

# Inhalt

|   |     |
|---|-----|
| <b>Vorwort</b> . . . . .  | V   |
| <b>Inhaltsübersicht</b> . . . . .   | VII |
| <b>Einleitung</b> . . . . .   | 1   |
| § 1 <i>Problemaufriss</i> . . . . .   | 1   |
| § 2 <i>Untersuchungsgegenstand und -grenzen</i> . . . . .   | 3   |
| § 3 <i>Gang der Untersuchung</i> . . . . .  | 4   |
| <b>Erster Teil Vorbetrachtung: Anonymität und Recht</b> . . . . .   | 7   |
| § 4 <i>Der Begriff der »Anonymität«</i> . . . . .   | 7   |
| § 5 <i>Anonymität und Recht im weiteren Sinne</i> . . . . .   | 8   |
| A. Grundlagen . . . . .   | 8   |
| B. Motive und Erscheinungsformen von Anonymität im Recht . . . . .  | 10  |
| § 6 <i>Anonymität und Recht im engeren Sinne:</i><br><i>Anonymität in der Aktiengesellschaft.</i> . . . . . | 11  |
| A. Tangierte Interessen. . . . .  | 11  |
| I. Geheimhaltungsinteresse der Aktionäre . . . . .  | 11  |
| II. Transparenzinteresse der Öffentlichkeit . . . . .   | 13  |
| III. Transparenzinteresse der Mitaktionäre . . . . .  | 14  |
| IV. (Eingeschränktes) Transparenzinteresse der Gesellschaft . . . . .                                       | 14  |
| B. Ergebnisse . . . . .   | 16  |
| <b>Zweiter Teil Die Aktiengesellschaft als »Société Anonyme«.</b> . . . . .                                 | 17  |
| § 7 <i>Ausgangspunkt: Inhaberaktie als Garant für Anonymität.</i> . . . . .                                 | 17  |
| § 8 <i>Anonymität vor Umsetzung der ARRL II.</i> . . . . .  | 19  |
| A. Externe Anonymität. . . . .  | 20  |
| I. Aktienrechtliche Transparenzpflichten . . . . .  | 20  |
| 1. § 20 AktG. . . . .   | 20  |
| a) Motive des Gesetzgebers . . . . .  | 20  |
| b) Anwendungsbereich . . . . .  | 21  |
| c) Normadressaten . . . . .   | 21  |
| d) Mitteilungspflichtige Vorgänge . . . . .   | 22  |
| e) Bekanntmachung der Mitteilung . . . . .  | 23  |
| f) Sanktionen . . . . .   | 23  |
| g) Kritik und Ausblick <i>de lege ferenda</i> . . . . .   | 24  |
| aa) Höhe der Schwellenwerte . . . . .   | 24  |
| bb) Meldepflichtige . . . . .   | 27  |

|      |  |    |
|------|--|----|
| 2.   | § 42 AktG . . . . .  | 29 |
| 3.   | § 131 AktG; §§ 293g Abs. 3, 295 Abs. 1 Satz 2, Abs. 2 Satz 3 AktG;<br>§ 326 AktG . . . . . | 29 |
| II.  | Kapitalmarktrechtliche Transparenzpflichten . . . . .                                      | 30 |
| 1.   | §§ 33 ff. WpHG . . . . .   | 31 |
| a)   | Motive des Gesetzgebers . . . . .  | 32 |
| b)   | Anwendungsbereich . . . . .  | 34 |
| c)   | Normadressat . . . . .   | 34 |
| d)   | Mitteilungspflichtige Vorgänge . . . . .   | 35 |
| aa)  | § 33 Abs. 1 WpHG . . . . .   | 35 |
| bb)  | § 38 Abs. 1 WpHG . . . . .   | 36 |
| cc)  | § 39 Abs. 1 WpHG . . . . .   | 38 |
| e)   | Bekanntmachung der Beteiligung . . . . .   | 38 |
| f)   | Sanktionen . . . . .   | 39 |
| g)   | Kritik und Ausblick <i>de lege ferenda</i> . . . . .                                       | 41 |
| aa)  | Beschränkung auf Stimmrechtsanteil . . . . .   | 41 |
| bb)  | Abstimmung mit § 20 AktG . . . . .   | 43 |
| 2.   | Ad-hoc Publizität, Art. 17 MAR . . . . .   | 44 |
| 3.   | Eigengeschäfte von Führungskräften, Art. 19 MAR . . . . .                                  | 47 |
| III. | Übernahmerechtliche Transparenzpflichten . . . . .   | 47 |
| 1.   | § 11 Abs. 4 WpÜG iVm. § 2 Nr. 5 WpÜG-AV . . . . .  | 48 |
| 2.   | § 23 WpÜG . . . . .  | 48 |
| 3.   | § 35 WpÜG . . . . .  | 49 |
| IV.  | Sonstige Transparenzpflichten . . . . .  | 50 |
| 1.   | Transparenzregister . . . . .  | 50 |
| a)   | Motive des Gesetzgebers . . . . .  | 50 |
| b)   | Der Begriff des wirtschaftlich Berechtigten . . . . .                                      | 51 |
| c)   | Zugängliche Angaben im Transparenzregister . . . . .                                       | 52 |
| d)   | Angabe- und Meldepflichten nach §§ 18 ff. GWG . . . . .                                    | 52 |
| aa)  | Mitteilungspflicht nach § 20 Abs. 1 GWG . . . . .  | 52 |
| bb)  | Angabepflicht nach § 20 Abs. 3 Satz 1 GWG . . . . .  | 54 |
| e)   | Öffentlicher Zugang zu den Informationen des<br>Transparenzregisters . . . . .             | 54 |
| f)   | Sanktionen . . . . .   | 55 |
| g)   | Bewertung . . . . .  | 55 |
| 2.   | Rechnungslegung . . . . .  | 57 |
| 3.   | Prospektpublizität . . . . .   | 58 |
| V.   | Auswirkungen auf Deanonymisierung . . . . .  | 59 |
| B.   | Interne Anonymität gegenüber Mitaktionären . . . . .                                       | 60 |
| I.   | Gesellschaftsrechtliche Treuepflicht . . . . .   | 60 |
| II.  | Aktienrechtliche Vorschriften . . . . .  | 63 |
| 1.   | Inhaberaktie . . . . .   | 63 |
| 2.   | Namensaktie . . . . .  | 65 |
| a)   | Aktienregister . . . . .   | 65 |
| b)   | Teilnehmerverzeichnis der Hauptversammlung . . . . .                                       | 67 |
| III. | Auswirkungen auf Deanonymisierung . . . . .  | 68 |
| C.   | Interne Anonymität gegenüber der Gesellschaft . . . . .                                    | 68 |

|                     |  |           |
|---------------------|--|-----------|
| I.                  | Aktienrechtliche Vorschriften . . . . .  | 68        |
| 1.                  | Inhaberaktie . . . . .   | 68        |
| 2.                  | Namensaktie . . . . .  | 69        |
| 3.                  | § 10 Abs. 1 AktG . . . . .   | 72        |
| II.                 | Auswirkungen auf Deanonymisierung . . . . .  | 74        |
| § 9                 | <i>Ergebnisse: Die Inhaberaktiengesellschaft als »Société Anonyme«</i> . . . . .                       | 75        |
| <b>Dritter Teil</b> | <b>Allgemeines Recht auf Anonymität in der Aktiengesellschaft</b> . . . . .                            | <b>77</b> |
| § 10                | <i>Allgemeines Recht auf Anonymität in der Société Anonyme</i> . . . . .                               | 77        |
| A.                  | Bezeichnung als Société Anonyme . . . . .  | 78        |
| B.                  | Rechtstheoretische Begründung eines allgemeinen Rechts auf Anonymität . . . . .                        | 78        |
| I.                  | Externe Anonymität . . . . .   | 78        |
| II.                 | Interne Anonymität gegenüber Mitaktionären . . . . .   | 80        |
| III.                | Interne Anonymität gegenüber der Gesellschaft . . . . .  | 81        |
| IV.                 | Zwischenergebnis . . . . .   | 83        |
| C.                  | Schlussfolgerung für das deutsche Recht . . . . .  | 83        |
| § 11                | <i>Allgemeines Recht auf Anonymität in der deutschen Aktiengesellschaft</i> . . . . .                  | 83        |
| A.                  | Anonymität als Persönlichkeitsrecht . . . . .  | 84        |
| I.                  | Schutz der Anonymität als Ausdruck der informationellen Selbstbestimmung . . . . .                     | 84        |
| II.                 | Verfassungsrechtliche Einschränkung der Deanonymisierung <i>de lege lata</i> . . . . .                 | 86        |
| 1.                  | Teilnehmerverzeichnis der Hauptversammlung . . . . .   | 87        |
| a)                  | Aufhebung der Verpflichtung zur Einreichung des Teilnehmerverzeichnisses zum Handelsregister . . . . . | 87        |
| b)                  | Möglichkeit der verdeckten Stellvertretung . . . . .   | 88        |
| 2.                  | Beteiligungstransparenz-Vorschriften . . . . .   | 89        |
| 3.                  | Aufhebung des Einsichtsrechts in das Aktienregister . . . . .  | 90        |
| III.                | Zwischenergebnis . . . . .   | 91        |
| B.                  | Rechtstheoretische Begründung eines allgemeinen Rechts auf Anonymität . . . . .                        | 92        |
| I.                  | Externe Anonymität . . . . .   | 92        |
| 1.                  | Allgemeines Recht auf Anonymität als Charakteristikum sämtlicher Kapitalgesellschaften? . . . . .      | 92        |
| 2.                  | Recht auf Anonymität aus Vergleich zur Stillen Gesellschaft? . . . . .                                 | 94        |
| 3.                  | Allgemeines Recht auf Anonymität als aktienrechtliche Besonderheit? . . . . .                          | 98        |
| a)                  | Natürliche Personen . . . . .  | 99        |
| aa)                 | Teilnehmerverzeichnis der Hauptversammlung . . . . .   | 99        |
| bb)                 | Beteiligungstransparenz-Vorschriften . . . . .   | 99        |
| b)                  | (Kapital-)Gesellschaften . . . . .   | 101       |
| c)                  | Zwischenergebnis . . . . .   | 102       |
| II.                 | Interne Anonymität gegenüber Mitaktionären . . . . .   | 103       |
| 1.                  | Allgemeines Recht auf Anonymität als Besonderheit sämtlicher Publikumsgesellschaften? . . . . .        | 103       |
| a)                  | Rechtsprechung zur Publikums-GbR . . . . .   | 103       |
| b)                  | Rechtsprechung zur Treuhand-Publikums-KG . . . . .   | 104       |

|   |     |
|---|-----|
| c) Zwischenergebnis . . . . .   | 108 |
| 2. Allgemeines Recht auf Anonymität als aktienrechtliche<br>Besonderheit? . . . . .         | 109 |
| a) Inhaberaktie . . . . .   | 109 |
| b) Namensaktie . . . . .  | 110 |
| aa) Aktienregister . . . . .  | 110 |
| bb) Teilnehmerverzeichnis der Hauptversammlung . . . . .                                    | 111 |
| 3. Zwischenergebnis . . . . .   | 111 |
| III. Interne Anonymität gegenüber der Gesellschaft . . . . .                                | 111 |
| 1. Allgemeines Recht auf Anonymität als aktienrechtliche<br>Besonderheit? . . . . .         | 112 |
| a) Inhaberaktie . . . . .   | 112 |
| b) Namensaktie . . . . .  | 113 |
| 2. Zwischenergebnis . . . . .   | 114 |
| <i>§ 12 Ergebnisse: Kein allgemeines Recht auf Anonymität.</i> . . . . .                    | 114 |
| <b>Vierter Teil Die reformierte Aktionärsrechterichtlinie.</b> . . . . .                    | 115 |
| <i>§ 13 Wesensgehalt der ARRL I.</i> . . . . .  | 116 |
| <i>§ 14 Wesensgehalt der ARRL II.</i> . . . . .   | 118 |
| I. Anwendungsbereich, Art. 1 Abs. 1 ARRL II . . . . .                                       | 119 |
| II. Mindestnormcharakter, Art. 3 ARRL I . . . . .   | 119 |
| III. Deanonymisierung auf Grundlage des<br><i>know-your-shareholder</i> -Prinzips . . . . . | 120 |
| 1. Recht der Gesellschaften auf Identifizierung,<br>Art. 3a Abs. 1 ARRL II . . . . .        | 120 |
| 2. Optionale Schwellenwertregelung,<br>Art. 3a Abs. 1 Satz 2, 3 ARRL II . . . . .           | 120 |
| 3. Informationsübermittlung . . . . .   | 120 |
| 4. Schutz personenbezogener Daten, Art. 3a Abs. 4-6 ARRL II . . . . .                       | 121 |
| IV. Zwischenergebnis . . . . .  | 122 |
| <i>§ 15 Bewertung und Umsetzung ins deutsche Recht.</i> . . . . .                           | 122 |
| A. Die Identifikation der Aktionäre als aktienrechtliche Thematik . . . . .                 | 123 |
| B. Anwendungsbereich der ARRL II . . . . .  | 123 |
| C. Regelungsziel: Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung . . . . .           | 126 |
| D. Aktionärsbegriff der ARRL II . . . . .   | 127 |
| I. Keine autonome Begriffsbestimmung . . . . .  | 128 |
| II. Nationaler Aktionärsbegriff . . . . .   | 132 |
| 1. Inhaberaktie . . . . .   | 133 |
| 2. Namensaktie . . . . .  | 134 |
| III. Bewertung . . . . .  | 135 |
| IV. Zwischenergebnis . . . . .  | 138 |
| E. Identifizierung der Aktionäre gemäß Art. 3a ARRL II . . . . .                            | 139 |
| I. Umsetzungsbedarf . . . . .   | 140 |
| II. Rechtsqualität des Identifikationsrechts . . . . .                                      | 140 |

|      |  |     |
|------|--|-----|
| III. | Informationsübermittlung durch Intermediäre, Art. 3 Abs. 2 ARRL II<br>bzw. § 67d Abs. 3 und 4 AktG . . . . .                               | 141 |
| 1.   | Der Intermediär als notwendiger Bestandteil des<br>»gesellschaftsrechtlichen Dreiecks« . . . . .   | 142 |
| a)   | Intermediärsbegriff . . . . .  | 142 |
| b)   | Intermediäre aus Drittstaaten . . . . .  | 142 |
| 2.   | Ausgestaltung der Übermittlung der Aktionärsdaten durch die<br>Intermediäre . . . . .  | 143 |
| a)   | Kette von Intermediären . . . . .  | 143 |
| b)   | Informationsübermittlung entlang der Kette von<br>Intermediären . . . . .  | 144 |
| c)   | (elektronisches) Informationsübermittlungssystem . . . . .   | 146 |
| 3.   | Zwischenergebnis . . . . .   | 147 |
| IV.  | Schutz personenbezogener Daten bzw. Anonymitätsinteresse der<br>Aktionäre . . . . .  | 147 |
| 1.   | Vereinbarkeit der ARRL II mit sonstigem EU-Recht . . . . .   | 148 |
| a)   | Art. 16 Abs. 1 AEUUV, Art. 8 Abs. 1 GrCh . . . . .   | 148 |
| b)   | Zwischenergebnis . . . . .   | 152 |
| 2.   | Optionale Schwellenwertregelung,<br>Art. 3a Abs. 1 Satz 2 ARRL II . . . . .  | 153 |
| a)   | Delegation an Gesellschaften . . . . .   | 153 |
| b)   | Bestimmung des konkreten Aktienbestandes durch den<br>Intermediär . . . . .  | 154 |
| aa)  | Stimmrechtsanteil oder Beteiligung am Grundkapital . . . . .   | 154 |
| bb)  | Konstruktionsprobleme bei Bestimmung des<br>Aktienbestandes . . . . .  | 155 |
| c)   | Umsetzung . . . . .  | 156 |
| aa)  | Keine Unterscheidung zwischen Namens- und<br>Inhaberaktie . . . . .  | 156 |
| bb)  | Corporate Governance-Aspekte und ökonomische<br>Gesichtspunkte . . . . .   | 157 |
| cc)  | Geheimhaltungsinteresse der Aktionäre . . . . .  | 159 |
| (1)  | Schwellenwertregelung als Ausfluss eines allgemeinen<br>gesellschaftsrechtlichen bzw. aktienrechtlichen Rechts<br>auf Anonymität . . . . . | 159 |
| (2)  | Schwellenwertregelung als Ausfluss der Schutzpflicht<br>nach Art. 2 Abs. 1 iVm. Art. 1 Abs. 1 GG . . . . .                                 | 159 |
| dd)  | Gleichbehandlung der Aktionäre . . . . .   | 161 |
| 3.   | Zwischenergebnis . . . . .   | 162 |
| V.   | Legitimationswirkung . . . . .   | 162 |
| VI.  | Sonstige Fragestellungen . . . . .   | 165 |
| 1.   | Kosten . . . . .   | 165 |
| 2.   | Sanktionen . . . . .   | 166 |
| 3.   | Verhältnis zu §§ 33 ff. WpHG . . . . .   | 166 |
| F.   | Auswirkungen auf Inhaber- und Namensaktie . . . . .  | 167 |
| I.   | Transparenz vor Umsetzung der ARRL II . . . . .  | 167 |
| 1.   | Inhaberaktie . . . . .   | 168 |

|                     |  |            |
|---------------------|--|------------|
|                     | 2. Namensaktie . . . . .   | 168        |
| II.                 | Transparenz nach Umsetzung der ARRL II . . . . .   | 168        |
|                     | 1. Inhaberaktie . . . . .  | 168        |
|                     | 2. Namensaktie . . . . .   | 169        |
| § 16                | <i>Ergebnisse: Die ARRL II als Mittel zur Deanonymisierung der</i><br><i>»Société Anonyme«</i> . . . . . | 170        |
| <b>Fünfter Teil</b> | <b>Auswirkungen auf die Inhaberaktie</b> . . . . .   | <b>173</b> |
| § 17                | <i>Geschichtliche Entwicklung und Verbreitung</i> . . . . .  | 173        |
| A.                  | Geschichtliche Entwicklung von Namens- und Inhaberaktie in Deutschland . .                               | 173        |
|                     | I. Handelskompanien als erste Aktiengesellschaften nach modernem<br>Begriffsverständnis . . . . .        | 174        |
|                     | II. Die Gesetzgebung zum Aktienrecht in Preußen . . . . .  | 176        |
|                     | III. ADHGB von 1861 . . . . .  | 178        |
|                     | IV. HGB von 1897 . . . . .   | 179        |
|                     | V. AktG von 1937 . . . . .   | 179        |
|                     | VI. AktG von 1965 . . . . .  | 180        |
|                     | VII. »Renaissance« der Namensaktie . . . . .   | 181        |
|                     | VIII. Zwischenergebnis . . . . .   | 182        |
| B.                  | Verbreitung . . . . .  | 182        |
|                     | I. National . . . . .  | 183        |
|                     | II. International . . . . .  | 184        |
| § 18                | <i>Rechtliche Bedeutung von Namens- und Inhaberaktie</i> . . . . .                                       | 186        |
| A.                  | Zulässigkeit der Ausgabe . . . . .   | 186        |
|                     | I. Inhaberaktie . . . . .  | 186        |
|                     | II. Namensaktie . . . . .  | 187        |
|                     | 1. Vinkulierung . . . . .  | 187        |
|                     | 2. Teileinzahlung . . . . .  | 188        |
|                     | 3. Nebenverpflichtungen . . . . .  | 188        |
|                     | 4. Entsenderechte . . . . .  | 188        |
|                     | 5. Gewerberechtliche Erfordernisse . . . . .   | 189        |
|                     | III. Zwischenergebnis . . . . .  | 189        |
| B.                  | Übertragbarkeit . . . . .  | 189        |
|                     | I. Unverbriefte Aktien . . . . .   | 190        |
|                     | II. Verbriefte Aktien . . . . .  | 191        |
|                     | 1. Inhaberaktien . . . . .   | 191        |
|                     | a) Nicht in einem Depot verwahrte Inhaberaktien . . . . .  | 191        |
|                     | b) Inhaberaktien in Depotverwahrung . . . . .  | 192        |
|                     | aa) Sonderverwahrung . . . . .   | 192        |
|                     | bb) Girosammelverwahrung . . . . .   | 194        |
|                     | cc) Sonderfall - Übertragung nach Depotgesetz . . . . .  | 197        |
|                     | 2. Namensaktien . . . . .  | 198        |
|                     | a) Nicht in einem Depot verwahrte Namensaktien . . . . .   | 198        |
|                     | b) Depotverwahrung . . . . .   | 200        |
|                     | aa) Sonderverwahrung . . . . .   | 200        |

|   |     |
|---|-----|
| bb) Girosammelverwahrung . . . . .  | 201 |
| cc) Sonderfall – Übertragung nach Depotgesetz . . . . .   | 202 |
| 3. Sonderfall – Dauerglobalkunde . . . . .  | 202 |
| a) Allgemeines . . . . .  | 202 |
| b) Übertragung . . . . .  | 203 |
| III. Zwischenergebnis . . . . .   | 205 |
| IV. Ausblick – de lege ferenda. . . . .   | 205 |
| C. Anonymität der Aktionäre. . . . .  | 209 |
| D. Legitimation. . . . .  | 210 |
| I. Inhaberaktie . . . . .   | 210 |
| II. Namensaktie. . . . .  | 211 |
| E. Zwischenergebnis . . . . .   | 212 |
| § 19 <i>Praktische Bedeutung von Namens- und Inhaberaktie.</i> . . . . .                              | 212 |
| A. Namensaktie . . . . .  | 212 |
| I. Variabilität der Einsatzmöglichkeiten . . . . .  | 213 |
| II. Investor Relations . . . . .  | 213 |
| III. Global Share und Akquisitionswährung . . . . .   | 214 |
| B. Inhaberaktie . . . . .   | 216 |
| C. Zwischenergebnis . . . . .   | 219 |
| § 20 <i>Abschaffung der Inhaberaktie als logische Schlussfolgerung?</i> . . . . .                     | 220 |
| A. Anonymität als bloße Nebenfolge. . . . .   | 220 |
| B. Unzulässige Beschränkung der Satzungsfreiheit . . . . .  | 221 |
| I. Rechtliche Annäherung von Inhaber- und Namensaktie als nicht<br>schutzwürdiges Interesse . . . . . | 222 |
| II. Fehlende Geeignetheit und Erforderlichkeit . . . . .  | 223 |
| III. Fehlende Angemessenheit . . . . .  | 225 |
| 1. Umstellung auf Namensaktien . . . . .  | 225 |
| 2. Laufender Aufwand und Kosten . . . . .   | 226 |
| 3. Zwischenergebnis . . . . .   | 227 |
| § 21 <i>Ergebnisse: Keine Abschaffung der Inhaberaktie.</i> . . . . .                                 | 228 |
| <b>Sechster Teil Schlussbetrachtung</b> . . . . .   | 229 |
| <b>Abkürzungen</b> . . . . .  | 237 |
| <b>Literatur</b> . . . . .  | 243 |
| <b>Sachregister</b> . . . . .   | 283 |