

**Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen
Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht**

Band 201

**Die Legitimationsübertragung im Spannungsfeld
zwischen legitimen Aktionärsinteressen und
Beteiligungstransparenz**

Von

Annika Piroth



Duncker & Humblot · Berlin

ANNIKA PIROTH

Die Legitimationsübertragung im Spannungsfeld
zwischen legitimen Aktionärsinteressen und
Beteiligungstransparenz

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen
Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Professor Dr. Holger Fleischer, LL.M., Hamburg

Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M., Freiburg

Professor Dr. Gerald Spindler, Göttingen

Band 201

Die Legitimationsübertragung im Spannungsfeld
zwischen legitimen Aktionärsinteressen und
Beteiligungstransparenz

Von

Annika Piroth



Duncker & Humblot · Berlin

Die Rechts- und Staatswissenschaftliche Fakultät
der Rheinischen Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn
hat diese Arbeit im Jahr 2021 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

D5

Alle Rechte vorbehalten
© 2022 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Satz: 3w+p GmbH, Rimpf
Druck: CPI buchbücher.de GmbH, Birkach
Printed in Germany

ISSN 1614-7626
ISBN 978-3-428-18377-7 (Print)
ISBN 978-3-428-58377-5 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☺

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im März 2021 von der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät der Rheinischen Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn als Dissertation angenommen.

Ich danke Prof. Dr. Jens Koch herzlich für die Betreuung meiner Dissertation, die zügige Erstellung des Erstgutachtens sowie die wissenschaftlich und persönlich bereichernde Arbeit als wissenschaftliche Mitarbeiterin an seinem Lehrstuhl. Prof. Dr. Matthias Lehmann danke ich sehr für die wohlwollende Erstellung des Zweitgutachtens. Für die wertvolle Förderung durch ihr Promotionsstipendium bedanke ich mich herzlich bei Loschelder Rechtsanwälte in Köln.

Ich danke meinen Eltern und Geschwistern für die jahrelange und jederzeitige Unterstützung und Motivation und den Glauben an mich. Besonders das Vorbild meines Bruders Lukas und seine Hilfestellung bei formalen Fragen hat einen wertvollen Beitrag dazu geleistet, dass ich mein Promotionsprojekt schließlich abschließen konnte. Auch der bedingungslose Rückhalt und die unermüdliche Unterstützung meines Ehemanns Marcel haben einen unschätzbaren Beitrag geleistet, für den ich unendlich dankbar bin.

Neuss, im November 2021

Annika Piroth

Inhaltsverzeichnis

1. Kapitel

Entwicklung, Definition und Zulässigkeit der Legitimationsübertragung	21
A. Gegenstand und Gang der Untersuchung	21
B. Die historische Entwicklung der Legitimationsübertragung	23
C. Bestimmung der Aktionärserschaft	26
D. Definition der Legitimationsübertragung und Verhältnis zu anderen Rechtsfiguren	29
I. Begrifflichkeit	29
II. Die Rechtsnatur der Legitimationsübertragung	30
III. Parallele zu anderen Rechtsfiguren – Prozessstandschaft und Einziehungsermächtigung	31
IV. Varianten der Legitimationsübertragung	33
1. Geborene und gekorene Legitimationsaktionäre	33
2. Weisungsgebundene und weisungsfreie Legitimationsaktionäre	34
3. Legitimationszession mit und ohne Verdrängungswirkung	34
V. Abgrenzung zur Platzhaltereintragung	36
1. Grundsätzliches	36
2. Rechte und Pflichten des als Platzhalter eingetragenen Kreditinstituts/ Wirksamkeit der Stimmabgabe	37
a) Anwendbarkeit des § 67 Abs. 2 AktG auf die Platzhaltereintragung?	37
aa) § 67 Abs. 2 Satz 1 AktG gilt auch für die Platzhaltereintragung	37
bb) § 67 Abs. 2 Satz 1 AktG gilt nicht für die Platzhaltereintragung	38
b) Notwendigkeit der Ermächtigung nach § 135 Abs. 6 AktG	40
c) Rechtsfolge fehlender Ermächtigung – Anwendbarkeit des § 135 Abs 7 AktG?	40
aa) Fehlende Ermächtigung führt zur Unwirksamkeit der Stimmabgabe	40
bb) Fehlende Ermächtigung ist unschädlich	41
E. Zulässigkeit der Legitimationsübertragung	42
I. Verhältnis zum Abspaltungsverbot	42
1. Inhalt und Rechtsquellen des Abspaltungsverbots	42
2. Schutzzweck des Abspaltungsverbots	43
3. Einordnung der Legitimationsübertragung	44

II. Kreditinstitute als Legitimationsaktionäre	46
III. Grundsatzkritik an der Rechtsfigur	47
F. Darstellung im Teilnehmerverzeichnis	49
G. Zweck und Bedeutung der Legitimationsübertragung	51
I. Ziele der Legitimationsübertragung	51
1. Bei Namensaktien: Volle Verkehrsfähigkeit und höhere Flexibilität	51
2. Wahrung der Anonymität des wahren Aktionärs	53
3. Ausschluss des wahren Aktionärs vom Stimmrecht	54
II. Heutige praktische Bedeutung der Legitimationsübertragung – Bedeutungsverlust?	55
H. Alternative Gestaltungsmöglichkeiten	57
I. Treuhand	57
II. Stimmrechtsvollmacht	57
III. Verdeckte Stellvertretung für den, den es angeht	57

2. Kapitel

Grundbegriffe der heutigen Wertpapierverwahrung und -übertragung 60

A. Grundbegriffe der heutigen Wertpapierverwahrung	60
I. Sonderverwahrung/Streifbanddepot	60
II. Die Globalaktie/Sammelurkunde	61
III. Die Girosammelverwahrung	62
IV. Die mediatisierte Wertpapierverwahrung	64
B. Grundbegriffe der heutigen Wertpapierübertragung: der Effektingiroverkehr	64
C. Transaktionen mit girosammelverwahrten Aktien	67
I. CASCADE-RS und Aktienregisterführung	67
II. „Automatische Umschreibung auf Legitimationsaktionär gem. § 67 Abs. 4 Satz 5 AktG (ALU)“	68
III. „Automatische Umschreibung Interimsbestand (UA)“	69

3. Kapitel

Die Voraussetzungen der Legitimationsübertragung 71

A. Die materielle Voraussetzung: Ermächtigung durch den Aktieninhaber	72
I. Dogmatische Einordnung der Ermächtigung	72
1. Direkte Anwendbarkeit des § 185 Abs. 1 BGB?	72

2. Analoge Anwendbarkeit des § 185 Abs. 1 BGB?	74
3. Gewohnheitsrechtliche Anerkennung des Ermächtigungserfordernisses	75
4. Anwendbarkeit des § 185 Abs. 2 BGB auf die Legitimationszession?	75
a) Hauptversammlung und Rechtssicherheit	75
b) Das Urteil des OLG Celle vom 15.11.2006 – 9 U 59/06 und seine Übertragbarkeit auf die Aktiengesellschaft	78
5. Rechtszuständigkeit	81
6. Ergebnis	82
II. Umfang der Ermächtigung	82
B. Die formelle Voraussetzung: Legitimationsmittel	83
I. Namensaktien	84
1. Legitimation des Aktieneigentümers	84
2. Legitimation des Legitimationsaktionärs	86
II. Inhaberaktien	87
1. Legitimation des Aktieneigentümers	87
a) Ausgangspunkt: Legitimation durch Besitz	87
b) Änderung des tatsächlichen Kontextes	88
c) Änderung des rechtlichen Kontextes: Einführung des Bankennachweises durch das UMAG	89
aa) Der Bankennachweis als neue Legitimationsmöglichkeit	89
bb) Die Wirkung des Bankennachweises/Prüfungsbefugnis der Gesellschaft	91
cc) Die Ausstellung des Bankennachweises	93
2. Legitimation des Legitimationsaktionärs	94
a) Rechtliche Möglichkeiten der Besitzverschaffung an den Legitimationsaktionär bei girosammelverwahrter Globalaktie	94
b) Legitimationsnachweis zur Zulassung zur Hauptversammlung	95
aa) Legitimation durch Besitz	95
bb) Legitimation durch Bankennachweis	95
cc) Berechtigung der Depotbank zur Ausstellung eines Bankennachweises auf den Legitimationsaktionär	96
(1) § 135 Abs. 5 Satz 4 AktG	96
(2) § 402 AktG	97
(3) Ergebnis	98
C. Besitz als zusätzliches materielles Ermächtigungserfordernis?	99
I. Namensaktien	99
II. Inhaberaktien	100
1. Grundsätzliches/Entwertung des Besitzes als Legitimationsmittel	100
2. Behandlung in der Rechtsprechung: KG, Beschluss vom 10.12.2009 – 23 AktG 1/09, NZG 2010, 224 und OLG Bremen, Beschluss vom 16.8.2012 – 2 U 51/12 (AktG), AG 2013, 643	102

III. Ergebnis	103
---------------------	-----

4. Kapitel

Die Zulässigkeit der Legitimationsübertragung bei der GmbH	104
A. Schweigen des GmbHG	104
B. Ansatzpunkte im GmbHG	105
C. Das Abspaltungsverbot als maßgebliches Kriterium auch bei der GmbH	105
D. Suche nach einem Differenzierungskriterium	108
I. Gesellschafterliste der GmbH als Differenzierungskriterium?	109
II. Verbriefung der Anteile als Differenzierungskriterium?	111
III. Ergebnis	112
E. Sonderkonstellation: Die nachträgliche Genehmigung der Stimmrechtsausübung durch einen Nichtberechtigten nach der Entscheidung des OLG Celle vom 15. 11. 2006 – 9 U 59/06	113

5. Kapitel

Auswirkungen einer Vinkulierung auf die Legitimationsübertragung	115
A. Verortung der Frage und Umfang der Betrachtung	115
B. Die Konstruktion der Vinkulierung	116
I. Allgemeines	116
II. Zuständigkeit und Entscheidungsdirektiven	117
III. Rechtsfolgen	118
C. Zweck der Vinkulierung	120
D. Rechtsschutzmöglichkeiten bei Vinkulierung	122
I. Geltung der §§ 182 ff. BGB; Adressat der Zustimmung	122
II. Rechtsschutzmöglichkeiten	122
1. Die Instrumente des BGB	123
2. Gerichtliche Möglichkeiten	123
3. Möglichkeiten des Veräußerers	124
4. Möglichkeiten des Erwerbers	125
a) Abtretbarkeit	126
b) Prozessstandschaft	127
aa) Zulässigkeit der Prozessstandschaft bei nicht abtretungsfähigen Rechten	127

bb) Wirksame Ermächtigung	128
cc) Eigenes schutzwürdiges Interesse des Ermächtigten	130
dd) Weitere Voraussetzungen	130
ee) Ergebnis	131
E. Reichweite der Vinkulierung – Begriff der Übertragung i. S. d. § 68 Abs. 2 AktG	131
F. RGZ 159, 272 als Präzedenzfall auch für die Legitimationsübertragung bei vinkulierten Namensaktien?	133
I. Einleitung	133
II. Sachverhalt der Entscheidung	133
III. Parallelität und Unterschiede der Konstellationen	134
IV. Wirtschaftliche Eigentümerstellung als maßgebliche Erwägung	136
V. Übertragung auf die Legitimationsübertragung	137
VI. Ergebnis: Weisungsgebundenheit des Legitimationsaktionärs als maßgebliches Kriterium	138
G. Wirkung des Aktienregisters, § 67 Abs. 2 AktG	138
H. Umgehungsschutz	140
I. Vereinbarkeit der Erstreckung der Vinkulierung auf Legitimationsübertragungen mit der Satzungsstrenge des § 23 Abs. 5 AktG	142
J. Spezialität des § 67 Abs. 1 Satz 3 i. V. m. Abs. 2 Satz 2 AktG	143
K. Rechtsschutzmöglichkeiten des Legitimationsaktionärs	144

6. Kapitel

Der Legitimationsaktionär als Träger von Rechten – insbesondere zum Anfechtungsrecht des Legitimationsaktionärs 145

A. Die Ausübung von Aktionärsrechten durch den Legitimationsaktionär	145
B. Das Anfechtungsrecht des Legitimationsaktionärs bei Inhaberaktien	146
I. Voraussetzungen der Anfechtungsberechtigung des wahren Aktionärs	147
1. Aktionärs Eigenschaft	147
2. In der Hauptversammlung erschienen	147
3. Vorbesitzerfordernis	148
4. Widerspruch	148
II. Kernfrage: Zurechnung des Verhaltens des Legitimationsaktionärs zum wahren Aktionär	149
III. Entwicklung der heute herrschenden Meinung	149
1. Ausschließliche Anfechtungsberechtigung des Legitimationsaktionärs	149

2. Entwicklung hin zur Anfechtungsbefugnis des wahren Aktionärs im Schrifttum	151
3. Richtungswechsel durch BayObLGZ 1996, 234	152
4. Stellungnahme	154
IV. Anfechtungsberechtigung des Legitimationsaktionärs	154
1. Keine Fortwirkung der ursprünglichen Ermächtigung/Offenlegung der Identität des wahren Aktionärs erforderlich	155
2. Fortwirkung der ursprünglichen Ermächtigung möglich – Voraussetzungen der gewillkürten Prozessstandschaft	156
a) Ermächtigung	157
aa) Vertretene Ansichten	157
(1) Anfechtungsbefugnis grds. beim Legitimationsaktionär; Rückermächtigung erforderlich	157
(2) Auslegung im Einzelfall	158
bb) Stellungnahme	159
b) Schutzwürdiges Eigeninteresse	161
c) Keine unbillige Benachteiligung des Gegners	162
d) Das Recht muss der fremden Geltendmachung offenstehen	162
e) Offenlegung	163
3. Zusammenfassung	163
C. Das Anfechtungsrecht des Legitimationsaktionärs bei Namensaktien	163
I. Voraussetzungen der Anfechtungsberechtigung des wahren Aktionärs	163
1. Aktionärseigenschaft	163
a) Streitstand	164
aa) Anfechtungsbefugnis beim Aktieneigentümer	165
bb) Anfechtungsrecht des eingetragenen Legitimationsaktionärs	165
b) Stellungnahme	165
2. Ergebnis	168
II. Voraussetzungen der Anfechtungsbefugnis des Legitimationsaktionärs	168
III. Sonderkonstellation: Aktionär ist bei Klageerhebung wieder selbst eingetragen	168
1. Anwendbarkeit des § 70 AktG	169
2. Analoge Anwendung des § 70 AktG (doppelte Analogie)	170
a) Analoge Anwendung auch auf Zeitpunkte	170
b) Analoge Anwendung eines Merkmals	170
3. Ergebnis: Doppelte Analogie des § 70 AktG möglich	172
D. Zusammenfassung	172
E. Konstellationen im Anfechtungsprozess	173
I. Anfechtungsbefugnis des wahren Aktionärs	173
1. Bei Inhaberaktien	173
2. Bei Namensaktien	175

- II. Unwirksamkeit der Stimmabgabe durch einen Legitimationsaktionär als Anfechtungsgrund 176
- III. Zusammenfassung 177
- F. Weitere Aktionärsrechte 177
 - I. Minderheitsverlangen 178
 - II. Rechte außerhalb der Hauptversammlung 178
 - 1. Geltendmachung von Rechten gegenüber der Gesellschaft 178
 - 2. Gerichtliche Durchsetzung weiterer Aktionärsrechte 179
 - a) Auskunftserzwingungsverfahren 179
 - b) Spruchverfahren 181

7. Kapitel

Der Legitimationsaktionär als Adressat von Pflichten – insbesondere zur kapitalmarktrechtlichen Mitteilungspflicht nach §§ 33 ff. WpHG 182

- A. Mitteilungspflichten nach dem Wertpapierhandelsgesetz 183
 - I. Einleitung 183
 - II. Originäre Mitteilungspflicht aus § 33 Abs. 1 Satz 1 WpHG 184
 - 1. Die Änderung des § 33 Abs. 1 Satz 1 WpHG (damals noch § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG a. F.) durch das Kleinanlegerschutzgesetz 184
 - 2. Hintergrund/Klarstellungsbedürfnis 185
 - a) Ausgangspunkt des Konfliktes: Urteil des OLG Köln vom 6.6.2012 – 18 U 240/11 185
 - b) Die Auffassung der BaFin 186
 - c) Die Resonanz in der Literatur 187
 - d) Die Kernfrage des Streits – Auslegung des § 33 Abs. 1 Satz 1 WpHG 188
 - aa) Wortlaut 188
 - bb) Systematik 189
 - cc) Historik/gesetzgeberischer Wille 190
 - dd) Telos 191
 - ee) Ergebnis 191
 - e) Notwendigkeit der gesetzgeberischen Klarstellung 191
 - III. Mitteilungspflicht aufgrund der Zurechnungsnorm des § 34 WpHG 194
 - 1. § 34 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG 194
 - 2. § 34 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG 195
 - a) Weisungsfreiheit 195
 - b) Ausübung der Stimmrechte als Bevollmächtigter 196
 - c) Anvertrautsein 197
 - 3. § 34 Abs. 1 Satz 1 Nr. 7 WpHG 198

4. Ergebnis	199
B. Mitteilungspflichten nach § 20 AktG	199
I. Einleitung	199
II. Meldepflicht des Legitimationsaktionärs	201
C. Kontrollerwerb im Sinne des Wertpapierübernahmerechts	202
I. Einleitung	202
II. Kontrolle nach 29 Abs. 2 WpÜG	203
III. Zurechnungsmöglichkeiten bei Legitimationsübertragung	204

8. Kapitel

Der Legitimationsaktionär als Transparenzproblem	205
A. Perspektive der Betrachtung	205
B. Legitimationsübertragung und Aktienregister	206
I. Die durch das Aktienregister vermittelte Beteiligungstransparenz	207
1. Die Wirkung des Aktienregisters	207
2. Zweck des Aktienregisters	209
3. Leitbilder des Aktienregisters	210
4. Die Führung des Aktienregisters	211
a) Grundsätzliches	211
b) Eigeninitiative Ergänzung und Korrektur des Aktienregisters nach dem ARUG II	213
aa) §§ 67 Abs. 3 Satz 2, 67d Abs. 4 AktG n.F.	213
bb) Auswirkungen auf die Auslegung des § 67 Abs. 5 AktG?	214
c) Kritik an der Neuregelung und Zusammenspiel mit anderen Systemen	215
5. Freie Meldebestände	216
a) Die Entstehung von freien Meldebeständen	216
b) Die Platzhaltereintragung als Lösung	217
c) Automatische Umschreibung durch Clearstream	219
II. Die Legitimationseintragung im Aktienregister	220
1. Generelle Zulässigkeit	221
2. Anspruch auf Legitimationseintragung	221
3. Pflicht zum Eintragen-Lassen eines Legitimationsaktionärs?	223
C. § 67 AktG als Mittelpunkt der gesetzgeberischen Bemühungen zur Steigerung der Beteiligungstransparenz	224
I. NaStraG	224
II. UMAG und EHUG	225

III. Risikobegrenzungsgesetz	226
1. Keine Pflicht zur Selbsteintragung	226
2. Regelung der Zulässigkeit von Legitimationseintragungen durch Satzungsbestimmung	227
a) Wirkung der Satzungsbestimmung	227
b) Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen eine Satzungsregelung	228
aa) Stimmrechtsverlust	228
bb) Dispositionsfreiheit bzgl. der Rechtsfolge?	228
cc) Folgen für die Vermutungswirkung des Aktienregisters	229
3. Ausgestaltung der Satzungsbestimmung	229
a) Satzungsmäßige Höchstgrenze	229
aa) Möglichkeit eines generellen Verbots von Dritteintragungen?	230
bb) Höchstgrenzen für die Zulässigkeit von Dritteintragungen	230
(1) Inhaltlicher Bezugspunkt der Höchstgrenze	231
(2) Personeller Bezugspunkt der Höchstgrenze	231
cc) Erweiterung der Möglichkeit zur Dritteintragung?	232
b) Satzungsmäßige Pflicht zur Offenlegung	233
aa) Gestaltungsmöglichkeiten	233
bb) Verhältnis zu den gesetzlichen Offenlegungspflichten	234
(1) Reichweite einer satzungsmäßigen Offenlegungspflicht	234
(2) Kostenerstattungspflicht auch bei satzungsmäßiger Offenlegungspflicht?	236
(3) Die Möglichkeit zur Satzungsregelung als Schranke der Geltendmachung der gesetzlichen Auskunftsansprüche?	236
cc) Vermeidung von Umgehungsstrategien	238
c) Kombinationen	239
d) Beispiele für Satzungsregelungen aus der Praxis	239
aa) Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG	240
bb) Allianz SE	241
cc) Beispiele für gescheiterte Satzungsregelungen	242
e) Regelungsdichte in der Satzung	243
f) Notwendigkeit von Übergangsregelungen	243
g) Rechtsschutzmöglichkeiten einzelner Aktionäre	244
4. Gesetzliche Offenlegungspflichten	245
a) Ungefragte gesetzliche Offenlegungspflicht für Legitimationseintragungen?	245
b) Übermittlungspflicht nach § 67 Abs. 4 Satz 1 AktG	246
5. Auskunftsrechte nach § 67 Abs. 4 Sätze 2 und 3 AktG	247
a) Der Auskunftsanspruch nach § 67 Abs. 4 Satz 2 AktG – Form und Frist	247
aa) Frist	249
bb) Form	249

b) Aufdeckung der gesamten Verwahrkette gem. § 67 Abs. 4 Satz 3 AktG	250
c) Bei wem endet die Kette der Auskunftspflichtigen?	250
d) § 53a AktG als Schranke für die Ausübung der gesetzlichen Auskunftsrechte	252
e) Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen die gesetzlichen Auskunftspflichten	254
aa) Stimmrechtsverlust und Bußgeldbewehrung	254
bb) Verschuldenserfordernis?	255
cc) Dispositionsfreiheit bzgl. der Rechtsfolge?	256
(1) Drohender Stimmrechtsverlust als Nutzungshemmnis	256
(2) Neues Androhungserfordernis durch das ARUG II	257
f) Auskunftsansprüche und Hauptversammlung	258
aa) Missbrauchspotentiale	258
bb) Auskunftsansprüche der Aktionäre in der Hauptversammlung	259
6. Bewertung der durch das Risikobegrenzungs-gesetz geschaffenen Regelungen	260
a) Legitimität zwingender Beteiligungstransparenz/„Feindliche“ Übernahme?	260
b) Das Aktienregister als untergeordnetes Instrument im System der Transparenzordnungen	264
c) Umgehungsmöglichkeiten	265
d) Verfassungsrechtliche Bedenken gegen die Ungleichbehandlung von Legitimationsaktionären und Treuhändern	266
e) Annahme in der Praxis	267
IV. Aktienrechtsnovelle 2016	268
V. ARUG II	268
1. Änderungen und Neuregelungen	271
a) Intermediär als neuer Zentralbegriff	271
b) Aktionärsbegriff	272
c) Informationsübermittlung zwischen Gesellschaft und Aktionär	273
aa) Übermittlung von Informationen über Unternehmensereignisse von der Gesellschaft an den Aktionär („Hinweg“), §§ 67a, b AktG	273
bb) Übermittlung von Informationen durch Intermediäre an die Gesellschaft („Rückweg“), § 67c AktG	276
cc) Gemeinsamkeiten und Unterschiede bei Inhaber- und Namensaktien	277
d) § 67d AktG n. F. als Schwerpunktnorm der Aktionärsidentifikation	278
aa) Das Informationsverlangen der Gesellschaft an den Intermediär („Hinweg“)	279
bb) Beantwortung des Informationsverlangens durch den Intermediär, § 67d Abs. 4 AktG („Rückweg“)	280
e) §§ 67e und f AktG – Datenschutz, Kostenregelung, Verordnungsermächtigung	281
2. Bewertung im Hinblick auf die Legitimationsübertragung	281

D. Zurückdrängung der Inhaberaktie bei nicht börsennotierten Gesellschaften im Dienste der Beteiligungstransparenz 283

 I. Änderung des § 10 AktG durch die Aktienrechtsnovelle 2016 283

 II. Das ARUG II als ein weiterer Schritt auf dem Weg zum Ende für die Inhaberaktie? 286

 III. Bewertung der Neuregelung der Aktienrechtsnovelle 2016 287

 1. Legitimität zwingender Beteiligungstransparenz/ Inhaberaktie als Geldwäscherisiko? 287

 2. Erreichung des Ziels durch die Festlegung nicht börsennotierter Gesellschaften auf die Namensaktie? 289

 a) Die Beschränkung auf nicht börsennotierte Gesellschaften 289

 b) Zugriff auf das Aktienregister 289

 c) Die Aussagekraft des Aktienregisters 291

 3. Absenkung der Meldeschwellen des § 20 AktG als Alternative? 293

 4. Vorteile der Namensaktie als Gesetzesbegründung? 294

E. Das Transparenzregister im Geldwäschegesetz 294

 I. Die Regelungen zum Transparenzregister 296

 1. Allgemeines 296

 2. Umfang der Mitteilungspflicht 297

 3. Grenzen der Mitteilungspflicht: Mitteilungsfiktionen 300

 II. Bewertung hinsichtlich der Offenlegung von Legitimationsübertragungen 303

9. Kapitel

Untersuchungsergebnisse 305

A. Grundlegende Erkenntnisse 305

B. Die Voraussetzungen der Legitimationsübertragung 305

C. Die Zulässigkeit der Legitimationsübertragung bei der GmbH 306

D. Auswirkungen einer Vinkulierung auf die Legitimationsübertragung 306

E. Zum Anfechtungsrecht des Legitimationsaktionärs 307

F. Zur Mitteilungspflicht des Legitimationsaktionärs 307

G. Der Legitimationsaktionär als Transparenzproblem 308

Literaturverzeichnis 309

Sachverzeichnis 325

Abkürzungsverzeichnis

2. ARRL	Richtlinie (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. 5. 2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre, ABl. EU L 132 vom 20. 5. 2017, S. 1
a. A.	Andere Ansicht
Abl. EU	Amtsblatt der Europäischen Union
Abs.	Absatz
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
ADHGB	Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch
a. E.	am Ende
a. F.	alte(r) Fassung
AG	Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)/Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
allg.	allgemein
Alt.	Alternative
ALU	Automatische Umschreibung auf Legitimationsaktionär gem. § 67 Abs. 4 Satz 5 AktG (Service der Clearstream Banking AG)
Anm.	Anmerkung
Art.	Artikel
ARUG II	Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II), BGBl. I, Nr. 50/2019, S. 2637.
AU	Automatische Umschreibung Interimsbestand (Service der Clearstream Banking AG)
Az.	Aktenzeichen
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BayObLG	Bayerisches Oberstes Landesgericht
BayObLGZ	Entscheidungen des Bayerischen Obersten Landesgerichts in Zivilsachen
BB	Betriebs-Berater (Zeitschrift)
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI. I	Bundesgesetzblatt Teil I
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
bspw.	beispielsweise
BT-Drucks.	Drucksache des Deutschen Bundestages
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
CCZ	Corporate Compliance Zeitschrift
Clearstream	Clearstream Banking AG, Frankfurt
DAI	Deutsches Aktieninstitut
DAV	Deutscher Anwaltsverein
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)

DepotG	Depotgesetz
d. h.	das heißt
DNotZ	Deutsche Notar-Zeitschrift
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
EGAktG	Einführungsgesetz zum Aktiengesetz
EHUG	Gesetz über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister vom 10. 11. 2006, BGBl. I S. 2553
Einl.	Einleitung
EU	Europäische Union
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
f., ff.	folgende
FATF	Financial Action Task Force
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
gem.	gemäß
GesR	Gesellschaftsrecht
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GmbHR	GmbH-Rundschau
GS	Gedächtnisschrift/Liber amicorum
GwG	Gesetz über das Aufspüren von Gewinnen aus schweren Straftaten (Geldwäschegesetz)
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
Hdb	Handbuch
HGB	Handelsgesetzbuch
h. M.	herrschende Meinung
Hrsg.	Herausgeber
i. E.	im Ergebnis
InsO	Insolvenzordnung
i. S. d.	im Sinne des/der
i. V. m.	in Verbindung mit
JW	Juristische Wochenschrift
JZ	Juristenzeitung
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch
KG	Kammergericht/Kommanditgesellschaft
Komm	Kommentar
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich vom 27. 4. 1998, BGBl. I Nr. 24/1998, S. 786
LG	Landgericht
lit.	litera/Buchstabe
MDR	Monatsschrift für Deutsches Recht
MittBayNot	Mitteilungen des Bayerischen Notarvereins, der Notarkasse und der Landeshofkammer Bayern
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
m. W. v.	mit Wirkung vom
NaStraG	Gesetz zur Namensaktie und zur Erleichterung der Stimmrechtsausübung (Namensaktiengesetz) vom 18. 1. 2001; BGBl. I Nr. 4/2001, S. 123
n. F.	neue Fassung

NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-RR	Neue Juristische Wochenschrift Rechtsprechungs-Report Zivilrecht
Nr.	Nummer
NStZ	Neue Zeitschrift für Strafrecht
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
OLG	Oberlandesgericht
RG	Reichsgericht
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen
Rn.	Randnummer
S.	Seite
sog.	sogenannte(r/n)
StGB	Strafgesetzbuch
u. a.	und andere/unter anderem
UMAG	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts vom 22. 9. 2005, BGBl. I S. 2802
v.	van/von/vom
vgl.	vergleiche
Vor	Vorbemerkung
WG	Wechselgesetz
WM	Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WuB	Kommentierende Entscheidungssammlung zum Wirtschafts- und Bankrecht
z. B.	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZPO	Zivilprozessordnung
zust.	zustimmend

Entwicklung, Definition und Zulässigkeit der Legitimationsübertragung

A. Gegenstand und Gang der Untersuchung

Die Legitimationsübertragung wird im Schrifttum als eine „dubiose Rechtsfigur“ bezeichnet.¹ Damit ist denkbar knapp zusammengefasst, warum die Legitimationsübertragung Anlass zu wissenschaftlicher Auseinandersetzung gibt. Sie befindet sich dogmatisch an der Grenze zum Abspaltungsverbot und steht damit im Verdacht, fundamentale Grundsätze des Gesellschaftsrechts zu brechen. Sie ermöglicht dem wahren Aktionär, bei der Ausübung seiner mitgliedschaftlichen Rechte, unter Umständen bis in den Anfechtungsprozess hinein, anonym zu bleiben² – ein Aktionär mit „Tarnkappe“³, ein „Kapuzenaktionär“⁴, der Rechte ausübt, ohne dafür in seiner Person Verantwortung zu übernehmen. Der Legitimationsaktionär ist ein mit bekannten Kategorien schwer zu erfassendes „Zwitterwesen“,⁵ nicht Fisch und nicht Fleisch, nicht Stellvertreter und nicht Treuhänder. Gleichwohl macht die Praxis von dieser Rechtsfigur gerne Gebrauch, zu billigenwerten Zwecken wie der Erleichterung der Handelbarkeit der Namensaktie und der Repräsentation der Stimmrechte in der Hauptversammlung, sowie auch zu weniger billigenwerten Zwecken wie der Verschleierung der wahren Beteiligungsverhältnisse und dem Anschleichen an eine Zielgesellschaft.

Die Rechtsfigur wird subjektiv in der Praxis als dubios eingestuft. Von den Voraussetzungen der Legitimationsübertragung bis hin zum Kanon seiner Rechte und Pflichten stellen sich zahlreiche Detailfragen zum Umgang mit dieser Rechtsfigur, die den praktischen Umgang mit ihr unsicher machen. So genügt ein Urteil des OLG Köln bzgl. der kapitalmarktrechtlichen Meldepflichten des Legitimationsak-

¹ Noack, FS Stilz, 2014, S. 439 ff.; ebenso Noack/Zetzsche, in: Kölner Komm-AktG, Band 3/1 Teil 2, 3. Auflage 2010, § 129 Rn. 59.

² Vgl. Noack, FS Stilz, 2014, S. 439, 440: „Das Dubiose ist, dass der wahre Aktionär anonym bleiben kann“.

³ Vgl. Happ, FS Rowedder, 1994, S. 119.

⁴ Vgl. U. H. Schneider, FS Hopt, 2010, S. 1327.

⁵ Vgl. Noack/Zetzsche, in: Kölner Komm-AktG, Band 3/1 Teil 2, 3. Auflage 2010, § 129 Rn. 58.

tionärs im Jahr 2012,⁶ um einen deutlichen Rückgang der Hauptversammlungspräsenzen zu verursachen und zu einem ungewohnt raschen legislativen Einschreiten in Gestalt des Kleinanlegerschutzgesetzes⁷ zu führen.

Die dogmatische Konstruktion der Legitimationsübertragung bietet auch objektiv für die Wissenschaft zahlreiche Fragestellungen, die die angesprochenen praktischen Unsicherheiten verursachen. Der Wandel der Aktionärslegitimation in Zeiten der Globalverbriefung und zunehmenden Dematerialisierung des Wertpapierrechts berührt auch die Position des Legitimationsaktionärs. Das Bild, das sich in Bezug auf die Rechtsfigur der Legitimationsübertragung bietet, ist inkohärent. Diese Inkohärenzen zu beseitigen und damit einen Beitrag zum rechtssicheren Umgang mit der Legitimationszession zu leisten, ist Ziel der vorliegenden Arbeit.

Der Gang der Untersuchung stellt sich wie folgt dar: Im ersten Kapitel soll zunächst als Grundlage für die weiteren Betrachtungen die Entwicklung der Rechtsfigur, Definition nebst Abgrenzungen und Parallelen zu anderen Rechtsinstituten sowie Fragen der Zulässigkeit der Legitimationsübertragung insbesondere vor dem Hintergrund des Abspaltungsverbots geklärt werden. In einem nachgelagerten zweiten Kapitel werden sodann Grundbegriffe der heutigen Wertpapierverwahrung und –übertragung erläutert, um die Legitimationsübertragung auch in ihren tatsächlichen praktischen Kontext einordnen zu können. Im dritten Kapitel wird es um die Voraussetzungen der Legitimationsübertragung gehen, namentlich um die umstrittene und im Umbruch befindliche Frage, welche Rolle der Besitz bei der Legitimationsübertragung spielt. Anschließend wird im vierten Kapitel ein Seitenblick auf das Recht der Gesellschaft mit beschränkter Haftung gewagt, wo die Frage der Zulässigkeit einer Legitimationszession im Gegensatz zum Recht der Aktiengesellschaft im Grundsatz umstritten ist. Im fünften Kapitel werden die Auswirkungen einer Anteilsvinkulierung auf die Zulässigkeit der Legitimationsübertragung beleuchtet, wobei die bislang unbestrittene herrschende Meinung hinterfragt und ein abweichendes Beurteilungskriterium entwickelt wird. Das sechste Kapitel widmet sich den Rechten des Legitimationsaktionärs, insbesondere der Frage, wem im Falle einer Legitimationszession das Anfechtungsrecht zusteht. Im siebten Kapitel werden spiegelbildlich die Pflichten des Legitimationsaktionärs in den Blick genommen, insbesondere die Frage, inwieweit den Legitimationsaktionär nach der Änderung des heutigen § 33 WpHG durch das Kleinanlegerschutzgesetz überhaupt noch wertpapierrechtliche Mitteilungspflichten treffen können. Im achten und letzten Kapitel schließlich findet ein Perspektivwechsel statt – die Legitimationszession wird hier aus der Perspektive des deutschen und europäischen Gesetzgebers betrachtet und die mit ihr verbundenen Probleme und gesetzlichen Lösungsansätze im Bereich der Beteiligungstransparenz besprochen. Hierbei werden auch das neue System der

⁶ OLG Köln, Urteil vom 6. 6. 2012 – 18 U 240/11, NZG 2012, 946; dazu ausführlich noch unten 7. Kapitel, S. 182.

⁷ Kleinanlegerschutzgesetz vom 3. 7. 2015, BGBl. I Nr. 28/2015, S. 1114.

Aktionärsidentifikation nach dem ARUG II⁸ sowie das in Umsetzung der Vierten Geldwäscherichtlinie⁹ eingeführte Transparenzregister in den Blick genommen.

B. Die historische Entwicklung der Legitimationsübertragung

Um die dogmatische Konstruktion der Legitimationsübertragung nachzuvollziehen und eine Verständniskulisse für die heutige Situation aufzubauen, bedarf es zunächst eines Blicks auf die Herkunft der Rechtsfigur. Ursprünglich – vor 1884 – war der bloße Aktienbesitz als Berechtigungsnachweis üblich und auch ohne Rücksicht auf die materielle Rechtslage ausreichend.¹⁰ Die Konstruktion der Legitimationsübertragung beschrieb Endemann im Jahr 1881 so, dass eine Stellvertretung in der Hauptversammlung auch in der Weise möglich sei, dass der Vertreter ohne Angabe des Vertretungsverhältnisses im eigenen Namen auftrete.¹¹ Die Stimmrechtsausübung durch dritte, materiell nicht legitimierte Personen unterlag keinerlei Beschränkungen, was zur Folge hatte, dass die Banken die Möglichkeit hatten, auch ohne Ermächtigung und ohne Wissen der Aktieneigentümer für von ihnen verwahrte Aktien abzustimmen.¹² Diese Praxis sowie die „Vermietung“ von Stimmrechten gegen Geld wurden im Jahr 1884 im Rahmen einer Reform des ADHGB untersagt,¹³ jedoch wurde kein darüber hinausgehendes generelles Verbot der Stimmrechtsausübung durch Dritte etabliert, sondern die Entwicklung in diesem Bereich Wissenschaft und Praxis überlassen.¹⁴ Die Anreize, die Praxis der „Legitimationsübertragung“ fortzuführen, blieben dabei weiterhin groß, da der anonym bleibende Aktionär die Vermögenssteuer sparen und zudem auch die für Stimmrechtsvollmachten fällige Stempelsteuer so umgangen werden konnte.¹⁵

⁸ Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie, BGBl. I Nr. 50/2019, S. 2637.

⁹ Richtlinie 2015/849/EU des europäischen Parlaments und des Rates vom 20. 5. 2015 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinie 2006/70/EG der Kommission, Abl. EU L 141/73.

¹⁰ *Püttner*, Depotstimmrecht, 1963, S. 45.

¹¹ *Endemann*, Handbuch des Deutschen Handels-, See- und Wechselrechts, Band 1, 1881, S. 563.

¹² Bericht der Reichstagskommission, Drucks. Nr. 128, 5. Legislaturperiode, IV. Session 1884, S. 39; *Püttner*, Depotstimmrecht, 1963, S. 45; vgl. auch *Noack*, FS Stilz, 2014, S. 439, 441.

¹³ In §§ 249 e und f ADHGB; vgl. *Püttner*, Depotstimmrecht, 1963, S. 46; *Noack*, FS Stilz, 2014, S. 439, 440.

¹⁴ Vgl. *Püttner*, Depotstimmrecht, 1963, S. 46; RG, Urteil vom 23. 11. 1892 – I 266/92, RGZ 30, 50, 51.

¹⁵ *Püttner*, Depotstimmrecht, 1963, S. 46.