beliebigkeit mit Art. 3 lit. f der Kapitalrichtlinie (77/91/EWG v. 13. 12. 1976), wonach die Satzung Angaben über Namens- oder Inhaberaktien enthalten muss, vereinbar ist, erscheint fraglich. Die Festlegung auf eine Aktienart hat, wie sogleich zu zeigen ist, durchaus rechtliche Relevanz auch vor Ausgabe von Aktienurkunden.

Ein Zwang zur Ausstellung von Aktienurkunden sei § 23 Abs. 3 Nr. 5 AktG nicht zu entnehmen, heißt es in der Kommentarliteratur.<sup>38</sup> Das ist wohl wahr und führt zu der Überlegung, ob man von Inhaberaktie oder Namensaktie ohne ein solches Papier überhaupt sprechen kann.<sup>39</sup> Nach wertpapierrechtlichem Verständnis ist dies klar zu verneinen, denn ein Inhaber- oder Orderpapier ist nur als körperliche Urkunde denkbar. Jedoch sollte im diskutierten Zusammenhang nicht die Anschauung des Wertpapierrechts, sondern aktienrechtliches Verständnis zur Klärung verhelfen. Mit einigem Wohlwollen kann die gesetzliche Formulierung in § 23 Abs. 3 Nr. 5 AktG, wonach über Aktien zu sprechen ist, die „ausgestellt werden“, als Festlegung der Gründer verstanden werden, welches Wertpapier im Falle einer Verkörperung in Umlauf kommt. Viel gewonnen ist mit einer solchen Interpretation freilich nicht.

Die Unterscheidung in Inhaber- und Namensaktien vor Ausgabe von Urkunden, zu der es wegen des statutarischen Ausschlusses nicht kommt, scheint auf den ersten Blick sinnlos. Doch lohnt näheres Hinsehen, denn schließlich sind mit Inhaber- oder Namensaktie unterschiedliche aktienrechtliche Regime verknüpft. Möglicherweise ist einer Gesellschaft daran gelegen, diese Rechtsregeln anwendbar sein zu lassen, ohne dass sie für diesen Zweck eine veritable Urkundenemission betreiben muss. Anders gewendet: Es ist zu prüfen, ob die namentlich für Namensaktien geltenden Besonderheiten mit dem Vorhandensein von Papieren untrennbar verknüpft sind oder nicht.

Die Haftung des Vormanns (§ 65 AktG), die Vinkulierung (§ 68 Abs. 2 AktG), die Verpflichtung zu Nebenleistungen (§ 55 AktG) und eine bestimmte Gestaltung des Entsendungsrechts zum Aufsichtsrat (§ 101 Abs. 2 Satz 2 AktG) gibt es nur bei Namensaktien. Insbesondere bei den drei erstgenannten Besonderheiten ist nicht ersichtlich, dass die Urkunde eine Voraussetzung bildet; vielmehr kommt es darauf an, die Person des Aktionärs

<sup>38</sup> Pentz, in: Münchener Kommentar zum AktG, 2. Aufl. 2000, § 23 Rdn. 126.

<sup>39</sup> Lutter, in: Kölner Kommentar, AktG, Anh. § 68 Rdn. 2 ff., 9 ff. trennt scharf zwischen unverkörperter Mitgliedschaft und Inhaberaktie.

und dessen Aktienbestand zuverlässig zu identifizieren. Dafür ist die Registrierung notwendig, aber auch hinreichend.

Die Gesellschaft trifft mit der Angabe, Namensaktien zu führen, eine Aussage vor allem dahin, ihre Aktionäre kennen zu wollen, vielleicht auch in dem Sinn, dass sie sich auch gegenseitig kennen sollen (§ 67 Abs. 6 Satz 2 AktG). Damit gelangt die Untersuchung zu dem Zwischenergebnis, dass bei unverkörpernten Mitgliedschaften die Bestimmung der Aktienart als Inhaber- oder Namensaktie keine wertpapierrechtliche Qualifizierung bedeutet, sondern eine *Wahl* der jeweils für die eine oder andere Aktienart geltenden besonderen Regeln.

## 2. Aktienregister bei unverbriefter Mitgliedschaft

### a) Rechtswirkungen eines Aktienregisters

Welche Rechtswirkungen hat die Eintragung im Aktienregister der Gesellschaft? Was gilt, wenn ein Nichtaktionär eingetragen oder umgekehrt ein Aktionär nicht eingetragen wurde? Die grundsätzlichen Antworten findet man in einem 1965 erschienenen Werk, das „Die Übertragung und Vererbung von Mitgliedschaftsanteilen bei Handelsgesellschaften“ zu seinem Gegenstand hat. Die „Stellung eines Scheingesellschafters“ hat *Herbert Wiedemann* in seiner Habilitationsschrift ebenso analysiert wie „Entstehung und Erlöschen des Rechtsscheins“ und die Problematik von „Rechtsvermutung und Übertragung“.<sup>40</sup> Seine Ausführungen – geschrieben vor dem Hintergrund des AktG 1937 – haben nach wie vor Gültigkeit, auch nach dem AktG 1965 und nach den Änderungen durch das NaStraG 2001.

In Kürze: Die Eintragung in das Aktienregister begründet eine unwiderlegliche Vermutung, wonach der Eingetragene *im Verhältnis zur AG* (§ 67 Abs. 2 AktG) berechtigter Aktionär ist. Nicht mehr und nicht weniger: Insbesondere kommt der Eintragung keine rechtsbegründende Wirkung für die Erlangung der Mitgliedschaft zu.<sup>41</sup> Die Registrierung macht nicht erst zum Aktionär, das ist man schon vorher, sofern ein entsprechender materi-

<sup>40</sup> *Wiedemann*, Die Übertragung und Vererbung von Mitgliedschaftsrechten bei Handelsgesellschaften, 1965, S. 131 ff.

<sup>41</sup> RG 29. 1. 1915 Z 86, 154, 157; unzutreffend (und wohl nur missverständlich formuliert) neuerdings *Blitz*, in: v. Rosen/Seifert (Hrsg.), Die Namensaktie, 2000, S. 378, wonach das AktG für den „aktienrechtlichen Eigentumsübergang“ die Umschreibung im Aktienbuch der Gesellschaft vorsehe.

eller Erwerbstatbestand erfüllt ist. Umgekehrt verhilft die Registrierung nicht zur Mitgliedschaft, wenn ein originärer Erwerb bei der Gründung (oder bei einer Kapitalerhöhung) oder ein derivativer Erwerb von einem Aktionär nicht vorliegt. Ein Doppeltatbestand für die Erlangung der Rechtsposition, wie er im Zuordnungsrecht durchaus geläufig ist (insbesondere im Grundstücksrecht: Einigung *und* Bucheintragung), gibt es hier nicht.<sup>42</sup>

Nebenbei bemerkt: In der Vorbereitung des NaStraG wurde kurz erwogen, die Eintragung mit konstitutiver Wirkung auszustatten, jedoch konnte der Vorteil einer solchen tief greifenden Änderung nicht deutlich werden. Allerdings wäre dann das namentlich bei börsennotierten Gesellschaften zu beobachtende Phänomen des freien Meldebestandes wohl entfallen, denn die Aktionäre bzw. deren Banken hätten sich beeilt, Übertragungsvorgänge zeitnah den Registerführern mitzuteilen, wenn an der Registrierung der Erwerb der Aktionärsstellung hängt. Im heute üblichen System verlieren die nicht eingetragenen Aktionäre im wesentlichen lediglich ihre Mitverwaltungsrechte auf Hauptversammlungen, während die Dividendenzahlungen aufgrund der sog. Inhabercoupons, die den Namensaktien für diesen Zweck beigelegt werden,<sup>43</sup> sie dennoch erreichen.

### b) Aktienregister bei Namensaktie ohne Urkunde

Die Antwort auf die beiden Fragen, ob ein Aktienregister bei urkundsloser Mitgliedschaft zu führen ist und ggf. welche Wirkungen es hat, steht im Streit.<sup>44</sup>

Gegen die Führung eines Aktienregisters mit den Wirkungen des § 67 AktG wird eingewandt, es fehle bei nicht verkörperten Aktien an der „inneren Geltungsvoraussetzung“. Der Vorstand könne den Übergang von unverkörpernten Aktien nicht mit der gleichen „formstrengen Sicherheit“ überprüfen, da eine Aktienurkunde nicht vorgelegt werden könne. Der Übergang lasse sich nur durch Abtretungserklärungen, nicht durch die si-

<sup>42</sup> Wiedemann (Fn. 40), S. 147.

<sup>43</sup> Zur wertpapierrechtlichen Problematik Zöllner (Fn. 8) § 29 II Nr. 4: keine Inhaberpapiere!

<sup>44</sup> Vgl. Lutter, in: Kölner Kommentar, AktG, § 67 Rdn. 15; Hüffer, AktG, § 67 Rdn. 6; Hefermehl/Bungeroth in: Geßler/Hefermehl, AktG, 1973, § 67 Rdn. 20f.; OLG Neustadt 12.7.1955 MDR 1956. 109; unklar RG 29.12.1894 Z 34, 110, 117; für ein Aktienregister Wicneke, in: v. Rosen/Seifert (Hrsg.), Die Namensaktie, 2000, S. 229, 253; auch Barz, in: Großkommentar zum AktG, 3. Aufl. 1973, § 67 Anm. 4; Baumbach/Hueck, AktG, 13. Aufl. 1968, § 67 Rdn. 2; RG 29.1.1915 Z 86, 154, 155.

chere Form der Indossamentenkette nachweisen.<sup>45</sup> Diese Auffassung stützt sich wesentlich auf § 68 Abs. 3 Satz 2 AktG in der bis zum 25. 1. 2001 geltenden Fassung, wonach für die Anmeldung zur Eintragung bestimmt war: „Die Aktie ist vorzulegen und der Übergang nachzuweisen“. Dieser Auffassung war entgegenzuhalten, dass die Sentenz „Vorlegung der Aktie“ nur gelten konnte, wenn Aktienpapiere in Umlauf gebracht wurden,<sup>46</sup> während die Grundfrage nach der zulässigen Existenz eines – wie es früher hieß – Aktienbuches damit nicht zu beantworten war. Statt das Erfordernis der Urkundsvorlage zum Kernelement eines Aktienbuches zu stilisieren, hätte man genauso gut diese Präsentation nur als besonderen technischen Nachweis für den Fall zirkulierender Papiere verstehen können. Schließlich musste das Wort Vorlage auch nicht wörtlich zu nehmen sein, sondern konnte als Präsentation eines Aktienrechts verstanden werden. Bei wörtlichem Verständnis hingegen waren die Anforderungen vor der Gesetzesrevision durch das NaStraG in der Praxis schlicht nicht zu erfüllen. Spätestens seit der breitflächigen Einführung der Globalaktie und der Einbeziehung der Verwaltung von Namensaktien in die Girosammelverwahrung<sup>47</sup> konnte im börslichen Verkehr mit Namensaktien von Vorlage einer Urkunde für Umschreibungszwecke keine Rede mehr sein.<sup>48</sup> Der Gesetzgeber hat aus diesem Grunde mit dem NaStraG rasch reagiert, um Recht und Praxis wieder in Einklang zu bringen.

Nach geltendem Recht erfolgen Löschung und Neueintragung im Aktienregister auf Mitteilung und Nachweis (§ 67 Abs. 3 AktG). Welche Anforderungen an den Nachweis zu stellen sind, ist offen. Bei unverkörperter Mitgliedschaft wird eine gemeinsame Mitteilung von Alt- und Neuaktionär ausreichen. Das Gesetz geht, wie § 68 Abs. 1 Satz 1 AktG deutlich zeigt („auch“), nicht von dem Indossament als Regelfall der Übertragung aus.<sup>49</sup> Schon aus diesem auf die neue Gesetzessystematik gestützten Grund sind Urkunden für die Existenz von Namensaktien nicht vorausgesetzt.

Ein weiteres Argument der Gegner eines Aktienregisters für bloße Aktienrechte ist § 67 Abs. 7 AktG, wonach die für Namensaktien geschaffene Lösung auf *Zwischenscheine* (§ 10 Abs. 3, 4 AktG) ausgedehnt wird. Daraus

---

<sup>45</sup> Lutter, in: Kölner Kommentar, AktG, § 67 Rdn. 15.

<sup>46</sup> So Happ, FS Bezenberger, 2000, S. 111, 119; i.d.S. schon RG 29. 12. 1894 Z 34, 110, 117.

<sup>47</sup> Müller-von Pilchau, in: v. Rosen/Seifert (Hrsg.), Die Namensaktie, 2000, S. 97 ff.

<sup>48</sup> Sympathischer Rettungsversuch zur früheren Rechtslage bei *Than/Hannöver*, in: v. Rosen/Seifert (Hrsg.), Die Namensaktie, 2000, S. 279, 290.

<sup>49</sup> Regierungsbegründung zu § 68 AktG i.d.F. NaStraG (abgedruckt in ZIP 2000, 941).

den Umkehrschluss zu ziehen, für unverkörperte Mitgliedschaften könnten die Regelungen über das Aktienregister nicht gelten,<sup>50</sup> ist freilich nicht möglich. Das Gesetz erfasst diese Wertpapiere transitorischen Charakters der Klarstellung halber zusätzlich, nicht aber im Gegensatz zu den unverbrieften Namensaktien.

Aus Gründen der Rechtssicherheit wäre es ganz ungereimt, der Gesellschaft die Führung eines Aktienregisters zu untersagen oder dieses Register nur als unverbindliche Aufzeichnung zu betrachten. Wenn seit der Gründung bzw. Kapitalerhöhung ein Register geführt wird, kann die Gesellschaft den Rechtserwerb besser nachvollziehen. Und sollten später, etwa in Vorbereitung eines Börsengangs, Aktien als Urkunden ausgegeben werden, tut sich der Vorstand sehr viel leichter, wenn er auf ein Aktienregister zurückgreifen kann und nur die dort registrierten Personen zu berücksichtigen hat.<sup>51</sup> Bei fehlendem Aktienregister könnte es zu Problemen kommen, die Inhaber der bis dahin unverbrieft zirkulierenden Mitgliedschaften zu erfassen.

Die hier befürwortete Befugnis und Pflicht, ein Aktienregister zu führen, hat im Rahmen der Kapitalaufbringung die Konsequenz, dass der Vormann zur Einlageleistung herangezogen werden kann (§ 65 AktG). Das bedeutet, dass ein Nichtaktionär als Schuldner der gesamten restlichen Einlageleistung gilt. Freilich sollte diese Folge nicht erschrecken. Sie wird im Ergebnis auch von denjenigen angenommen, die ein Aktienregister ablehnen. Als potenzielle Schuldner werden auch solche Vorgänger des Ausgeschlossenen angesehen, die Inhaber unverkörperter Aktien waren, und zwar selbst dann, wenn sie ihren Erwerb der AG nicht angezeigt haben.<sup>52</sup>

### 3. Aufzeichnungen bei urkundslosen Inhaberaktien

Erklärt die Satzung, es würden Inhaberaktien geführt, so ist damit klargestellt, dass mit etwaigen Aufzeichnungen ein Aktienregister nicht intendiert ist. Die Gesellschaft kennt ihre Gründeraktionäre (§§ 23 Abs. 2 Nr. 1, 28, 29 AktG) und sie verfügt über das „Verzeichnis der Zeichner“ (§ 188 Abs. 3 Nr. 1 AktG) bei Kapitalerhöhungen. Es bleibt ihr unbenommen, bekannt gewordene Veränderungen im Aktionärskreis in Fortschreibung dieser Lis-

<sup>50</sup> Lutter, in: Kölner Kommentar, AktG, § 67 Rdn. 15.

<sup>51</sup> Wieneke (Fn. 44), S. 229, 253 f.

<sup>52</sup> Lutter, in: Kölner Kommentar, AktG, § 65 Rdn. 11; Hüffer, AktG, § 65 Rdn. 2; K. Schmidt BB 1988, 1053, 1057; KG 12.5.1927 JW 1927, 2434 m. Anm. Homburger.

ten zu notieren. Die Kenntnis von einem Wechsel im Aktionärskreis ist wegen § 407 Abs. 1 BGB bedeutsam, denn eine Dividendenzahlung an den Altaktionär müsste der Neuaktionär bei dieser Sachlage nicht gegen sich gelten lassen. Freilich braucht die AG auch erst dann zu zahlen, wenn ihr der Neuaktionär eine von dem Altaktionär ausgestellte Urkunde über den Rechtsübergang aushändigt (§§ 410 Abs. 1, 403 BGB), der Altaktionär seiner Gesellschaft den Rechtsübergang schriftlich angezeigt hat (§ 410 Abs. 2 BGB) oder im Erbfall ein Erbschein (§ 2365 BGB) präsentiert wird. Entsprechendes wie für die Zahlung gilt für andere „Leistungen“, wie insbesondere die Zulassung zur Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts.

Damit ergibt sich der interessante Befund, dass wesentliche Wirkungen eines Aktienregisters durch schuldrechtliche Regeln des BGB ohne weiteres ebenfalls erreicht werden. Während bei Namensaktien die Registrierung „auf Mitteilung und Nachweis“ erfolgt (§ 67 Abs. 3 AktG), geschieht dasselbe bei Inhaberaktien aufgrund einer „Anzeige“. Der einzige Unterschied besteht auf den ersten Blick in der Form dieser Benachrichtigung: formlos nach Aktienrecht, formbedürftig nach BGB. Aber auch das konvergiert bei praktischer Handhabung, denn namentlich bei börsenfernen Gesellschaften wird der Vorstand sich vielfach nicht mit der bloßen Mitteilung begnügen, sondern auf einem Nachweis bestehen; bei börsennotierten Gesellschaft ist ein solcher Nachweis wegen der standardisierten Clearingabläufe nur bei Irregularitäten zu fordern.<sup>53</sup> Die Anzeige, die das BGB verlangt, kann in herkömmlicher Schriftform, aber auch in elektronischer Gestalt (§ 126 Abs. 3 BGB) erfolgen.

Manchmal finden sich Satzungsklauseln, wonach die Aktionäre über Transaktionen zu berichten haben. Dahinter steht das Bedürfnis, bei personalistisch strukturierten Aktiengesellschaften der Anonymität zu wehren und den Aktionärskreis möglichst im Blick zu behalten. Freilich wird man diesen Bestimmungen über Meldepflichten die Rechtswirksamkeit absprechen müssen. Sie sind eine Zusatzbelastung der Aktionäre, die nach der „Magna Charta“ des Aktienrechts aktiv nichts als den Ausgabebetrag der Aktien zu erbringen haben (§ 54 Abs. 1 AktG). Die Satzung kann daher einen Inhaberaktionär *nicht* zur Meldung verpflichten,<sup>54</sup> an die Unterlassung Sanktionen knüpfen etc. Indessen erleidet der Neuaktionär erhebliche

---

<sup>53</sup> Begründung zu § 67 AktG i.d.F. NaStraG (abgedruckt ZIP 2000, 941).

<sup>54</sup> Wohl a.A. in cursorischer Fußnote *Butzke*, in: Obermüller/Werner/Winden, Die Hauptversammlung der Aktiengesellschaft, 4. Aufl. 2001, S. 31 Fn. 71.

Nachteile, wenn er nicht – in Absprache mit dem Verkäufer – im eigenen Interesse dafür sorgt, dass der Wechsel der Gesellschaft bekannt wird.

#### 4. Einberufung der Hauptversammlung

Insbesondere die Einberufung der Hauptversammlung kann in der kleinen AG, die auf die Ausgabe von Aktienurkunden verzichtet hat, diskret und kostengünstig erfolgen. Die Versammlung kann mit eingeschriebenem Brief oder bei entsprechender Satzungsklausel auch durch gewöhnlichen Brief oder E-Mail einberufen werden (§ 121 Abs. 4 Satz 1 AktG). Wenn man mit der hier vertretenen Ansicht die Relevanz eines Aktienregisters auch bei unverkörperter Mitgliedschaft anerkennt, hat eine Gesellschaft mit Namensaktien insoweit kein Problem, da ihr die registrierten Aktionäre „namentlich bekannt“ sind<sup>55</sup> (und andere Personen im Verhältnis zur Gesellschaft nicht als Aktionäre gelten, mögen sie auch materiell solche sein).

Bei der nicht urkundlich ausgeprägten Inhaberaktie könnte man mit Blick auf die §§ 407 – 410 BGB der Ansicht sein, auch hier könne eine Einladung nur an die aus Gründer- oder Zeichnerlisten bekannten Aktionäre erfolgen. Aber was für die *Leistung* der Gesellschaft (Schuldner) an den Aktionär (Gläubiger) gilt, trifft für die formell korrekte *Konstitution* der Hauptversammlung nicht zu. Letzterenfalls geht es um ein institutionelles Erfordernis, nicht um die Bedienung einer Forderung. Wenn also der Gesellschaft bekannt ist oder bekannt sein musste, dass es Veränderungen im Kreis der Inhaberaktionäre gab, kann sie nicht mehr sicher sein, alle Aktionäre namentlich zu kennen, wie es § 121 Abs. 4 AktG verlangt. Satzungsregelungen, die eine Meldepflicht oder auch nur eine Meldeobligenheit vorsehen, ist – wie vorstehend gezeigt – die Wirksamkeit abzusprechen. Für die Einberufung der Hauptversammlung muss daher der Weg über die Gesellschaftsblätter, d.h. über den – elektronischen – Bundesanzeiger (§ 25 AktG i.d.F. durch das TransPuG), beschritten werden.

<sup>55</sup> Hoffmann-Becking ZIP 1995, 1, 6; Lutter AG 1994, 429, 437; Hüffer, AktG, § 121 R.dn. 11b.

### III. Resümee

Das Ergebnis der vorstehenden Überlegungen geht dahin, dass die kleine AG ohne Aktienurkunden auskommen kann – ein Königsweg ist dies allerdings nicht. Eine weitere Erkenntnis ist, dass es bei unverbriefter Mitgliedschaft zu einer Konvergenz der Aktienarten kommt. Im Einzelnen:

1. Die aktienrechtliche Existenz von Globalurkunden (§ 10 Abs. 5 AktG) wird von KWG und DepotG unzureichend wahrgenommen. Der Verwahrung einer solchen Globalaktie durch die Gesellschaft stehen keine bankaufsichtsrechtlichen Hindernisse entgegen.
2. Die Satzung der kleinen AG kann nicht nur die Einzel- oder Sammelverbriefung von Aktionärsanteilen, sondern jegliche Verbriefung ausschließen. Die kleine AG hat damit den Übergang zum Wertrecht kraft Satzungsdisposition unternommen.
3. Die Angabe der Aktienart Inhaber- oder Namensaktie in der Satzung ist auch ohne Verbriefung sinnvoll, denn sie legt das Rechtsregime fest.
4. Auch bei unverkörpernten Namensaktien ist ein Aktienregister zu führen.
5. Das als „Namensaktie“ bezeichnete Recht unterscheidet sich von dem „Inhaberaktie“ genannten Recht nur noch in den – im Vergleich zu den §§ 407, 409, 410 BGB etwas weitergehenden – Wirkungen der Registrierung (§ 67 Abs. 2 AktG). Da Inhaber- und Namensaktie durch die jüngste Gesetzgebung auch in Fragen der Stimmrechtsausübung gleich gestellt wurden, ist die Unterscheidung beider Aktienarten fast obsolet.