

Die organisierte Stimmrechtsvertretung auf Hauptversammlungen – insbesondere durch die Gesellschaft

Inhaltsübersicht

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">I. Die herkömmliche Stimmrechtsvertretung1. Depotstimmrecht auf dem Rückzug<ul style="list-style-type: none">a) KonTraG und neuerliche Reformüberlegungenb) Übergang zur Namensaktiec) Direktbankend) Internationalisierung der Anlegerstruktur2. Aktionärsvereinigungen als Stimmrechtsvertreter<ul style="list-style-type: none">a) Rechtstatsachenb) Begriff der Aktionärsvereinigungc) Rechte und Pflichten der Aktionärsvereinigungen | <ul style="list-style-type: none">d) Wettbewerb um Stimmrechtsmandate3. Geschäftsmäßiger VertreterII. Die neue Stimmrechtsvertretung1. Gesellschaft organisiert Stimmrechtswahrnehmung<ul style="list-style-type: none">a) Ablehnung des Verwaltungsstimmrechtsb) Gebundene Stimmrechtswahrnehmung durch Gesellschaft zulässig2. Grundsätze der organisierten Stimmrechtsvertretung3. Veränderung des Hauptversammlungssystems durch ein briefwahlähnliches BotenstimmrechtIII. Zusammenfassung und Ergebnisse |
|---|---|

Schon vor dem Boom der Aktie und der Aktiengesellschaft, der seit einigen Jahren endlich auch Deutschland erreicht hat, war es für den kleinen und mittleren Aktionär weder möglich noch sinnvoll, die Hauptversammlungen „seiner“ Gesellschaften zu besuchen. Seit der „Kurszettel“ insbesondere durch das Segment Neuer Markt erheblich erweitert wurde, ist die statistische Chance einer Hauptversammlungsvsitate noch geringer geworden. Das ist eine aus vielen Gründen bedenkliche Entwicklung, üben doch die Aktionäre grundsätzlich ihre Rechte „in der Hauptversammlung“ (§ 118 AktG) aus. Indessen wird nicht persönliche Anwesenheit verlangt, vielmehr kann sich der Aktionär vertreten lassen (§ 134 Abs. 3 AktG, §§ 164 ff. BGB). Die *Vertretung* umfaßt Willenserklärungen, insbesondere die *Ausübung des Stimmrechts*; ferner kann man auch bei rechtserheblichen Realakten, nämlich bei der Ausübung des Auskunftsrechts (§ 131 AktG), „vertreten“ sein¹. Hingegen ist die Abgabe der Aktionärsstimme mittels eines Boten im Ak-

¹ Zöllner in Kölner Kommentar zum AktG, 1. Aufl. 1973, § 131 Rz. 8.

tiengesetz nicht vorgesehen (anders bei Abstimmungen im Aufsichtsrat, § 108 Abs. 3 AktG).

Die Vertretung des Aktionärs ist aktienrechtlich im wesentlichen in zwei Bestimmungen geregelt. § 134 AktG stellt die Stimmrechtsvertretung frei, dies übrigens im Gegensatz zu nicht wenigen europäischen Aktienrechten². § 135 AktG gibt einschränkende Sondervorschriften für bestimmte Vertreter, betreffend das Zustandekommen und die Durchführung des Vertretungsverhältnisses. Hier setzt die vorliegende Untersuchung an, die zeigen will, daß in der unübersichtlichen und unvollständigen Norm die Grundsätze für die – hier so genannte – organisierte Stimmrechtsvertretung beheimatet sind. Neben diesem Anliegen steht das sachliche Bestreben, neuen Gestaltungen der Stimmrechtswahrnehmung eine rechtsgewisse Grundlage zu vermitteln.

Leitgedanke ist, daß bei *individueller Vertretung*, wenn eine Absprache zweier Personen vorliegt, die allgemeinen Regeln ausreichen. Hingegen ist die *organisierte Vertretung*, wenn Stimmrechtsvollmachten von einem unbestimmten Personenkreis eingeworben werden, ein Vorgang, der aktienrechtliche Regularien erforderlich macht, insbesondere die zureichende Information der Vollmachtgeber und die Verhinderung von Interessenkollisionen auf Seiten des Bevollmächtigten.

Zunächst ist ein Blick auf die bislang vorherrschenden Modi der organisierten Stimmrechtsvertretung zu werfen.

I. Die herkömmliche Stimmrechtsvertretung

1. Depotstimmrecht auf dem Rückzug

Die organisierte Stimmrechtsvertretung ist bislang eine Domäne der *Kreditinstitute*. Die Ausübung des Stimmrechts des Aktionärs durch das Kreditinstitut, bei dem dieser Aktionär ein Depot unterhält, ist seit jeher rechtspolitischem Argwohn ausgesetzt. Das Aktiengesetz hat darauf mit einer sehr komplizierten Regelung reagiert³, um Interessenkonflikten entgegenzuwirken. Im folgenden sollen nicht noch einmal Vorteile und Nachteile des Depotstimmrechts⁴ ausgebreitet werden. Dies ist in einem überreichen

2 Baums/Wymeersch (Hrsg.), *Shareholder Voting in the European Union*, 1999; vgl. ferner die aktuelle und umfassende Europastudie der *Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz* (DSW), 1999; *Abad*, *Das Institut der Stimmrechtsvertretung im Aktienrecht – ein europäischer Vergleich*, 1995.

3 *Zöllner* in *Kölner Kommentar zum AktG*, § 135 Rz. 4 spricht von einer ungewöhnlich ausführlichen Regelung.

4 Die Terminologie soll hier nicht für sachliches Vorverständnis stehen, sondern nur ausdrücken helfen, daß es um die Ausübung der Vollmachten von Depotkunden geht; zu dem Kummer mit den Begriffen *Kropff* in *Semler* (Hrsg.), *Reformbedarf im Aktienrecht*, 1994, S. 3, 8.

Schrifttum vielfach geschehen⁵; die Argumente pro et contra sind breit diskutiert und allen Fachleuten wohlbekannt. Der *Jubilar* hat bekundet, es sei sträflich, unschuldige Mitmenschen immer wieder zu langweilen⁶.

a) KonTraG und neuerliche Reformüberlegungen

Die Bedeutung des Depotstimmrechts ist nach verschiedenen Richtungen offenbar im Schwinden. Das wenigste hat der zeitgenössische Gesetzgeber beigetragen, doch immerhin: Seit 1998 darf ein Kreditinstitut das weisungsfreie Depotstimmrecht nur dann ausüben, wenn es bei einem Beteiligungsbesitz von mehr als 5% am Grundkapital aus eigenen Aktien nicht abstimmt (§ 135 Abs. 1 S. 3 AktG). Damit sollen die aus den zusammengefaßten Stimmrechten herrührenden kumulierten Einflußpotentiale teilweise neutralisiert werden⁷. Die Evaluierung der Regelung in der Praxis der Hauptversammlungen ist noch kaum möglich; zu wenig Zeit ist seit Inkrafttreten der Mini-Reform vergangen. Immerhin hat die Deutsche Bank bei der 1998er Hauptversammlung der vormaligen Daimler-Benz-AG für die Wahrnehmung der Eigenstimmrechte optiert.

Ein wesentlicher Kritikpunkt an der Neuregelung ist, daß die beabsichtigte Ausübung der Option nicht in den Mitteilungen nach § 128 Abs. 2 AktG bekanntgegeben werden muß. Allerdings dürfte die Übermittlung von eigenen Vorschlägen für die Ausübung des Stimmrechts von dem Depotkunden als Hinweis gewertet werden, das Kreditinstitut werde die Vollmachten ausüben. Sofern dies nicht geschieht, verhält sich das Kreditinstitut vertragswidrig, wobei allerdings eine konkrete Schadensfeststellung praktisch nicht gelingen dürfte. Kein genügender Anhaltspunkt ist für den Depotaktionär die Mitteilung über eine wertpapierhandelsrechtlich meldepflichtige Beteiligung (§ 128 Abs. 2 S. 6 AktG). Diese Meldepflicht setzt zwar bei 5% ein, womit sich insofern die Werte decken. Indessen ist diese Meldung nur bei im amtlichen Handel notierten Papieren veranlaßt⁸ und besagt im übrigen nichts über die Absichten der Bank im Hinblick auf die Stimmrechtsausübung.

5 Vgl. die umfassende und aktuelle Literaturzusammenstellung bei *Hüffer*, AktG, 4. Aufl. 1999, zu § 135; seither noch *Hommelhoff* in FS Zöllner, 1999, Bd. I, S. 235 ff.; *Hoffmann*, Systeme der Stimmrechtsvertretung in der Publikumsgesellschaft, 1999; *Ruoff*, Stimmrechtsvertretung, Stimmrechtsermächtigung und Proxy-System, 1999.

6 *Lutter*, ZHR 159 (1995), 287 (289).

7 Positive Würdigung als „guter Wurf“ durch *Hommelhoff* in FS Zöllner, 1999, S. 235 (249); verhalten *Westermann* in Dörner/Menold/Pfitzer, Reform des Aktienrechts, der Rechnungslegung und Prüfung, 1999, S. 253 ff., sehr skeptisch *Hüffer*, AktG, § 135 Rz. 9b.

8 Eine Erstreckung auf die anderen Marktsegmente ist nach Äußerungen der Referenten im 4. Finanzmarktförderungsgesetz vorgesehen, das 2001 vorgelegt werden soll.

Aus den die gegenwärtige Bundesregierung tragenden Fraktionen ist Anfang 2000 wieder zu hören, man wolle die Ausübung des Depotstimmrechts nur bei Einzelweisung erlauben. Die in der vorangegangenen Legislaturperiode gescheiterte Umsetzung dieser Pläne würde dem Depotstimmrecht bisherigen Stils den Garaus machen.

b) Übergang zur Namensaktie

Ein weiterer wesentlicher Grund für den Rückzug der Kreditinstitute aus der Wahrnehmung der Stimmrechte ihrer Aktionärskundschaft hängt mit dem Übergang großer Publikumsgesellschaften von der Inhaber- auf die Namensaktie zusammen⁹. Dieser Trend zur Namensaktie hat vor wenigen Jahren begonnen und könnte dazu führen, daß die Namensaktie bald zur dominierenden Aktienart wird. Die Fungibilität der Namensaktie steht inzwischen auch im Massenverkehr derjenigen der Inhaberaktie nicht nach; die neu entdeckte Funktionalität dieser Namensaktie ist ein wichtiger Beweggrund für die Umstellung. Wie dem auch sei: Die Namensaktie verdrängt die Depotbanken aus ihrer angestammten Mittlerrolle¹⁰. Die Kreditinstitute waren notwendige Bindeglieder im System der aus der Sicht des Vorstands anonymen Inhaberaktie; nur die Depotbanken hatten Zugang zu den Aktionären. Damit ist jetzt Schluß, denn Person und Anschrift des Aktionärs sind aus dem Aktienbuch ohne weiteres ersichtlich (§ 67 Abs. 1 AktG). Deshalb erhält der Aktionär die Einladung zur Hauptversammlung auch direkt von der Gesellschaft. Das ist in § 125 Abs. 2 Nr. 3 AktG so vorgesehen, freilich mit der Einschränkung, daß die Stimmrechte in der letzten Hauptversammlung nicht durch ein Kreditinstitut ausgeübt worden sind. Damit würde in den meisten Fällen doch das übliche Szenario ablaufen: Mitteilung an das Kreditinstitut (§ 125 Abs. 1 S. 1 AktG), Weitergabe durch das Kreditinstitut an den Aktionär (§ 128 Abs. 1 AktG). Die Praxis hat indessen teilweise schon auf die Direktladung durch den Vorstand umgestellt (das ist nicht verboten) und die Banken vermeiden eine Doppelbenachrichtigung¹¹. Selbst wenn aktienrechtliche Puristen hier einen Verstoß gegen § 128 Abs. 1 AktG sehen, wird es die Hauptsache, die Beschlußwirksamkeit, nicht treffen (§ 243 Abs. 3 AktG). Nach dem Entwurf eines Namensaktiengesetzes soll der genannte Zusatz in § 125 Abs. 2 Nr. 3 AktG wegfallen¹².

Wenn nun die Mitteilungen nicht mehr von den Banken versandt werden, entfällt auch die Beifügung eines Stimmrechtsvorschlags (§ 128 Abs. 2

9 Noack, DB 1999, 1306; ders. in FS Bezenberger, 2000, S. 291; Leuering, ZIP 1999, 1745; Diekmann, BB 1999, 1985; von Rosen (Hrsg.), Namensaktie, 2000; zur Diskussion aus der Zeit vor dem AktG 1965 vgl. von Rottenburg, Inhaberaktien und Namensaktien im deutschen und amerikanischen Recht, 1967.

10 Bachmann, WM 1999, 2100 (2101 f.).

11 So im Fall der Siemens-Hauptversammlung im Februar 2000.

12 Noack, ZIP 1999, 1993, 1999; RegE in ZIP 2000, 937, 941 mit Einführung Seibert.

AktG). Eine Vergütung lediglich für die Übermittlung von Abstimmungsvorschlägen kann von der Gesellschaft nicht gefordert werden, denn § 128 Abs. 6 S. 1 Nr. 2 AktG bezieht sich auf den Weitertransport der Einberufungsnachricht nach § 128 Abs. 1 AktG.

c) Direktbanken

Die seit wenigen Jahren stark Marktanteile gewinnenden Direkt- oder Discountbanken bieten die Stimmrechtsvertretung nicht mehr an, auch nicht gegen Aufwandsvergütung. Die Banken sind frei darin, ob sie die Leistung „Wahrnehmung des Stimmrechts“ anbieten oder nicht. Zu einem Kontrahierungszwang kommt es erst, wenn sich das Kreditinstitut gegenüber anderen Aktionären zur Ausübung des Stimmrechts in derselben Hauptversammlung erboten hat (§ 135 Abs. 10 S. 1 AktG). Manche Institute verlangen außerdem eine Gebühr von ca. 5 Euro für die Zusendung von Eintrittskarten zu Hauptversammlungen.

Die noch lange nicht abgeschlossene Hinwendung zahlreicher Anleger zu diesen kostengünstig operierenden Banken und Finanzdienstleistern führt zu einem tatsächlichen Wegfall des bisher geübten Depotstimmrechts. Auch die herkömmlichen Geschäftsbanken sind angesichts der Konkurrenz in einem Umbruch begriffen. Dort sind mittlerweile verschiedene Modelle der Depotführung im Angebot, wobei das „preiswerte“ Angebot auf die Dienstleistung der Stimmrechtsvertretung verzichtet. Damit wird nach und nach korrigiert, was *Baums* vor fünf Jahren im industrierechtlichen Seminar der Universität Bonn, das unter der Leitung von *Marcus Lutter* stand, moniert hatte: Die Stimmrechtsvertretung sei als nicht explizit vergütete Finanzdienstleistung organisiert, so daß es dafür implizite Vergütungen geben müsse. Die damit verbundenen Zwecksetzungen sind nach der These von *Baums* dem Kleinaktionär/Depotkunden nicht nützlich¹³.

Die rechtspolitisch durchaus erwünschte Vertretung einer breiten Aktionärsschicht scheint durch diese tatsächlichen Marktentwicklungen weithin auszufallen. Doch wo Gefahr naht, wächst das Rettende auch: Die an direkte Online-Kommunikation gewöhnten Anleger fragen zunehmend, wieso zwar electronic brokerage möglich, *electronic voting* aber nicht verfügbar ist. Darauf wird zurückzukommen sein (unten II. 3.).

d) Internationalisierung der Anlegerstruktur

Ein weiterer Faktor ist die internationale Diversifizierung der Portfolios. Alle verfügbaren statistischen Daten weisen auf eine bemerkenswerte Ver-

¹³ *Baums*, AG 1996, 11 (12 f.); dagegen *Peltzer*, AG 1996, 26 (29); zum Ganzen auch von *Rosen* in *Fedderson/Hommelhoff/Schneider*, Corporate Governance, 1996, S. 294.

änderung in der Aktionärsstruktur hin. Der Erwerb deutscher Aktien durch ausländische Anleger geschah bislang überwiegend indirekt über Fonds. Mehr und mehr sind Direktengagements zu vermerken, vorrangig in den Blue Chips der Euro-Stoxx-Indizes, doch nicht selten auch in den übrigen deutschen „Dividendenpapieren“. Die ausländischen Kleinanleger haben erhebliche Probleme, von der Hauptversammlung einer deutschen AG überhaupt zu erfahren, da die Weiterleitungskette der §§ 125 Abs. 1, 128 Abs. 1 AktG an der deutschen Grenze endet¹⁴. Ob und wann der ausländische Aktionär von der Hauptversammlung erfährt und sich vertreten lassen kann, ist überaus ungewiß. Der Aufwand für herkömmliche Kommunikations- und Zeitinvestitionen ist abschreckend, so daß für den ausländischen Privatanleger noch mehr naheliegt, sich in rationaler Apathie zu üben.

2. Aktionärsvereinigungen als Stimmrechtsvertreter

Das Aktiengesetz reglementiert, im wesentlichen auf einer Stufe mit den Kreditinstituten, auch die Stimmrechtswahrnehmung durch „Vereinigungen von Aktionären“ (§ 135 Abs. 9 S. 1 Nr. 1 AktG). *Marcus Lutter* gehört seit vielen Jahren dem Vorstand der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) an, so daß man mit Grund hoffen darf, der kurze Blick auf Möglichkeiten und Grenzen einer organisierten Stimmrechtsvertretung durch Aktionärsvereinigungen werde sein Interesse finden.

a) Rechtstatsachen

In die Lücke des weichenden Depotstimmrechts könnten Aktionärsvereinigungen treten, die für ihre Mitglieder *und für Dritte* zur Stimmrechtsvertretung bereit stehen. Allerdings sprechen die Zahlen gegen die Annahme, Aktionärsvereinigungen könnten in großem Stil Stimmrechte an sich ziehen. Nach einer Erhebung aus dem Jahre 1992 wurden bei den 24 größten deutschen Gesellschaften mit mehrheitlichem Streubesitz gerade einmal durchschnittlich 0,3% der Stimmen von Aktionärsvereinigungen repräsentiert¹⁵. Wie von der DSW zu hören ist, hat sich die Prozentziffer zwischenzeitlich auf 0,6% erhöht. Die Verdoppelung ist dennoch kaum der Rede wert. Immerhin hat jetzt die DSW mit zwei Direktbanken die „Übernahme der Depotstimmrechte“ vereinbart, was in der Sache bedeutet, daß die Kunden auf die Möglichkeit der Dauervollmacht zugunsten dieser Aktionärsvereinigung hingewiesen werden.

In Deutschland gibt es eine große (DSW), eine kleine (Schutzgemeinschaft der Kleinaktionäre: SdK) und etliche kleinste Aktionärsvereinigungen. Dazu zählen die DHV Aktionärsvereinigung eV, die Shareholder Value eV, der

¹⁴ *Seibert*, BB 1998, 2538 (2539); *Schneider/Burgard* in FS Beusch, 1993, S. 783 (788).
¹⁵ *Baums/Fraune*, AG 1995, 97 (98, 102 f.); *Baums*, AG 1996, 11 (17).

Verein zur Förderung der Aktionärsdemokratie eV (VFA), die Aktionärsvereinigung Petittuts eV sowie die im Dachverband der kritischen Aktionärinnen und Aktionäre eV organisierten Verbindungen. Auf europäischer Ebene haben sich Aktionärsvereinigungen als „Euroshareholders“ in einem Groupement des Actionnaires Europeens (G.A.E.) zusammengeschlossen. Im Zeitalter globaler Kapitalmärkte gibt es natürlich auch einen Weltverband: es ist dies die World Federation of Investors Corporation (WFIC)¹⁶.

b) Begriff der Aktionärsvereinigung

Eine gesetzliche Definition, was eine „Vereinigung von Aktionären“ ist, gibt es nicht. Das ist einigermaßen erstaunlich, denn immerhin werden diesen Vereinigungen Rechte und Pflichten auferlegt, wie sie auch die im KWG legaldefinierten Kreditinstitute und Finanzdienstleister treffen. Da hätte man schon genauer gewußt, welche personenrechtlichen Gebilde eigentlich erfaßt sein sollen. Wenn man sich einer Festlegung mit Blick auf die gesetzlich geregelte Aufgabe der Aktionärsvereinigung, das Stimmrecht für Mitglieder wahrzunehmen, einmal nähert, so können zwei Gruppen ausgegrenzt werden. Der Aktionärspool mit dem Ziel der gebündelten Interessenwahrnehmung, der vornehmlich in Familiengesellschaften, aber auch in Aktiengesellschaften mit Streubesitz begegnet, ist vom Gesetz nicht erfaßt¹⁷. Die Konzeption des AktG geht doch wohl davon aus, daß der Beitritt zu einer Aktionärsvereinigung grundsätzlich offensteht. Gerade diese Offenheit ist den Konsortien zur Festigung zersplitterter Anteile fremd. Aber hier kann es schon Überschneidungen geben, wenn man etwa an den Fall einer aus Belegschaftsaktionären gebildeten Gruppe¹⁸ denkt, die aber wegen des strikten Bezugs auf nur eine Gesellschaft und ihrer Interessenausrichtung wohl nicht als offene Aktionärsvereinigung einzuordnen ist.

Aus anderem Grunde nicht als Aktionärsvereinigung anzusprechen sind die zahlreichen Investmentclubs, die sich landauf und landab gebildet haben, oder etwa die an den meisten Universitäten bestehenden studentischen Börsenvereine. Auch die Anlegercommunities, die in den zahlreichen Internetforen sehr lebhaft Fragen ihrer Aktienengagements erörtern¹⁹, sind keine Aktionärsvereinigungen im Sinne des AktG, weil sie nicht die Stimmrechtswahrnehmung ihrer Mitglieder intendieren.

¹⁶ *Pluta*, Das Wertpapier, Nr. 2/2000, S. 70.

¹⁷ Zu den Arten und Erscheinungsformen *Noack*, Gesellschaftervereinbarungen bei Kapitalgesellschaften, 1994, S. 37 ff.

¹⁸ FAZ v. 18. 2. 2000: Bericht über den Siemens-Belegschaftsverein „Unsere Aktien“. Noch gut erinnern dürfte der mit 8% hohe Anteil an Arbeitnehmer-Aktionären bei der Mannesmann AG sein, die publizistisch im Übernahmestreit mit Vodafone stark umworben wurden.

¹⁹ Zur (kapitalmarktrechtlichen) Beurteilung der Internet-Boards vgl. die Beiträge von *Ekkenga* und *Dreyling* in *Noack/Spindler*, Unternehmensrecht und Internet, 2000.

Der *offene Charakter* und die *Bereitschaft zur Stimmrechtsvertretung* sind demnach zwei Elemente der gesuchten Definition. Bei einer Gesamtschau der gesetzlichen Bestimmungen wird ein drittes Element offenbar: Die Vereinigung muß *auf Dauer angelegt* sein, denn nur so kann die Einbindung in das Mitteilungssystem funktionieren. Ad-hoc-Gruppierungen im Hinblick auf ein konkretes Ereignis scheiden daher aus. Daraus ergeben sich noch keine stringenten Konsequenzen für die Rechtsform, die diese Vereinigungen haben müssen²⁰. Die BGB-Gesellschaft wird wegen des flüchtigen Charakters, die GmbH wegen ihrer Zugangshürde wohl eher nicht in Betracht kommen.

c) Rechte und Pflichten der Aktionärsvereinigungen

Das AktG erwähnt „Vereinigungen von Aktionären“ in verschiedenen Normen (§§ 125 Abs. 1 S. 1, 2; 128 Abs. 5, Abs. 6 S. 1; 135 Abs. 9 S. 1 Nr. 1 AktG). Im wesentlichen läuft es darauf hinaus, daß die Aktionärsvereinigungen eine ähnliche Rechtsstellung wie Kreditinstitute einnehmen, soweit die organisierte Stimmrechtsvertretung auf Hauptversammlungen betroffen ist. So hat der Vorstand der AG unter den in § 125 Abs. 1 S. 1 AktG näher bezeichneten Umständen Aktionärsvereinigungen die Einberufung der Hauptversammlung und deren Tagesordnung mitzuteilen. Die Vereinigung muß diese Mitteilung an ihre Mitglieder auf Verlangen weiterleiten, wenn es sich um Aktionäre dieser Gesellschaft handelt (§ 128 Abs. 5 AktG). Dafür erhält die Vereinigung von der Gesellschaft einen pauschalierten Auslagenersatz. Vor allem aber ist eine „Vereinigung von Aktionären“ im Hinblick auf die vertretungsweise Ausübung des Stimmrechts den Rechten und Pflichten unterworfen, die für ein Kreditinstitut gelten (§ 135 Abs. 9 S. 1 Nr. 1 AktG).

§ 128 AktG bringt ein Auslegungsproblem. In Abs. 5 S. 1 wird gesagt, daß Einberufungen etc nur „auf Verlangen“ zu übermitteln sind. Das bedeutet nicht, daß bei Vorliegen einer Vollmacht auch die Übermittlung der Abstimmungsvorschläge nur „auf Verlangen“ zu bewerkstelligen wäre. Vielmehr sind diese Vorschläge nach nicht ganz zweifelsfreier h.M. unaufgefordert zu übersenden²¹. Das *Mitglied* der AV braucht nicht noch einmal zu verlangen, daß ihm Vorschläge gemacht werden. Der Verzicht auf die Übersendung von Abstimmungsvorschlägen soll (mit einem Gegenschluß aus § 128 Abs. 3 AktG) unwirksam sein. Nur dann, wenn der Aktionär schriftlich Weisungen erteilt hat, ist er vor Vorschlägen „sicher“.

20 Für Begrenzung auf Vereine *Zöllner* in Kölner Kommentar zum AktG, §§ 125–127 Rz. 34; offener *Hüffer*, AktG, § 125 Rz. 2; *Werner* in Großkommentar zum AktG, 4. Aufl. 1993, § 125 Rz. 35.

21 *Werner* in Großkommentar zum AktG, § 128 Rz. 79; *Zöllner* in Kölner Kommentar zum AktG, § 128 Rz. 24; *Hüffer*, AktG, § 128 Rz. 18; abweichend *Eckardt* in *Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff*, AktG, 1974, § 128 Rz. 29.

Die Vereinigung ist dann, wenn sie für Nichtmitglieder tätig wird, als geschäftsmäßiger Stimmrechtsvertreter (unten 3.) zu behandeln. Für diesen gilt seltsamerweise § 128 AktG nicht, was ein Mangel der gesetzlichen Regelung ist. Denn wieso wird der Aktionärsvereinigung vorgeschrieben, wie sie ihr Abstimmungsverhalten den Mitgliedern zu kommunizieren hat? Das Aktiengesetz braucht doch nicht solches innerverbandliches Gebaren zu normieren, sondern sollte sich um eine Information der eingeworbenen Vollmachtgeber sorgen. Boden unter den Füßen gewinnt man erst dann, wenn erkannt wird, daß es einen Grundsatz der organisierten Stimmrechts-wahrnehmung darstellt, die Vollmachtgeber über das vorgesehene Abstimmungsverhalten in Kenntnis zu setzen. Das bedeutet, daß die Aktionärsvereinigung Dritte stets informieren muß, während ausnahmsweise die eigenen Mitglieder wegen des Vorrangs verbandsautonomer Gestaltung verzichten können. Nach dem Entwurf eines Gesetzes zur Namensaktie und Erleichterung der Stimmrechtsausübung (NaStraG) soll diese Verzichtsmöglichkeit ausdrücklich aufgenommen werden (§ 128 Abs. 5 S. 3 RegEAktG)²².

Überhaupt sollte man erkennen, daß es bei den Regulierungen in §§ 128, 135 AktG nicht um Binnenbeziehungen der Vereinigung zu ihren Mitgliedern geht, sondern darum, die organisierte Stimmrechtssammlung zu ordnen: durch eine isolierte Vollmacht mit beschränkter Dauer (§ 135 Abs. 2), durch Informationsaufbereitung und Abstimmungsvorschläge (§ 128 Abs. 2); durch Transparenz bei Abweichung (§ 135 Abs. 5) und am Rande auch noch durch eine Schadensersatzregelung (§ 135 Abs. 11); schließlich durch die Erlaubnis verdeckter Abstimmung (§ 135 Abs. 4 S. 2 AktG). Dabei spielt es keine wesentliche Rolle, ob der Stimmenwerber als Aktionärsvereinigung oder als geschäftsmäßig sich anbietender Vertreter oder als Kreditinstitut auftritt.

d) Wettbewerb um Stimmrechtsmandate

In der KonTraG-Diskussion der Jahre 1996–1998 tauchte immer wieder das Bestreben auf, einen *Wettbewerb* um die Wahrnehmung der Vollmachtsstimmrechte zu fördern. Der Regierungsentwurf zum KonTraG hat die Regelung des § 125 Abs. 1 S. 2 AktG, wonach bei der HV-Einberufung auf Aktionärsvereinigungen hinzuweisen ist, gerade damit begründet, die tatsächliche Basis für einen solchen Wettbewerb zu etablieren. Fast zwei Jahre nach Inkrafttreten des KonTraG ist festzustellen, daß es eine Konkurrenz um die Ausübung von Aktionärsstimmrechten in Deutschland nach wie vor nicht gibt.

Das sollte niemand wundern. Wettbewerb setzt Anreize voraus²³. Meistens geht es um Geld, seltener (wie selbstverständlich bei der Konkurrenz von

²² Spindler, ZGR 2000, 420, 430.

²³ Baums/v Randow, AG 1995, 145 (147 ff.); zum fehlenden „Markt für Stimmrechte“ Fraune, Der Einfluß institutioneller Anleger in der Hauptversammlung, 1996,

Professoren) um Ruhm und Ehre. Es gibt aber für Stimmrechtsvertreter finanziell nichts zu holen, im Gegenteil. Die Wahrnehmung des Stimmrechtsmandats ist mit nicht ganz geringen Kosten verbunden. Diese Kosten werden von den Banken bislang in einer Mischkalkulation den Depotgebühren zugeschlagen, einerlei, ob sich der Aktionär vertreten läßt oder nicht²⁴.

Die Aktionärsvereinigungen bieten ihren Mitgliedern den Stimmrechtsservice in der Regel kostenlos im Rahmen der Verbandszugehörigkeit an. Von den Gesellschaften erhalten sie dafür keine finanzielle Kompensation. Die breitflächige Akquisition von Vollmandatsmandaten, etwa über Anzeigen in der überörtlichen Tagespresse²⁵, ist schon aus finanziellen Gründen nicht darstellbar.

Erst wenn den Unternehmen die Kosten der Stimmrechtsvertretung aufgebürdet werden, ist ökonomisches Interesse da. Die Vergütung professioneller Stimmrechtsvertreter aus der Gesellschaftskasse²⁶ ist eine Notwendigkeit, soll das für sich genommen attraktive Wettbewerbsmodell nicht ohne Grundlage bleiben. Allerdings fehlt es an einer Regelung, die vergleichbar § 128 Abs. 6 S. 1 Nr. 2 AktG eine Zahlung durch die Aktiengesellschaft, auf deren Hauptversammlung Stimmrechte vertreten werden, vorsieht. Freiwillige Zahlungen werden als unzulässige verdeckte Gewinnausschüttung beargwöhnt, weil die Wahrnehmung der Mitverwaltungsrechte ein privates Anliegen des Aktionärs sei²⁷.

3. Geschäftsmäßiger Vertreter

Normadressaten der Vorschriften des § 135 Abs. 1–8 AktG sind gem. Abs. 9 S. 1 Nr. 3 auch Personen, die sich geschäftsmäßig gegenüber Aktionären zur Ausübung des Stimmrechts in der Hauptversammlung erbieten. Die Geschäftsmäßigkeit hat sich auf das *Sich-Erbieten* zu beziehen, nicht auf die geschäftsmäßige *Ausübung*. Was auf den ersten Blick wie kleinliche Begriffsschulmeisteri erscheint, ist von erheblicher Bedeutung. Denn aus dieser auslegenden Klarstellung der Norm folgt, daß Anwälte, Steuerberater und Vermögensverwalter, die im Rahmen des Mandatsverhältnisses Stimmrechte ihrer Klientel vertreten, nach den Regeln der *individuellen* Vertretung (§ 134 AktG; §§ 164 ff. BGB), nicht aber nach denen der organisierten Vertretung (§§ 128, 135 AktG) tätig sind. Bei Vermögensverwaltern ist aller-

S. 47; Hopt in Feddersen/Hommelhoff/Schneider, Corporate Governance, 1996, S. 243 (259).

24 Köndgen in Baums/Buxbaum/Hopt, Institutional Investors and Corporate Governance, 1994, S. 531 (543); vgl. aber auch oben bei Fn. 13.

25 Erwogen von Hommelhoff in FS Zöllner, 1999, Bd. I, S. 235 (246).

26 Dafür Raiser, NJW 1996, 2257 (2262).

27 Schneider/Burgard in FS Beusch, 1993, S. 783 (801 f.); Singhof, NZG 1998, 670 (674); Püttner, Das Depotstimmrecht der Banken, 1963, S. 139; Vallenthin, BB 1965, 242 (250); Beine, AG 1959, 179 (182).

dings zu beachten, daß diese Personen unter Umständen als Finanzdienstleistungsinstitute (§§ 1 Abs. 1a, 2 Abs. 6 KWG) zu behandeln sind, mit der Folge, daß für sie doch § 135 AktG gilt (§§ 135 Abs. 12, 125 Abs. 5 AktG).

Wörtlich genommen erbotien sich auch der Anwalt und Vermögensverwalter, doch ist mit der recht verstandenen Vorschrift des § 135 Abs. 9 S. 1 Nr. 3 AktG nicht die Bereitschaft zur Übernahme eines entsprechenden Auftrags gemeint. Wäre dem so, würde so gut wie jede Person, die zur Vertretung bereit ist, erfaßt werden; für § 134 AktG bliebe kein Raum mehr. Das Sich-Erbieten muß *ad incertas personas* gerichtet sein. Dabei hat der Anbietende grundsätzlich mit Wiederholungsabsicht zu agieren. Das Trommeln von Aktien für eine bestimmte Hauptversammlungsaktion ist zwar an eine unbestimmte Zahl von Aktionären gerichtet, ohne die Absicht der Wiederholung auf weiteren Hauptversammlungen desselben oder eines anderen Unternehmens bleibt es bei der Individualvertretung²⁸. Die von *Bolko Hoffmann* über seinen *Effecten-Spiegel* veranstaltete Stimmensammlung im *Girmes-Fall* wäre also nach diesen Grundsätzen nicht nach § 135 AktG zu beurteilen²⁹.

Für einen geschäftsmäßigen Stimmrechtssammler gibt es seit Inkrafttreten des AktG 1965 so gut wie kein Beispiel. Das ist nicht verwunderlich, denn warum sollte jemand auf sein Risiko einer Vielzahl von Personen diese Dienstleistung anbieten? Das ist bei Aktionärsvereinigungen etwas anders, wenn man die Tätigkeit für Nichtmitglieder als Fall der Nr. 2 des § 135 Abs. 9 S. 1 AktG begreift. Für diese Verbände ist das Einwerben von möglichst vielen Dritt-Stimmen auch eine Renommeefrage.

In Betracht kommt, daß die Gesellschaft die geschäftsmäßig sich erbietenden Personen finanziell unterstützt. Einen umstrittenen Versuch in diese Richtung hat 1997 die Deutsche Telekom AG unternommen, als sie eine international tätige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zur Stimmrechtswahrnehmung engagiert hat. Hintergrund war die Überlegung, den ausländischen Telekomaktionären eine bekannte Adresse anzubieten, der sie ihre Stimmrechte anvertrauen können. Die Alternative einer deutschen Schutzvereinigung stellt sich für Investoren in Amerika oder Fernost nicht ernsthaft. Hier hat man in der Literatur verschiedentlich eingewandt, diese Gestaltung sei eine Umgehung des (angeblichen) Verbots eines Verwaltungsstimmrechts³⁰. Die Tragweite solchen Verdikts ist im folgenden zu untersuchen.

28 *Zöllner* in *Kölner Kommentar zum AktG*, § 135 Rz. 83.

29 Abweichend BGHZ 129, 136, 157 (allerdings aus revisionsrechtlichen Gründen, sub II. 4.b), c)); dazu auch *Schöne*, WM 1992, 209 (210); *Than*, ZHR 157 (1991), 125 (137).

30 *Singhof*, NZG 1998, 670 (672 f.); v. *Randow*, ZIP 1998, 1564 (1565 ff.); zustimmend *Hommelhoff* in FS *Zöllner*, 1999, S. 235 (246 Fn. 65); *Hüffer*, AktG, § 134 Rz. 25.

II. Die neue Stimmrechtsvertretung

1. Gesellschaft organisiert Stimmrechtswahrnehmung

Hohe Präsenzquoten, werden aus einer ganzen Reihe von Gründen und Interessenlagen angestrebt³¹. So ist es für die Gesellschaft schon atmosphärisch wichtig, wenn zahlreiche Aktionäre ihr Interesse am Unternehmen durch Teilnahme am Höhepunkt des Jahres, der Hauptversammlung, bekunden. Darin kann, wer mag, eine demokratische Legitimation für die getroffenen Entscheidungen erkennen³². Jedenfalls werden Zufallsmehrheiten vermieden, wenn ein möglichst großer Anteil des Grundkapitals vertreten ist. Dem einen oder anderen unternehmerischen Großaktionär kann an ordentlichen Präsenzen auch deshalb gelegen sein, weil dann seine Minderheitsbeteiligung nicht als sogenannte Hauptversammlungsmehrheit qualifiziert wird³³. Denn geschieht solches, zieht das die Abhängigkeitsfolge (§ 17 Abs. 1 AktG) mit der Konsequenz eines Abhängigkeitsberichts usw. nach sich. Für die Vorstände der Gesellschaften ist es auch aus Gründen des Übernahmeschutzes wichtig, hohe Kapitalquoten auf den Hauptversammlungen zu haben. Trifft die Beobachtung zu, daß die Depotstimmen auf dem Rückzug sind, Aktionärsvereinigungen die Lücke nicht füllen und ausländische Anleger nicht bereit oder in der Lage sind, sich über deutsche Banken bzw. Schutzvereinigungen vertreten zu lassen: dann liegt es nahe, daß die *Gesellschaften* sich selbst um die Stimmrechtsrepräsentanz kümmern.

Die Organisation der Stimmrechtswahrnehmung durch die Gesellschaft kann in zwei Gestaltungen geschehen. Die erste wurde bereits erwähnt: es handelt sich um die Beauftragung eines Dritten auf Kosten der Gesellschaft, damit dieser sich zur Stimmrechtswahrnehmung erbiere. Die zweite in der ganz aktuellen Praxis zu beobachtende Gestaltung ist die Wahrnehmung der Stimmrechte durch Angestellte der Gesellschaft. Die Siemens-AG hat diese Vertretung für ihre Hauptversammlung im Februar 2000 als „besonderen Service“ (Einladung) angeboten; DaimlerChrysler, die Deutsche Telekom und die Deutsche Bank organisierten für ihre Hauptversammlungen im Frühjahr 2000 ähnliches, gingen aber insofern noch darüber hinaus, als eine Weisungserteilung an den bevollmächtigten Gesellschaftsmitarbeiter noch bis kurz vor dem Hauptversammlungstag über Internet ermöglicht wurde.

31 Eingehend *Schneider/Burgard* in FS Beusch, 1993, S. 783 ff.

32 *Von Rosen* in Feddersen/Hommelhoff/Schneider, Corporate Governance, S. 289 (291).

33 Zur Hauptversammlungsmehrheit BGHZ 135, 107, 114 (VW AG); *Mertens*, AG 1996, 241 ff.; *Schiessl*, ZGR 1998, 871 (879); *Hüffer*, AktG, § 17 Rz. 9.

a) Ablehnung des Verwaltungsstimmrechts

Viele Gesellschaften trauen sich noch nicht, ein Stimmrechtskomitee aus Angestellten einzurichten, denn ein Blick ihrer Hausjuristen in die Kommentarliteratur verheißt bislang nichts Gutes. Dort wird weithin das „Verwaltungsstimmrecht“ für unzulässig erklärt³⁴. Darunter ist die Ausübung des Stimmrechts für fremde Aktien durch die Aktiengesellschaft auf ihrer eigenen Hauptversammlung zu verstehen³⁵. Gegen diese Stimmrechtswahrnehmung werden eine Reihe von Bedenken geltend gemacht. Die Kritik moniert insbesondere eine Verwischung der Gewaltenteilung in der AG. Die mit Aktionärsstimmrechten wohlfeil ausgestattete Verwaltung erfahre dadurch einen höchst unerwünschten, aktienrechtlich als unzulässig anzusehenden Machtzuwachs auf der Hauptversammlung³⁶.

Mit der Begründung des Verbots nach der *lex lata* tut sich die herrschende Lehre eigenartig schwer, wie von *Randow* einräumt³⁷. Denn zunächst einmal ist aus der die Bevollmächtigung regelnden Grundnorm (§ 134 Abs. 3 S. 1 AktG) keine Einschränkung zu gewinnen³⁸, im Gegenteil: jeder kann Vertreter sein, also auch die juristische Person Aktiengesellschaft selbst. § 135 AktG gibt in Abs. 1 S. 2 sogar einen Hinweis darauf, daß die Stimmrechtsausübung erlaubt ist, wenn eine ausdrückliche Weisung vorliegt: Das als AG organisierte Kreditinstitut/Finanzdienstleister darf insoweit auf der eigenen Hauptversammlung fremde Aktien vertreten³⁹. Ob die Spezialnorm nur eine ausnahmsweise Erlaubnis von einem grundsätzlichen Verbot der Stimmrechtsvertretung durch die Verwaltung bedeutet⁴⁰ oder ob gerade umgekehrt die Regelung als ausnahmsweises Verbot sonst auch weisungslos möglicher Stimmrechtsvertretung aufzufassen ist⁴¹, ist vor Jahrzehnten streitig diskutiert worden. Darauf wird zurückzukommen sein.

Man bemüht hauptsächlich den Grundgedanken des § 136 Abs. 2 AktG, um die vertretungsweise Ausübung des Stimmrechts durch die Verwaltung zu untersagen. Die Norm betrifft Stimmbindungsverträge, wonach sich der

34 Hüffer, AktG, § 134 Rz. 25, § 135 Rz. 3, § 136 Rz. 25; Zöllner in Kölner Kommentar zum AktG, § 134 Rz. 79; K. Schmidt, Gesellschaftsrecht, 3. Aufl. 1997, § 28 IV 4c (S. 862).

35 So der Titel des Beitrags von Zöllner in FS Westermann, 1974, S. 603.

36 Zöllner in FS Westermann, 1974, S. 603 (605–608).

37 Von Randow, ZIP 1998, 1564 (1566).

38 Hammen, ZIP 1995, 1301 (1303); anderer Ansicht Möhring in FS Geßler, 1971, S. 127 (135 f.), der aufgrund von „Struktur- und Ordnungsprinzipien“ zu einer teleologischen Reduktion gelangen will.

39 Dazu mit Material Körber, Die Stimmrechtsvertretung durch Kreditinstitute, 1989, S. 72 f.; Fraune, Der Einfluß institutioneller Anleger in der Hauptversammlung, S. 44 f.; Böhm, Der Einfluß der Banken auf Großunternehmen, 1992, S. 74 f.; ferner G. H. Roth in FS Paulick, 1973, S. 81 (94).

40 Zöllner in FS Westermann, 1974, S. 603 (611).

41 Schilling in FS Möhring, 1975, S. 257 (265 ff.); LG Stuttgart AG 1974, 260.

Aktionär verpflichtet, bei der Abstimmung den Verwaltungsanweisungen zu folgen⁴². Der entscheidende Argumentationsschritt liegt in der *Wertung*, es bedeute „keinen entscheidenden Unterschied in der Interessenlage, ob ein Aktionär sich vertraglich verpflichtet, nach Weisung der Gesellschaft zu stimmen, oder ob er der Gesellschaft die Stimmrechte zu eigener Ausübung überläßt“⁴³. Das ist nicht ohne weiteres überzeugend, denn bei der Stimmrechtsvollmacht besteht nun einmal die Möglichkeit, Weisungen entgegen den Absichten der Verwaltung zu erteilen. Ob der Aktionär davon in erheblichem Umfang Gebrauch machen würde, mag überaus zweifelhaft sein. Vermutungen über ein wahrscheinliches Aktionärsverhalten können indessen schwerlich als Analogiegrundlage für ein *Verbot* genommen werden.

Auch die Untersagung einer Stimmrechtsausübung aus *eigenen* Aktien (§ 71b AktG) kann nicht generell dazu dienen, Stimmrechtsvollmachten zugunsten der Verwaltung zu unterbinden⁴⁴. Dieses Verbot steht im Zusammenhang der Kapitalerhaltung, während es hier um die Geltendmachung der Rechte aus *fremden* Aktien geht. – Die ferner genannte Norm des § 136 Abs. 1 AktG⁴⁵, die das Richten in eigener Sache verhindern soll, ist nicht geeignet, die Verwaltung generell von der Abstimmung auszuschließen. Dort geht es in kasuistischer Gesetzestechnik um Stimmrechtsverbote in begrenzten Fallgruppen⁴⁶.

So bleibt der herrschenden Lehre nur die Berufung eines ungeschriebenen Grundsatzes. *Lutter* formuliert, es gehöre zu den „hergebrachten Grundsätzen des deutschen Aktienrechts, daß die Verwaltung in ihrer eigenen HV nicht stimmberechtigt ist“⁴⁷. Das stützende Argument für diesen hergebrachten Grundsatz ist, daß die Verwaltung keinen dominierenden Einfluß auf die Willensbildung der Hauptversammlung bekommen darf, ein Gedanke, der in § 136 Abs. 2 AktG gesetzlichen Ausdruck gefunden hat.

In einem gewissen Gegensatz zu diesem Verdikt steht das Bekunden, die Mandatierung eines einzelnen Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieds mit

42 Zu den sogenannten Verwaltungsaktien *Noack*, *Gesellschaftervereinbarungen*, 1994, S. 44 f.; ebenda zu Stimmbindungsverträgen unter Aktionären S. 66 ff., 144 ff.

43 *Zöllner* in *FS Westermann*, 1974, S. 603 (610); zustimmend *Hoffmann*, *Systeme der Stimmrechtsvertretung in der Publikumsgesellschaft*, S. 77; *Singhof*, *NZG* 1998, 670 (672).

44 In diesem Sinne aber wohl *Singhof*, *NZG* 1998, 670 (672); *Wilhelm*, *Kapitalgesellschaftsrecht*, 1998, Rz. 1010. *Hüffer*, *AktG*, § 71b Rz. 5 und *Lutter* in *Kölner Kommentar zum AktG*, § 71b Rz. 9 verneinen die Zulässigkeit der *Legitimationszession*; sie äußern sich nicht zur Frage der Vollmacht.

45 *Möhring* in *FS Geßler*, 1971, S. 127 (134); v. *Randow*, *ZIP* 1998, 1564 (1566).

46 *Zöllner* in *Kölner Kommentar zum AktG*, § 136 Rz. 26; ausführlich *Matthießen*, *Stimmrecht und Interessenkollision im Aufsichtsrat*, 1989, S. 89 ff., 123 ff.

47 *Lutter* in *Kölner Kommentar zum AktG*, § 71b Rz. 9.

dem Stimmrecht sei ohne weiteres zulässig⁴⁸. Das ist nach dem Vorangegangenen eine nicht geringe Überraschung, denn eine Bevollmächtigung „der Verwaltung“ hat man sich wegen der fehlenden Rechtsfähigkeit der Gesellschaftsorgane Vorstand und Aufsichtsrat kaum anders vorgestellt. Es wäre seltsam, wenn zwar die Bevollmächtigung der Gesellschaft als juristischer Person untersagt wäre, indessen in beliebiger Weise Personen der Verwaltung mit der Stimmrechtswahrnehmung betraut werden dürfen.

b) Gebundene Stimmrechtswahrnehmung durch Gesellschaft zulässig

Der Grundansatz ist zutreffend, daß die Verwaltung nicht ihre eigene Hauptversammlung mittels angeworbener Aktionärsstimmrechte, über deren Ausübung sie frei bestimmt, dominieren darf. Das würde zu einer faktischen Verschiebung in der innergesellschaftlichen Gewaltenteilung führen, die dem Leitbild des Aktiengesetzes nicht entspricht. Die Verwaltung könnte sich unangreifbar machen, was zu einer Feudalisierung des Managements führte. Auch der Gedanke, daß eine Interessenkollision ausgeschlossen sein muß, der Vorstand also nicht kraft Vollmacht über seine eigenen Vorschläge abstimmen darf⁴⁹, ist überzeugend.

Sieht man die Dinge so, dann kann es nicht entscheidend sein, ob der Gesellschaft selbst (als juristischer Person), ob der Verwaltung (Vorstand bzw. Aufsichtsrat), Angestellten der Gesellschaft (z.B. einem Stimmrechtskomitee oder Einzelpersonen) oder ob einem im Gesellschaftsauftrag tätigen Dritten (Wirtschaftsprüfer, Anwalt) die Vollmacht erteilt wird⁵⁰. In allen Fallgestaltungen kommt es mehr oder weniger zu dem unerwünschten, rechtlich zu mißbilligenden Einfluß der Verwaltung auf das Hauptversammlungsgeschehen. Für die Zulässigkeit kann nicht maßgebend sein, welche *rechtstechnische Variante* gewählt wird. Die entscheidende Weichenstellung ist, ob eine organisierte Stimmrechtswahrnehmung intendiert ist oder ob es bei der individuellen Stimmrechtsvertretung bleibt. Letzteres ist der Fall, wenn ein persönliches Mandat erteilt wird. Zum Beispiel wird der Finanzvorstand einer Familiengesellschaft von seinem Bruder, der selbst eher Künstler als Ökonom ist, um Vertretung in der HV gebeten (in dieser Richtung auch § 135 Abs. 9 Satz 2 AktG). Ein Alltagssachverhalt zahlreicher Hauptversammlungen ist die Bevollmächtigung oder Unterbevollmächtigung von Gesellschaftsangestellten, wenn der HV-Besucher vor der Abstimmung, die meist als Block am Ende vorgesehen ist, die Versammlung verläßt. Diese gängige Praxis ist aktienrechtlich zulässig, weil es sich hier

48 Zöllner in Kölner Kommentar zum AktG, § 134 Rz. 79 (zweiter Absatz); Hüffer, AktG, § 134 Rz. 25; Eckardt in Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff, AktG, § 134 Rz. 37; Möhring in FS Geßler, 1971, S. 127.

49 Bachmann, WM 1999, 2100 (2104).

50 Vgl. bereits Schilling in FS Möhring, 1975, S. 257 (258 f.).

um *individuelle Vertretung* handelt, also keine an einen unbestimmten Personenkreis sich richtende Einwerbung vorausging.

2. Grundsätze der organisierten Stimmrechtsvertretung

Wenn eine organisierte Stimmvertretung durch die Gesellschaft oder durch von ihr dirigierte Einrichtungen (Stimmrechtskomitee, beauftragte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft) auf den Weg gebracht wird, müssen die Regeln des § 135 AktG beachtet werden. Diese Bestimmung spricht zwar nur bestimmte Vertreter ausdrücklich an, doch ist sie unvollständig, zu kasuistisch formuliert. Man hat die Kreditinstitute als Hauptadressaten genommen, weil das verbreitete System der bankdeponierten Inhaberaktie die Verwahrinstitute als gleichsam natürliche Stimmrechtsvertreter auswies. Die Aktionärsvereinigungen gelangten in den Normtext, weil sie in der Vorbereitung des AktG 1965 dem Rechtsausschuß als bedeutsames Phänomen erschienen⁵¹. Einen inneren Grund, ausgerechnet die Stimmrechtsausübung von Aktionärszusammenschlüssen zu reglementieren, wird man nicht finden. Schließlich ergab sich 1997 im Zuge der Umsetzung einer EG-Richtlinie die Notwendigkeit, auch Finanzdienstleister in die Vorschrift einzubeziehen.

In der Sache geht es um die Ordnung jedweder Stimmrechtssammlung, die sich überindividuell vollzieht. Eine handfeste Andeutung dieses Grundgedankens findet sich in der gesetzestechisch eher am Rande liegenden Einbeziehung des geschäftsmäßigen Stimmrechtsvertreters (§ 135 Abs. 9 S. 1 Nr. 3 AktG). In Wahrheit ist hier die Aussage getroffen, daß Sonderregeln der Stimmrechtsrepräsentanz unterliegt, wer diese Aufgabe über den Einzelfall hinaus betreiben will. Möglicherweise kann man schon mit einer Subsumtion unter die Merkmale des geschäftsmäßig sich anbietenden Stimmrechtsmandatars die meisten hier genannten Sachverhalte bewältigen, daß die Gesellschaft bzw gesellschaftsnahe Personen fremde Stimmrechte in der Hauptversammlung wahrnehmen. Damit ist der Rechtsanwender auf der sicheren Seite, da er den herkömmlichen Auslegungsrahmen der Norm nicht verläßt. Indessen könnte damit schwerlich der Fall erfaßt werden, daß der gesellschaftsdominierte Stimmrechtsmandatar nur für *eine* Hauptversammlung auftritt, während für weitere Hauptversammlungen andere Personen (Kanzleien etc.) vorgesehen sind.

Die Anwendung der Grundsätze des § 135 AktG bedeutet, daß die Vollmacht nur isoliert erteilt werden kann. Vor allem aber ist § 135 Abs. 1 S. 2 AktG zu beachten, wonach aus der Vollmacht nur abgestimmt werden darf, wenn der Aktionär eine *ausdrückliche Weisung* zu den einzelnen Gegenständen der Tagesordnung erteilt hat. Diese Norm trifft voll zu, wenn der organisierte Stimmrechtsvertreter die Gesellschaft selbst ist. Sie trifft mit

⁵¹ Kropff, Ausschlußbericht, Vorb. §§ 125–128, S. 176.

ihrem Rechtsgedanken zu, wenn es sich um gesellschaftsnahe Beauftragte handelt. Die Gerichte haben den Telekom-Fall im Ergebnis richtig entschieden, als sie die weisungsgebundene Stimmrechtswahrnehmung durch eine Wirtschaftsprüfer-Gesellschaft mit Hinweis auf § 135 Abs. 1 S. 2 AktG billigten⁵².

Hingegen ist § 128 Abs. 2 AktG seinem Regelungszweck nach nicht heranzuziehen. Die Verwaltung hat ihre Vorschläge zur Beschlußfassung schon mitgeteilt (§ 124 Abs. 3 AktG), und abweichende Vorschläge sind naturgemäß von den Personen, die von der Gesellschaft als Stimmrechtsvertreter benannt sind, nicht zu erwarten.

Wenn die *ausdrückliche Erteilung von Weisungen* gefordert ist, greift das Argument nicht mehr, der Verwaltung wachse durch die Wahrnehmung von Stimmrechten aus fremden Aktien ein ungebührliches, inhaltlich offenes Machtpotential zu⁵³. Der tragende Grund für die Untersagung des „Verwaltungsstimmrechts“ ist in dem hier behandelten Zusammenhang entfallen. Dabei ist klarzustellen, daß „ausdrückliche Weisung“ nur vorliegt, wenn der Aktionär positiv erklärt hat, wie abzustimmen ist. Nicht etwa genügt, daß das Schweigen auf ein angekündigtes Abstimmungsverhalten als Weisungserteilung gewürdigt wird.

Demgegenüber wird eingewandt, auch in einem solchen Fall könne der Aktionär in fehlender oder unvollständiger Kenntnis der Sachlage und möglicher kritischer Gegenüberlegungen zur Weisungserteilung schreiten⁵⁴. Es fehle bei diesem System ja gerade an einer Informationserteilung, wie sie in den USA in Gestalt der proxy statements vorgesehen ist. Das US-amerikanische System des „proxy-voting“ wird in der deutschen Diskussion nicht selten als Beispiel für Stimmrechtswahrnehmung durch die Verwaltung oder ihr nahestehende Institutionen genannt – und ganz überwiegend abgelehnt⁵⁵. Das Proxy-Voting ist ein sehr komplexes System, das sowohl auf föderaler als auch einzelstaatlicher Ebene geregelt ist. Die gesetzlichen Bestimmungen werden durch Elemente des common law und durch Vorschriften der Börsen durchdrungen⁵⁶. Gerade die kapitalmarktrechtlichen Regulie-

52 OLG Karlsruhe ZIP 1999, 750, 752 f.; LG Karlsruhe ZIP 1998, 1308, 1311; früher bereits LG Stuttgart AG 1974, 260; Busse, NJW 1960, 1981 (1984); wohl auch Westermann in Dörner/Menold/Pfitzer, Reform des Aktienrechts, der Rechnungslegung und Prüfung, S. 271; Dreher/Schnorbus, EWiR 1998, 675.

53 So jetzt wohl auch Zöllner, ZHR 155 (1991), 168 (183 f.) [gegen seine weitergehende Auffassung in FS Westermann, 1974, S. 612 f.).

54 Singhof, NZG 1998, 670 (672).

55 Befürwortend hingegen Wiethölter, Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im deutschen und amerikanischen Recht, 1961, S. 334 ff.; tendenziell auch Bachmann, WM 1999, 2100 (2107).

56 Spindler/Hüthner, RIW 2000, 329, 330; Ruoff, Stimmrechtsvertretung, Stimmrechtsermächtigung und Proxy-System, S. 177 ff.; Merkt, US-amerikanisches Gesellschaftsrecht, 1991, Rz. 633 ff.; Heard/Sherman, Conflicts and Interests in the Proxy Voting System, 1987.

rungen⁵⁷, die in den USA sehr viel stärker ausgeprägt sind, bieten der Stimmrechtsausübung durch die Verwaltung ein ganz anderes normativ gesichertes Umfeld. Auch in einer Zeit, die der Rezeption US-amerikanischer Konzepte noch weit mehr offensteht, als dies schon in früheren Jahren der Fall war, kommt eine Übernahme des Proxy-Modells nicht ernsthaft in Betracht. Die damit notwendig verbundene Etablierung eines Aktienamtes, das mit seinen Beamten über das Stimmrechtsgebaren auf Hauptversammlungen börsennotierter Aktiengesellschaften wacht, ist keine erbauliche Vorstellung. Indessen kann die Frage auf sich beruhen, denn bei *weisungsgebundener* Vertretung ist eine staatliche Aufsicht nicht veranlaßt.

3. Veränderung des Hauptversammlungssystems durch ein briefwahlähnliches Botenstimmrecht

Durch die Einrichtung eines Gesellschaftskomitees zur Stimmrechtswahrnehmung verändert sich trotz Beibehaltung der Vertretungskonstruktion das System. Bisher waren strikt weisungsgebundene Vertreter eher die Ausnahme. Schon bürgerlich-rechtlich tut man sich nicht ganz leicht, den Vertreter mit gebundener Marschroute von einem Boten abzugrenzen⁵⁸. Der Sache nach sind das Gesellschaftskomitee oder der beauftragte Dritte, da braucht man nicht heruzureden, Boten. Eine Abweichung von der einmal erteilten Weisung wird auch unter dem Gesichtspunkt des § 665 BGB bzw. § 135 Abs. 8 AktG nicht in Betracht kommen. Die Stimmabgabe wird damit zur Briefwahl.

Dieser Übergang zur *Briefwahl* wurde politisch schon gefordert⁵⁹, um die zeitliche und ortsbedingte Abwesenheit von Wählern ausreichend zu berücksichtigen. Die Begründung zum NaStraG formuliert, der Wechsel vom System der Stimmabgabe in der HV (persönlich oder durch Vertreter) zur (elektronischen) Briefwahl sei mit diesem Entwurf „nicht vollzogen“, ohne daß dadurch die zukünftige Entwicklung abgeschnitten sein soll. Nun liegt das Abschneiden der Zukunft weder in eines Referenten- noch in sonstiger Menschenhand. Gemeint ist nur, daß dieser Gesetzentwurf die Reihe kleiner, aber effektiver Reformschritte fortsetzen will, die seit dem Gesetz zur kleinen AG (1994) die Szenerie beherrschen.

Die Briefwahl würde dazu führen, daß der unternehmerische und sonstige Entscheidungsspielraum der Hauptversammlung noch weiter beschnitten würde⁶⁰. Wenn von dieser Möglichkeit zahlreiche Aktionäre Gebrauch

57 Zu modernen Verbindungen von Aktien- und Kapitalmarktrecht in Deutschland Lutter in FS Zöllner, 1999, S. 363 ff.

58 *Medicus*, Allgemeiner Teil des BGB, 7. Aufl 1997, Rz. 886.

59 Antrag der Fraktion „Die Grünen“, BT-Drucks. 11/5401, S. 2 f. (1989); ferner *Hirte* in FS Buxbaum, 2000, 283, 291.

60 Aedeutungsweise *Westermann* in Feddersen/Hommelhoff/Schneider, *Corporate Governance*, S. 264 [273].

machten, stünden in nicht wenigen Fällen die Abstimmungsergebnisse schon fest. Die Folge wäre, daß eine Reaktion auf der Hauptversammlung, etwa unter dem Eindruck der Aussprache und neuester Entwicklungen, nicht mehr möglich ist. Vor der Erleichterung des Bezugsrechtsausschlusses durch „Siemens/Nold“⁶¹ konnte als Beispiel angeführt werden, daß der Vorstand neue Informationen zu den Vorhaben bekanntgibt, die einen Ausschluß tragen sollen, aus der Sicht des Aktionärs indessen eine Veränderung seiner Interessenlage bewirken, ja zu einer Anfechtbarkeit führen können⁶². Der Gesellschafts-Stimmrechtsvertreter, der schließlich eine ausdrückliche Weisung hat, kann nicht einmal mit einer Enthaltung reagieren.

Diese relative Immobilität spricht zwar nicht gegen die rechtliche Zulässigkeit der Vertretung mit gebundener Marschroute. Dennoch bereitet es vor dem Hintergrund der bisher gepflegten Vorstellung, in der Hauptversammlung werde diskutiert und entschieden⁶³, Unbehagen, wenn schon Wochen vor der Hauptversammlung die Stimmabgabe festliegt, anders ausgedrückt: wenn ein steinerner Gast am Tische sitzt⁶⁴, der die Stimmen überbringt. Diesen Einwand mangelnder Reaktionsfähigkeit hat man auch gegen rechtspolitische Vorschläge erhoben, wonach Kreditinstitute nur noch bei Vorliegen einer Einzelweisung von der Vollmacht Gebrauch machen dürfen.

Indessen ist die zuvor unterstellte Prämisse, die Stimmabgabe liege wegen der Aktionärsdirektive vor Beginn der Hauptversammlung bereits fest, weshalb das Abstimmverfahren als systemverändernder Übergang zur Briefwahl mißtrauisch zu beäugen sei, im Lichte neuester Entwicklungen zu überprüfen. Wenn es dem Aktionär möglich ist, noch kurz vor oder sogar während des Hauptversammlungstages auf seinen Vertreter/Boten einzuwirken, würde dies auch die genannten Bedenken zerstreuen.

Diese Möglichkeit besteht heute schon bei individueller Vertretung, und sie wird dort nicht ganz selten praktisch. Wenn etwa ein Anwalt das Stimmpaket eines wohlhabenden Anlegers in der Hauptversammlung repräsentiert, wird er noch während der HV-Sitzung telefonisch bei seinem Mandanten Rücksprache nehmen, falls Außergewöhnliches geschieht. Die Chance, sich der Meinung des Auftraggebers zu versichern, bestand bislang bei organisierter Vertretung praktisch nicht, da man eine Vielzahl von Anlegern nicht zeitgerecht ins Bild setzen und um Instruktion bitten konnte. Hier kann es durch den Einsatz neuer Kommunikationstechniken zu einer revolutionären

61 BGHZ 136, 133; dazu sehr kritisch *Lutter*, JZ 1998, 50 ff.; ferner *Kindler*, ZGR 1998, 35; *Bungert*, NZG 1998, 488; *Volhard*, AG 1998, 397.

62 *Than*, ZHR 157 (1993), 125 (144).

63 Bedenkenswert immer noch und wieder der Ansatz von *Flume*, Grundfragen der Aktienrechtsreform, 1960, S. 26, der den Sinn der HV nicht in erster Linie in der Abstimmung, sondern in der Schaffung eines Forums zur Rechenschaftslegung sieht; zustimmend *Bachmann*, WM 1999, 2100 (2107).

64 Zu diesem Bild im Kontext der Stimmbindung *Max Wolff*, JW 1929, 2115 (2116).

Änderung kommen⁶⁵. In den vergangenen zwei Jahren haben etliche Gesellschaften ihre Hauptversammlung im Internet bzw. in ihrem Business-TV übertragen. Dabei hat man sich aus rechtlichen Gründen auf die Übertragung der Vorstands- und Aufsichtsratsreden beschränkt, die Debatte blieb ausgespart. Wenn gewährleistet ist, daß nur Aktionäre legitimen Zugang zu den entsprechenden Medien haben, wäre auch dem – hier nicht zu diskutierenden – Petition genügt, die HV sei keine öffentliche Veranstaltung. Ist der ortsabwesende Aktionär in der Lage, sich realtime über die Vorgänge auf der Hauptversammlung zu informieren, so ist es nur folgerichtig, wenn er seinem Vertreter ggf. noch Weisungen bis zum Abstimmungsbeginn erteilen kann⁶⁶. Diese Direktiven können bei organisierter Vertretung wiederum aus naheliegenden Kapazitätsgründen nicht einzeln telefonisch durchgegeben werden, sondern sind elektronisch in das EDV-System des Vertreters zu übermitteln⁶⁷. Bei neuen Anträgen oder Veränderungen, die angekündigten Anträgen zur Tagesordnung widerfahren, hat der Stimmrechtsvertreter sein „order sheet“ entsprechend zu verändern, um seiner Online-Mandatschaft das aktuelle Formular zur Einbuchung zur Verfügung zu stellen. Damit ist auch klar, warum ein solches Angebot zur Stimmrechtswahrnehmung in erster Linie von der Gesellschaft bzw. Gesellschaftsbeauftragten ausgeht. Die Einbindung in das System der bei großen und mittleren Gesellschaften meist vollelektronischen HV-Abwicklung verlangt Schnittstellen, die Dritten nicht ohne weiteres offenstehen, sondern nur bei entsprechenden Vereinbarungen.

Bereits im Sommer 1995 hat von *Rosen* die seinerzeit noch gewagte, auch recht unbestimmte These aufgestellt: „Multimedia wird das Problem der Präsenz auf den Hauptversammlungen ab dem Jahr 2000 nicht lösen, aber positiv beeinflussen“⁶⁸. Das Jahr 2000 ist da, *Marcus Lutter* ist 70 Jahre alt geworden. Er hat Jahrzehnte deutscher und europäischer Aktienrechtsgeschichte sehr aktiv begleitet. Die neuen Entwicklungen im Hauptversammlungswesen werden sein weises Urteil erfahren, zu dessen Beeinflussung der vorliegende Beitrag als Plädoyer gelesen werden mag.

65 *Noack*, ZGR 1998, 616; *ders.*, BB 1998, 2533; *Riegger/Mutter*, ZIP 1998, 640; *Hasselbach/Schuster*, ZGR 2000, 258; *Spindler*, ZGR 2000, 420 ff.; *Claussen* in *Dörmer/Menold/Pfitzer*, Reform des Aktienrechts, der Rechnungslegung und Prüfung, 1999, S. 297 (316 – 319); *Däubler-Gmelin* bei: <http://www.humboldt-forum-recht.de/1-2000/>.

66 Das von der DaimlerChrysler AG im April 2000 praktizierte Verfahren war dem gegenüber noch zurückhaltend, denn Weisungen bzw. Weisungsänderungen konnten nur bis zu zwei Tagen vor HV-Beginn online angebracht werden; dazu *Klawitter* in *Noack/Spindler* (oben Fn. 19).

67 *Noack*, Entwicklungen im Aktienrecht 1999/2000, 1999, S. 41.

68 *Von Rosen* in *Feddersen/Hommelhoff/Schneider*, Corporate Governance, S. 299.

III. Zusammenfassung und Ergebnisse

Es ist zwischen *individueller* und *organisierter* Stimmrechtswahrnehmung zu unterscheiden. Die individuelle Vertretung ist in § 134 Abs. 3 AktG, die organisierte Vertretung ist in § 135 AktG (in Verbindung mit § 128 AktG) geregelt.

Die Regelung der organisierten Stimmrechtswahrnehmung in § 135 AktG ist im Hinblick auf den *Adressatenkreis* zu kasuistisch angelegt. Wer sich einem unbegrenzten Personenkreis zur Stimmrechtswahrnehmung er bietet, hat die sachlichen und zeitlichen Restriktionen zu beachten, die zur Ordnung dieses Vorgangs getroffen sind. Von *Stimmrechtswahrnehmung* ist zu sprechen, weil damit sowohl der Vollmachtsfall als auch die (bei Namensaktien) Ermächtigung des im Aktienregister eingetragenen Treuhänders erfaßt wird.

Die organisierte Stimmrechtswahrnehmung kann auch durch die *Gesellschaft* selbst erfolgen. In diesem Fall gilt § 135 Abs. 1 S. 2 AktG, wonach eine *ausdrückliche Weisung* vorliegen muß. Dieser Grundsatz gilt ferner bei Wahrnehmung durch Angehörige der Verwaltung, Angestellte der Gesellschaft oder durch von ihr beauftragter Dritter.

Die Einschaltung der Gesellschaft in die Stimmrechtswahrnehmung bei Einzelweisung führt nicht rechtstechnisch, aber der Sache nach zu einem Botenstimmrecht. Damit wird der Übergang zu einem System der *Briefwahl* nahegelegt. Andererseits eröffnet sich dem abwesenden, aber organisiert vertretenen Aktionär die Chance, durch *neue Kommunikationsmedien* an der Hauptversammlung mittels Weisungserteilung aktiv teilzuhaben.