Schriften zum Gesellschafts-,
Bank- und Kapitalmarktrecht 82

Philipp Pauschinger

Vorstandshaftung und Vertraulichkeit

Umfang, Grenzen und Auswirkungen verpflichtender Aktionärsinformation bei Pflichtverletzungen von Vorstandsmitgliedern

Nomos

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

Schriften zum Gesellschafts-,
Bank- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von
Prof. Dr. Gregor Bachmann, Humboldt Universität zu Berlin
Prof. Dr. Matthias Casper, Universität Münster
Prof. Dr. Carsten Schäfer, Universität Mannheim
Prof. Dr. Rüdiger Veil, LMU München

Band 82

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

Philipp Pauschinger

Vorstandshaftung und Vertraulichkeit

Umfang, Grenzen und Auswirkungen verpflichtender Aktionärsinformation bei Pflichtverletzungen von Vorstandsmitgliedern

Nomos

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

Onlineversion
Nomos eLibrary

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

Zugl.: Berlin, HU, Diss., 2020

ISBN 978-3-8487-6815-8 (Print)
ISBN 978-3-7489-0915-6 (ePDF)

1. Auflage 2020
© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2020. Gesamtverantwortung für Druck und Herstellung bei der Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

Meinen Eltern

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

Vorwort

Die Juristische Fakultät der Humboldt-Universität zu Berlin hat diese Arbeit im Wintersemester 2019/2020 als Dissertation angenommen. Neuere Entwicklungen konnten anschließend nur noch punktuell eingearbeitet werden, sodass sich Rechtsprechung und Literatur im Wesentlichen auf dem Stand von Oktober 2019 befinden.

Viele Menschen haben meinen Weg von der ersten Idee bis zum Abschluss dieser Arbeit begleitet. Ihnen gebührt mein besonderer Dank.

Prof. Dr. Gregor Bachmann danke ich sehr für die Betreuung der Arbeit, die Zuversicht in ihr Gelingen sowie die Erstellung des Erstgutachtens. Nicht zuletzt die Tätigkeit als Wissenschaftlicher Mitarbeiter an seinem Lehrstuhl führte mir die Vielseitigkeit der Rechtswissenschaft immer wieder vor Augen. *Prof. Dr. Lars Klöhn* danke ich für die Erstellung des Zweitgutachtens.

Auch wenn sie nicht in die Zeit der unmittelbaren Entstehung der Arbeit fiel, so war die Teilnahme als studentische Hilfskraft an den „Werkstattrunden" von *Prof. Dr. Christine Windbichler* für mich prägend. Überdies bin ich ihr für viele anregende Gespräche, insbesondere zu Beginn meiner Promotionszeit, äußerst dankbar.

Den Beginn der Arbeit begleitete ebenfalls *Dr. Helge Rieckhoff*. Was zunächst als unverfängliches Gespräch bei einer Bergwanderung begann, entwickelte sich rasch zu ausführlichen Diskussionen über meine Gedanken. Für seine Anregungen und unsere Freundschaft bin ich dankbar.

Große Bedeutung hatten schließlich auch meine Kolleginnen und Kollegen am Lehrstuhl. Es war besonders hilfreich, jede neue Idee mit ihnen diskutieren zu können. Namentlich zu nennen sind *Fabian Eike Flaßhoff* sowie *Dr. Jan-Erik Schirmer*, in denen ich nicht nur wunderbare Kollegen, sondern auch Freunde gefunden habe, sowie *Heike Fach*, die Unmögliches möglich gemacht hat.

Dass ich in dieser Form in das wissenschaftliche Arbeiten eintauchen konnte, beruhte nicht zuletzt auf der Förderung durch die Studienstiftung des deutschen Volkes, deren Sommer- und Musikakademien von überaus großem Wert waren, sowie durch den Arbeitskreis Wirtschaft und Recht, bei dessen Jahrestagung ich meine ersten Thesen präsentieren und durch die anschließende Diskussion viele Impulse gewinnen konnte. Auch die

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

Einbindung in das Promotionskolleg „Einheit und Differenz im europäischen Rechtsraum“ war eine große Bereicherung.

All das wäre aber nicht möglich gewesen ohne die vorbehaltlose Unterstützung meiner Familie. Meiner Frau *Dr. Elena Marie Kullak* danke ich für die unzähligen kleinen und großen Dinge, mit denen sie mich seit Beginn meines Studiums durch vielfältige Herausforderungen, wie auch diese Dissertation, trägt. Mein Bruder *Christoph Pauschinger* hat durch seinen steten Zuspruch zum Gelingen der Arbeit beigetragen. Von ganzem Herzen danke ich nicht zuletzt meinen Eltern *Dr. Ursula Pauschinger* und *Prof. Dr. Matthias Pauschinger* für ihren bedingungslosen und unverzichtbaren Rückhalt. Ihnen ist diese Arbeit gewidmet.

Berlin, Juli 2020

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

Inhaltsübersicht

Einleitung: Vorstandshaftung und Vertraulichkeit 23

Erster Teil: Gesellschaftsschützende Vertraulichkeit 29

Erstes Kapitel: Nachteilsvermeidung durch Vertraulichkeit 29

Zweites Kapitel: Facetten des Vertraulichkeitsschutzes 40

Zweiter Teil: Zwingende Aktionärsinformation 47

Drittes Kapitel: Bericht des Aufsichtsrats 47

Viertes Kapitel: Rechnungslegung und Berichte des Abschlussprüfers 97

Fünftes Kapitel: Auskunftsrecht der Aktionäre 136

Sechstes Kapitel: Bericht des Sonderprüfers 189

Siebtes Kapitel: Gestufte Aktionärsinformation 234

Dritter Teil: Auswirkungen der zwingenden Aktionärsinformation 243

Achtes Kapitel: Nichtdurchsetzung von Regressansprüchen 243

Neuntes Kapitel: Stellung der Aktionäre bei der Nichtdurchsetzung 270

Zehntes Kapitel: Gestärkte Vorstandshaftung durch gestufte Aktionärsinformation 287

Ausblick: Verschiebungen durch die Pflicht zur ad-hoc-Publizität 293

Zusammenfassung in Thesen 303

Literaturverzeichnis 309

Sachregister 339

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

Inhaltsverzeichnis

Einleitung: Vorstandshaftung und Vertraulichkeit 23

I. Gang der Untersuchung 24
II. Eingrenzung des Untersuchungsgegenstands 25

Erster Teil: Gesellschaftsschützende Vertraulichkeit 29

Erstes Kapitel: Nachteilsvermeidung durch Vertraulichkeit 29

A. Nachteile beim Bekanntwerden einer Pflichtverletzung 29
I. Staatliche Sanktionen 30
II. Inanspruchnahme durch Dritte 32
III. Reputationsverluste 33
B. Begrenzter Nachteilsausgleich 35
I. Rechtliche Hürden 35
II. Tatsächliche Hürden 37

Zweites Kapitel: Facetten des Vertraulichkeitsschutzes 40

A. Vertraulichkeit durch die Ausgestaltung der Vorstandshaftung 40
B. Vertraulichkeitsschutz durch Verschwiegenheitspflichten 42
C. Aber: Zwingende Aktionärsinformation 45

Zweiter Teil: Zwingende Aktionärsinformation 47

Drittes Kapitel: Bericht des Aufsichtsrats 47

A. Rechenschaftsbericht (§ 171 Abs. 2 S. 2 AktG) 47
I. Veränderungen im Normverständnis 47
1. Impulse aus der Rechtsprechung 48
2. Reaktionen in der Literatur 50
II. Gegenstand der Berichtspflicht 50
1. Prüfung der Geschäftsführung 51
a) Wortlautdiskrepanz 51
b) Gleichlauf aufgrund der Rechenschafts- und Informationsfunktion des Berichts 52
aa) Verbandsinterne Information 53
bb) Zentrales Element im aktienrechtlichen Publizitätsgefüge 54

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

c) Zwischenbefund: Bericht über die gesamte Überwachungstätigkeit des Aufsichtsrats 56
2. Art und Umfang der Prüfung 58
a) Kein Bericht über das Ergebnis der Prüfung 59
b) Keine Darstellung der Geschäftsführung des Vorstands 60
aa) Begrenzender Wortlaut 60
bb) Trennung der Sphären von Aufsichtsrat und Vorstand 61
cc) Schutz der Informationsversorgung 62
dd) Folgerungen 63
c) Keine Darstellung der aufsichtsratsinternen Willensbildung 63
aa) Bericht des Kollegialorgans 64
bb) Folgerungen 64
d) Beschränkung der Berichtsintensität 66
3. Berichtspflicht und wirtschaftliche Schwierigkeiten 66
4. Zwischenergebnis: Gesamtbild der Überwachungstätigkeit 67
III. Vertraulichkeitsschutz 68
1. Notwendigkeit des Vertraulichkeitsschutzes 68
2. Keine Begrenzung der Berichtspflicht auf routinemäßig eingesetzte Überwachungsmittel 70
3. Begrenzung der Berichtspflicht im Einzelfall 71
a) Notwendigkeit eines dogmatischen Fundaments 72
b) Analoge Anwendung des § 131 Abs. 3 AktG 72
aa) Planwidrige Regelungslücke 73
bb) Vergleichbare Interessenlage 75
cc) Präzedenzfälle 77
c) Folge der Analogie – Offenzulegendes Schweigen 79
aa) Vertraulichkeitsschutz im originären Anwendungsbereich der Schutzklausel 79
bb) Kenntlichmachung zur Wahrung des Grundsatzes der Berichtswahrheit 80
cc) Vergleich mit normierten Regelungen 81
IV. Ergebnis: Umfassender Tätigkeitsbericht und offenzulegendes Schweigen 84

B. Einwendungserklärung (§ 171 Abs. 2 S. 4 Hs. 1 AktG) 85
I. Bezugspunkt der Einwendungen 86
1. Entwicklung der Regelung und ihres Verständnisses 86

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

2. Verschiebungen in der Normstruktur 87
3. Keine Beschränkung durch die Veränderungen im Wortlaut 89
a) Von „Prüfungen“ zu „Prüfung“ 89
b) Von „wesentlichen Beanstandungen“ zu „Einwendungen“ 90
4. Zwischenergebnis: Erklärung von Einwendungen gegen die Geschäftsführung des Vorstands 91
II. Voraussetzungen für das Bestehen von Einwendungen 91
1. Verfehlung von hinreichendem Gewicht 91
2. Konkrete Verdachtsmomente 92
III. Darstellung der Einwendungen 93
1. Erklärung über das „Ob“ 93
2. Kein weitergehender Vertraulichkeitsschutz 94

C. Fazit: Darstellung der Einwendungen des Ausfsichtsrats und seiner Reaktionen 95

Viertes Kapitel: Rechnungslegung und Berichte des Abschlussprüfers 97

A. Jahresabschluss (§§ 242, 264 HGB) 97
I. Darstellung eingetretener Schäden 98
II. Darstellung drohender Schäden 99
1. Jahresabschluss nach dem HGB 99
a) Voraussetzung für die Bildung von Rückstellungen 99
aa) Wahrscheinlichkeitskombinationen 100
bb) Unterschiede zur Regressentscheidung des Aufsichtsrats 102
b) Art der Darstellung von Rückstellungen 103
2. Jahresabschluss nach den internationalen Rechnungslegungsstandards 104
a) Voraussetzungen für die Bildung von Rückstellungen und den Ausweis von Eventualverbindlichkeiten 105
aa) Rückstellungen (provisions) 105
bb) Eventualverbindlichkeiten (contingent liabilities) 106
b) Art der Darstellung von Rückstellungen und Eventualverbindlichkeiten 106
aa) Allgemeine Anforderungen 106
bb) Eng gefasste Schutzklausel 107

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

B. Lagebericht (§ 289 HGB) 108
I. Wirtschaftsbericht: Bericht zum Geschäftsverlauf und zur Lage der Gesellschaft 109
1. Voraussetzungen für die Darstellung von Informationen über Pflichtverletzungen 109
a) Als Teil der Darstellung und Analyse des Geschäftsverlaufs 110
b) Als Teil der Darstellung und Analyse der Lage der Gesellschaft 111
2. Anforderungen an die Darstellung und die Analyse 112
3. Kein weitergehender Vertraulichkeitsschutz 113
II. Prognosebericht: Bericht über die voraussichtliche Entwicklung mit ihren Chancen und Risiken 115
1. Voraussetzungen für die Darstellung wesentlicher Risiken 115
a) Vorherrschende Auffassung – Isolierte Betrachtung von Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe 115
b) Verbindung der Elemente – Erwartungswert als maßgebliches Kriterium 116
2. Anforderungen an die Darstellung der Risiken 118
a) Allgemeine Umschreibungen 118
b) Kein weitergehender Vertraulichkeitsschutz 120
III. Erläuterungen in der Hauptversammlung 121
C. Berichte des Abschlussprüfers (§§ 321, 322 HGB) 121
I. Begrenztes Hinweisrecht im offenzulegenden Bestätigungsvermerk 122
II. Hinweispflicht im grundsätzlich verwaltungsinternen Prüfungsbericht 124
1. Einsichtsrecht im Insolvenzfall 125
a) Begrenzung durch ein Widerspruchsrecht 125
b) Verschwiegenheitspflicht und Verwertbarkeit der Informationen 126
2. Einzelfallpublizität bei einer Mehrheitsbeteiligung von Gebietskörperschaften 128
a) Erweiterung des Prüfungsauftrags des Abschlussprüfers 128
b) Publizität der Berichtsinhalte 130
aa) Keine Offenlegungspflicht aufgrund des erweiterten Auskunftsrechts 130

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

bb) Keine Offenlegungspflicht nach den Informationsfreiheitsgesetzen 130
cc) Offenlegung aufgrund parlamentarischer Kontrolle 131
3. Offenlegungs- und Hinweispflicht gegenüber Behörden und damit einhergehende Publizität 132
D. Fazit: Darstellung der Folgen einer Pflichtverletzung 134

Fünftes Kapitel: Auskunftsrecht der Aktionäre 136

A. Fragen zum regressbegründenden Sachverhalt 136
I. Erforderlichkeitskriterium 137
1. Wesentliche tatbestandliche Hürde trotz des unionsrechtlichen Regelungshintergrunds 138
2. Zulässigkeit allgemein gehaltener Fragen 139
3. Erforderlichkeit für die Beurteilung einzelner Tagesordnungspunkte 141
a) Tagesordnungspunkt „Entlastung der Mitglieder der Verwaltungsorgane“ 141
aa) Begrenzung durch den beschränkten Erklärungsgehalt des Entlastungsbeschlusses 142
bb) Begrenzung durch die zeitliche Beschränkung des Entlastungsbeschlusses 143
cc) Zwischenergebnis 145
b) Besondere Tagesordnungspunkte 146
aa) Beschlussfassung zur Einsetzung eines Sonderprüfers 146
bb) Zustimmung zu einem Verzicht oder Vergleich über Regressansprüche 147
II. Auskunftsverweigerungsrecht zum Schutz der Gesellschaft 148
1. Besonderheiten bei Pflichtverletzungen von Vorstandsmitgliedern 149
a) Ausgangspunkt – Darlegungs- und Beweislast der Gesellschaft 150
b) Plausibilisierungslast der Gesellschaft 151
aa) Anzeichen im Wortlaut und in der Gesetzesbegründung 152
bb) Sicherung des bezweckten Vertraulichkeitsschutzes 153

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

c) Modifikation – Überwindungsmöglichkeit der Aktionäre beim objektiven Verdacht erheblicher Pflichtverletzungen 154
2. Kein tragfähiges Fundament für die Überwindungsmöglichkeit 155
a) Argumentationslinien des BGH 156
aa) Verletzung des grundrechtlich geschützten Rechts auf Rechenschaft 156
bb) Vergleich mit dem Bericht des Sonderprüfers 158
cc) Vorteilhaftigkeit der Auskunft 160
b) Begründung für eine Abwägung im Einzelfall 162
c) Bedeutung der Entscheidung im historischen Kontext 163
3. Auswirkung der Erkenntnisse 164
III. Ergebnis: Systematisierung der Voraussetzungen und Entfall der Überwindungsmöglichkeit 166

B. Fragen zu Überwachungsmaßnahmen des Aufsichtsrats 167
I. Keine zusätzlichen Beschränkungen auf Tatbestandsebene 167
1. Angelegenheiten der Gesellschaft 168
2. Erforderlichkeit der Auskunft 170
II. Auskunftserteilung 171
1. Keine Auskunftspflicht des Aufsichtsrats gegenüber der Hauptversammlung 171
a) Ausschließliche Vorstandszuständigkeit 172
b) Keine zusätzliche Auskunftspflicht 172
2. Unterrichtungspflicht des Aufsichtsrats gegenüber dem Vorstand 175
a) Dogmatische Fundierung 176
aa) Fehlgehende Anknüpfung an § 118 Abs. 3 S. 1 AktG 177
bb) Pflicht zur kollegialen Zusammenarbeit zwischen den Verwaltungsorganen 178
b) Voraussetzungen und Grenzen 181
3. Vorteile des Umwegs über den Vorstand 183
III. Auskunftsverweigerungsrecht zum Schutz der Gesellschaft 184
1. Genereller Schutz der freien Aussprache in den Sitzungen 185
2. Einzelfallentscheidung bei weiteren Auskünften 185

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

C. Fazit: Begrenzte Möglichkeit zur Konkretisierung der Informationen durch das Fragerecht 186

Sechstes Kapitel: Bericht des Sonderprüfers 189

A. Voraussetzungen für die Einsetzung des Sonderprüfers (§ 142 AktG) 189
I. Bestimmtheitserfordernis 190
II. Weitere Hürden bei einem Antrag einer Aktionärsminderheit 192
1. Vorheriger ablehnender Beschluss der Hauptversammlung 193
2. Objektiver Verdacht einer groben Pflichtverletzung 195
a) Informationslücke 196
b) Bagatellgrenze 198
3. Schutz des Gesellschaftsinteresses durch eine Verhältnismäßigkeitsprüfung? 198
a) Weitergehende Begrenzung: Verhältnismäßigkeits- und Rechtsmissbrauchsschranke 199
b) Ursprung der Verhältnismäßigkeitsprüfung in der Gesetzesbegründung zum UMAG 200
c) Dogmatische Begründungsansätze 203
aa) Gebot systematischer Logik 204
(1) Unabhängigkeit des Einsetzungsantrags der Minderheit vom Klagezulassungsverfahren 204
(2) Verhältnis vom Einsetzungsantrag der Aktionärsminderheit zum Hauptversammlungsbeschluss 206
bb) Vertraulichkeitsschutz 207
(1) Vorrang des Schwärzungsverfahrens 209
(2) Kein Geheimnisschutz bei Pflichtverletzungen – OLG Celle, Beschluss v. 8.11.2017 – 9 W 86/17 211
(3) Zwischenergebnis: Keine Verhältnismäßigkeitsprüfung zum Vertraulichkeitsschutz 212
cc) Verhältnismäßigkeitsprüfung und aktienrechtliche Treuepflicht 212
d) Keine analoge Anwendung des § 148 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 AktG 215
4. Mehrgliedriger Schutz des Gesellschaftsinteresses 216

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

B. Berichtspflicht des Sonderprüfers und ihre Grenzen (§ 145 AktG) 218
I. Darlegung des Ergebnisses der Prüfung 218
II. Begrenzung durch das Erforderlichkeitskriterium 220
1. Bezugspunkt der Erforderlichkeit 220
2. Maßstab der Erforderlichkeit 221
III. Sicherung der Begrenzungen 222
IV. Weitergehender Schutz durch das Recht zur gerichtlichen Beschränkung der Berichtsinhalte 223
1. Anwendungsbereich 223
a) Ambivalenz von Entstehungsgeschichte und Zweckzuschreibung 224
b) Keine Begrenzung aufgrund des Wortlauts 227
c) Wahrung der Strukturmerkmale der Sonderprüfung 228
aa) Punktuelle Begrenzung des Berichts 228
bb) Verwaltungsunabhängige Information 230
2. Zwischenergebnis: Vertraulichkeitsschutz bei pflichtgemäßem Verhalten und bei Bagatellfällen 231

C. Fazit: Weitreichender Schlussstein der Aktionärsinformation durch den Bericht des Sonderprüfers 232

Siebtes Kapitel: Gestufte Aktionärsinformation 234

A. Bagatellgrenze 234

B. Differenzierte Aktionärsinformation im Regelfall 235
I. Allgemeine Informationen über die pflichtverletzende Handlung 236
1. Bericht des Aufsichtsrats 236
2. Rechnungslegung und Abschlussprüfung 236
3. Auskunftsrecht der Aktionäre 237
II. Genauere Information über die Folgen der Verfehlung 238
1. Eingetretene und drohende Schäden 238
2. Reaktionen des Aufsichtsrats 239

C. Konkrete Informationen über die Verfehlung unter besonderen Voraussetzungen 240

D. Bestand des gesetzlich angelegten Systems in der Praxis 241

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

Dritter Teil: Auswirkungen der zwingenden Aktionärsinformation 243

Achtes Kapitel: Nichtdurchsetzung von Regressansprüchen 243

A. Informationslücken – Informationelle Voraussetzungen für den Nachteilseintritt 244
I. Staatliche Sanktionen 244
1. Erforderlicher Grad der Überzeugung der Behörde und der Gerichte 244
2. Ermittlungsbefugnisse der Behörde – Anfangsverdacht nach § 152 StPO als entscheidende Schwelle 245
3. Informationslücken 247
II. Inanspruchnahme durch Dritte 247
1. Absenkung der Anforderungen an die Darlegung durch die Grundsätze der sekundären Behauptungslast 248
2. Schwierigkeiten bei der Beweisführung 249
a) Urkundsbeweis 249
aa) Keine Pflicht zur Herausgabe oder zur Vorlage von Urkunden 249
bb) Beweisantritt durch Antrag auf Vorlage der Urkunden 250
cc) Gerichtliche Anordnung zur Vorlage von Urkunden 251
b) Augenscheinsbeweis 251
3. Informationslücken 252
III. Reputationsverluste 252

B. Lückenschluss als Folge der Anspruchsdurchsetzung 254
I. Prozess vor einem staatlichen Gericht 255
1. Grundsatz der Öffentlichkeit 255
2. Litigation-PR 257
II. Vergleichsschluss 258
III. Schiedsverfahren 259
1. Offenlegung beim Abschluss der Schiedsvereinbarung 260
a) Trennung von objektiver Schiedsfähigkeit und innergesellschaftlicher Verfügungsbefugnis – Planwidrige Regelungslücke 261
b) Vermeidung der vergleichbaren Interessenlage 262
2. Offenlegung bei der Beendigung des Schiedsverfahrens 264
a) Schiedsspruch mit vereinbartem Wortlaut 265
b) Entscheidung nach Billigkeit 266

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

C. Begrenzter Raum für die Nichtdurchsetzung zum Vertraulichkeitsschutz 267
I. Bei drohender Inanspruchnahme durch Dritte und staatlichen Sanktionen 267
II. Bei drohenden Reputationsverlusten 268

Neuntes Kapitel: Stellung der Aktionäre bei der Nichtdurchsetzung 270

A. Bewusstes Geschehenlassen 270
I. Keine Pflicht zum Eingreifen 271
1. Eingriffsrechte als Eingriffsmöglichkeit der Aktionäre 271
2. Keine Pflicht zur Verweigerung der Entlastung 271
II. Gesicherte Informationsgrundlage 273
1. Informationsgrundlage aufgrund der gestuften Aktionärsinformation 273
2. Sicherung der Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben 273

B. Durchbrechung der Aufsichtsratsentscheidung 277
I. Der Bericht des Sonderprüfers als Regulativ 277
II. Handlungsmöglichkeiten der Hauptversammlungsmehrheit 280
III. Handlungsmöglichkeiten der qualifizierten Aktionärsminderheit 281
1. Informationslücke im Regelfall 281
2. Lückenschluss bei Überwachungsdefiziten des Aufsichtsrats 282
a) Ordnungsgemäße Erfüllung der Berichtspflichten 283
b) Ordnungswidrige Erfüllung der Berichtspflichten 284
c) Folgen 285

Zehntes Kapitel: Gestärkte Vorstandshaftung durch gestufte Aktionärsinformation 287

A. Erste Stufe – Vertraulichkeitsschutz und zwingende Information 287

B. Zweite Stufe – Lückenschluss im Gesellschaftsinteresse 289

C. Dritte Stufe – Grundlage für Regressdurchsetzung 290

D. Vierte Stufe – Rückwirkung auf die Überwachungstätigkeit des Aufsichtsrats 291

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8

Ausblick: Verschiebungen durch die Pflicht zur ad-hoc-Publizität 293

A. Voraussetzungen und Grenzen 294

I. Eingangsschwelle – Kursrelevanz 295
II. Schutz des Emittenten durch Aufschubmöglichkeit 296
1. Rechtsfolge 296
2. Voraussetzungen für den Aufschub 297
a) Vergleich der Nachteile 298
b) Berechtigtes Interesse 298
aa) Vermeidung von staatlichen Sanktionen und Ansprüchen Dritter 299
bb) Erwirtschaftung von Zusatzrenditen 300

B. Fazit: Weitergehende Offenlegungspflichten durch das Kapitalmarktrecht 301

Zusammenfassung in Thesen 303

Literaturverzeichnis 309

Sachregister 339

https://www.nomos-shop.de/isbn/978-3-8487-6815-8