

# Bedarf der Vorstand einer AG zum Erwerb eines Unternehmens der Zustimmung der Hauptversammlung?

Von cand. iur. **Lukas Böffel**, Berlin\*

*Die Entscheidung des OLG Frankfurt a.M. zur Akquise der Dresdner Bank durch die Commerzbank AG hat erneut gezeigt, wie fernab vom eigentlichem Mediatisierungsgedanken über die Holzmüllerpflichtigkeit gewisser Maßnahmen diskutiert wird. Entgegen der Aussagen des Gerichts kann der zu einem faktischen Konzernverhältnis führende Beteiligungserwerb nicht von der Ausgliederung unterschieden werden. Der ein faktisches Konzernverhältnis begründende Beteiligungserwerb mediatisiert einerseits die Gewinnverwendungskompetenz und andererseits das Bezugsrecht durch eine erhebliche Kompetenzverlagerung weg von der Hauptversammlung hin zum Vorstand der Muttergesellschaft und ist deshalb „holzmüllerpflichtig“. Dies soll anhand von allgemeinen Überlegungen und einer genauen aktienrechtlichen Prüfung der Gewinnverwendungskompetenz aus § 58 Abs. 1 AktG und des Bezugsrechts nach § 186 Abs. 1 AktG gezeigt werden.*

## I. Einleitung

„Es ist die größte Transaktion in der deutschen Finanzbranche seit Jahren und es entsteht ein neuer deutscher Bankenriesen.“<sup>1</sup>

So titelte der Berliner Tagesspiegel am 31.8.2008 über den Erwerb der Dresdner Bank durch die Commerzbank AG. Diese Akquise sah vor, dass die Commerzbank AG in mehreren Schritten alle Anteile an der Dresdner Bank erwerben sollte, um anschließend jene 100% an der Dresdner Bank mit sich als Zielgesellschaft nach § 62 Umwandlungsgesetz (UmwG) zu verschmelzen. So geschah es auch, jedoch ohne dabei die Hauptversammlung (HV) befragt zu haben. Gegen diese Unterlassung klagten die Aktionäre der Commerzbank AG.

Was zunächst wirtschaftspolitisch bzw. finanzmarktspezifisch interessant war, hat in der Rechtswissenschaft einen alten Bekannten auf die Agenda gerufen: Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen bei Beteiligungserwerben.

Im Gerichtsverfahren entschied zunächst das LG Frankfurt a.M. Ende 2009, dass es der ungeschriebenen Zustimmung der HV bedarf, wenn der Erwerb zu einer wesentlichen Änderung der Unternehmensstruktur führt, insbesondere der Verschuldensgrad massiv erhöht wird.<sup>2</sup> Vornehmlich letzteres war bei dieser Akquisition unstrittig der Fall.<sup>3</sup>

\* Der Autor ist Tutor am Fachbereich Rechtswissenschaft der Freien Universität Berlin und stud. Hilfskraft des University College London unter der Leitung von Professor Ioannis Lianos, Direktor des Centre for Law Economics and Society (CLES).

<sup>1</sup> ck/dpa, Der Tagesspiegel v. 31.8.2008, abrufbar unter <http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/finanz/bankenfusion-commerzbank-kauft-dresdner-bank/1827526.html> (14.9.2016).

<sup>2</sup> LG Frankfurt/Main AG 2010, 416.

<sup>3</sup> Vgl. Lutter, ZIP 2012, 351.

Doch entschied das OLG Frankfurt a.M. in der Berufung anders: Es könne „grundsätzlich keine ungeschriebene [...] [K]ompetenz der HV bei dem Erwerb von Beteiligungen, selbst wenn der Kaufpreis mehrere Milliarden Euro beträgt“<sup>4</sup>, angenommen werden. Denn „der Beteiligungserwerb [gehöre] unabhängig von der hierbei geschaffenen Anteilsquote in die Reihe vorstandsautonomer Geschäftsführungsangelegenheiten, wenn [...] die satzungsmäßige Zulassung genereller Art vorliegt“<sup>5</sup>. Dieses Ergebnis bestätigte der BGH anhand eines Nichtannahmebeschlusses bezüglich der Beschwerde der Kläger gegen die Nichtzulassung der Revision.<sup>6</sup> Doch was ist mit dem Terminus „ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen“ überhaupt gemeint?

Das Dogma der ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenzen (ungeschriebene HV-Kompetenzen) rankt sich um die Begriffe „Holzmüller“ und „Gelatine“. Jene Termini betreffen drei Entscheidungen des Bundesgerichtshofs<sup>7</sup> (BGH), von denen die erste das scheinbar unumstößliche und wohl austarierte Kompetenzregime des Aktiengesetzes (AktG) Anfang der 1980er Jahre ins Wanken gebracht<sup>8</sup> und eine große Rechtsunsicherheit<sup>9</sup> verbreitet hat.

Ausgangspunkt und somit mitten in der Debatte rund um „Holzmüller“ angelangt, war eine Aktionärsklage welche gegen die Ausgliederung des „wertvollsten Teil[s] des Gesellschaftsvermögens“ durch die Verwaltung der Beklagten in eine Tochtergesellschaft gerichtet war. Die Kläger hatten Erfolg, denn „es gibt [nach Aussage des Gerichts, Anm. des Verf.] grundlegende Entscheidungen, die durch die Außenvertretungsmacht des Vorstands, seine [...] Geschäftsführungsbefugnis wie auch durch den Wortlaut der Satzung formal noch gedeckt sind, gleichwohl aber so tief in die Mitgliedsrechte der Aktionäre und deren im Anteilseigentum verkörpertes Vermögensinteresse eingreifen, dass der Vorstand vernünftigerweise nicht annehmen kann, er dürfe sie in ausschließlich eigener Verantwortung treffen, ohne die Hauptversammlung zu befragen“<sup>10</sup>. Dann „kann der Vorstand ausnahmsweise nicht nur berechtigt, sondern auch verpflicht-

<sup>4</sup> OLG Frankfurt AG 2011, 173.

<sup>5</sup> OLG Frankfurt AG 2011, 173 f.

<sup>6</sup> BGH WM 2012, 546 f.

<sup>7</sup> BGHZ 83, 122 = NJW 1982, 1703 (Holzmüller); BGHZ 159, 30 = NGZ 2004, 571 (Gelatine I) und BGH NZG 2004, 575 (Gelatine II).

<sup>8</sup> Ulmer, Richterrechtliche Entwicklungen im Gesellschaftsrecht, S. 44; in diesem Sinne auch Adolff/Adolff, in: Festschrift für Karl Peter Mailänder zum 70. Geburtstag am 23. Oktober 2006, 2006, S. 289 (290); Sünner (AG 1983, 169 [173]) spricht von einer diesbezüglich befürchteten Revolution.

<sup>9</sup> Hüffer, in: Festschrift für Peter Ulmer zum 70. Geburtstag am 2. Januar 2003, 2003, S. 279 (280); Götz, AG 1984, 85.

<sup>10</sup> BGHZ 83, 122 (131) = NJW 1982, 1703 (1705).

tet sein, [...] eine Entscheidung der Hauptversammlung herbeizuführen“.<sup>11</sup>

Nachdem dieses Urteil ein kaum zu durchdringendes Dickicht an Literatur hat entstehen lassen,<sup>12</sup> in dem alle denkbaren Kombinationen von quantitativen<sup>13</sup> und qualitativen<sup>14</sup> Kriterien wucherten, konnte der BGH als Kommentator in eigener Sache 22 Jahre später in seinen „Gelatine“-Entscheidungen zu den Voraussetzungen der „Holzmüller“-Doktrin Stellung beziehen.

Er legte als Ergebnis offener Rechtsfortbildung<sup>15</sup> fest, dass „ungeschriebene Mitwirkungsbefugnisse der Hauptversammlung bei Maßnahmen, die das Gesetz dem Vorstand als Leitungsaufgabe zuweist, [...] nur ausnahmsweise und in engen Grenzen anzuerkennen [sind]“.<sup>16</sup> Dies dann, „wenn eine von dem Vorstand in Aussicht genommene Umstrukturierung der Gesellschaft an die Kernkompetenz der Hauptversammlung [...] rührt, weil sie Veränderungen nach sich zieht, [...] welche allein durch eine Satzungsänderung herbeigeführt werden können“.<sup>17</sup> In quantitativer Hinsicht konkretisierte der BGH im Jahre 2004 das Kriterium des „wertvollsten Teils des Gesellschaftsvermögens“ dahingehend, dass die wirtschaftliche Bedeutung der in Frage stehenden Maßnahme in etwa die Ausmaße wie im „Holzmüller“-Fall erreichen muss (demnach 75-80%<sup>18</sup> des Gesellschaftsvermögens).<sup>19</sup> Ferner bedürfe es der qualifizierten Mehrheit für den Beschluss der HV.<sup>20</sup>

Nach wie vor ist dieser sogenannte *Mediatisierungseffekt* das elementarste Kriterium zur Bestimmung einer ungeschriebenen HV-Kompetenz.<sup>21</sup> Bei welchen Maßnahmen des Vorstandes unter den oben genannten Rahmenbedingungen ein solcher Mediatisierungseffekt eintritt, wollte jedoch auch der „Gelatine“-*Senat* nicht festlegen. Einzig die Ausgliederung

eines entsprechend erheblichen Betriebsteils in eine Tochtergesellschaft ist allgemein anerkannt.<sup>22</sup> Dennoch steht das Urteil des OLG Frankfurt a.M. im Raum, welches eine ungeschriebene HV-Kompetenz bei Beteiligungserwerben ablehnt. Diese forsche Absage überrascht angesichts der in der Literatur so breitgefächerten Diskussion zu dieser Fallgruppe.

Erkennt man die Ausgliederung eines Gesellschaftsteils in eine 100%ige Tochtergesellschaft mit dem vom BGH statuierten Mediatisierungseffekt an, so stellt sich die Frage, ob eine Mediatisierung auch bei einem Beteiligungserwerb eintritt. In den „Holzmüller/Gelatine“-Entscheidungen standen Umstrukturierungen innerhalb eines Konzerns auf dem Prüfstand.<sup>23</sup> Für den Beteiligungserwerb muss deshalb die zumindest *faktische* Konzernbildung<sup>24</sup> zugrunde gelegt werden, um sowohl die „engen Grenzen“ der „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin im gedanklichen Ansatz nicht schon zu überschreiten, als auch eine vergleichbare Ausgangsposition zu schaffen.<sup>25</sup> Hierfür ist es auch wichtig, dass einerseits das Bestehen einer sogenannten *Konzernöffnungsklausel* und das Einhalten des Gesellschaftszweckes durch den Erwerb vorausgesetzt werden,<sup>26</sup> da nur dann überhaupt ein „Holzmüller“-Fall in Rede stehen kann.<sup>27</sup>

Können unter diesen Voraussetzungen allgemeine Überlegungen eine Ungleichbehandlung von Beteiligungserwerb und Ausgliederung rechtfertigen?

Handelt es sich hinsichtlich der zwei wichtigsten Rechtspositionen<sup>28</sup> in Gestalt der Gewinnverwendungskompetenz

<sup>11</sup> BGHZ 83, 122 = NJW 1982, 1703.

<sup>12</sup> So finden sich zur Veranschaulichung alleine zur „Holzmüller/Gelatine“-Problematik bei *Habersack* (in: Emmerich/Habersack, Kommentar zum Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 7. Aufl. 2013, Vor § 311) 122 Quellennachweise für eine nur 16 seitige Kommentierung.

<sup>13</sup> Zu den weit niedrigeren Schwellenwerten vgl. Auflistung statt vieler *Kubis*, in: Münchener Kommentar zum AktG, 3. Aufl. 2013, § 119 Rn. 51.

<sup>14</sup> Vgl. statt vieler *Habersack* (Fn. 12), Vor § 311 Rn. 41 ff.

<sup>15</sup> Damit abweichend vom „Modell“ des § 119 Abs. 2 AktG sowie der Einzel- und Gesamtanalogie von anderen im AktG geregelten Strukturmaßnahmen und damit auf die Innenwirkung weiter festlegend BGHZ 159, 30 (42 f.) = NGZ 2004, 571 (574).

<sup>16</sup> BGHZ 159, 30 = NGZ 2004, 571; im Folgenden wird nur noch auf „Gelatine I“ eingegangen, da beide „Gelatine“-Entscheidungen nahezu identisch in ihrer Begründung sind.

<sup>17</sup> BGHZ 159, 30 = NGZ 2004, 571.

<sup>18</sup> Vgl. statt vieler *Mayrhofer*, in: Wachter, Kommentar zum AktG, 2. Aufl. 2014, § 119 Rn. 22 m.w.N.

<sup>19</sup> Vgl. BGHZ 159, 30 = NGZ 2004, 571.

<sup>20</sup> Vgl. BGHZ 159, 30 = NGZ 2004, 571.

<sup>21</sup> Vgl. *Raiser/Veil*, Recht der Kapitalgesellschaften, 6. Aufl. 2015, § 16 Rn. 14; anders vgl. *Priester*, AG 2011, 654 (658).

<sup>22</sup> „Dass [für Ausgliederungen, Anm. des *Verf.*] eine ungeschriebene Hauptversammlungszuständigkeit [...] in Betracht kommt, [...] ist unbestritten.“, *Reichert*, in: Beck'sches Handbuch der AG, 2. Aufl. 2009, § 5 Rn. 31.; so auch *Spindler*, in: Schmidt/Lutter, Kommentar zum AktG, 3. Aufl. 2015, § 119 Rn. 33 oder *Krenek/Pluta*, in: Heidel, Kommentar zum Aktien- und Kapitalmarktrecht, 4. Aufl. 2014, § 119 Rn. 36.

<sup>23</sup> *Reger*, in: Bürgers/Körber, Kommentar zum AktG, 3. Aufl. 2014, § 119 Rn. 15.

<sup>24</sup> Zur Zulässigkeit des faktischen Konzerns vgl. statt vieler *Habersack* (Fn. 12), § 311 Rn. 8; auf den Streitstand hinsichtlich einer Konzernbildungskontrolle kann und soll hier nicht eingegangen werden.

<sup>25</sup> Hier nur der *Barerwerb unternehmerischer Art* ohne Gewinnabführungsvertrag gem. § 291 Abs. 1 AktG und nicht *Erwerb gegen Aktien* oder durch *ordentliche Kapitalerhöhung*; die Konzernbildung stellt auch den Regelfall dar, vgl. *Habersack* (Fn. 12), Vor § 311 Rn. 34; *Kort*, AG 2006, 272 (273).

<sup>26</sup> Vgl. statt vieler *Hüffer*, in: Hüffer/Koch, Kommentar zum AktG, 12. Aufl. 2016, § 119 Rn. 21.

<sup>27</sup> *Goette*, AG 2006, 522 (525); in diesem Sinne auch *Krenek/Pluta* (Fn. 22), § 119 Rn. 24a.

<sup>28</sup> Bzgl. der Gewinnverwendungskompetenz *Kropff*, Aktiengesetz: Textausgabe vom 6.9.1965 (Bundesgesetzblatt I S. 1089) und des Einführungsgesetzes zum Aktiengesetz vom 6.9.1965 (Bundesgesetzblatt I S. 1185) mit Begründung des Regierungsentwurfs; Bericht des Rechtsausschusses des

und des Bezugsrechts bei einem Beteiligungserwerb bloß um eine Investitionsentscheidung oder doch um einen die Gesellschaftsstruktur faktisch ändernden und damit verbundenen tiefen Eingriff in die Aktionärsrechte?

## II. Allgemeine Überlegungen

Die (Un-)Gleichbehandlung von Ausgliederung und Beteiligungserwerb ist eine der umstrittensten „Holzmüller“-Fallgruppen in der seit 1982 andauernden Debatte höchstrichterlicher Rechtsfortbildung.<sup>29</sup> Umso verwunderlicher ist es, dass sich in der weit überwiegenden Anzahl der Fälle nur allgemeine Wertungen finden lassen, die sich von dem Mediatisierungsgedanken im engeren Sinne entfernt haben.

Dies betrifft unbestimmte Kriterien, anhand derer die Qualität des Beteiligungserwerbs als „holzmüllerpflichtige“ Maßnahme teils bejaht, teils verneint wird.

### 1. Wirtschaftlicher Gesichtspunkt

#### a) Meinungsstand

Insbesondere der Begriff des „Wirtschaftspotentials“ erhitzt die Gemüter innerhalb dieser Debatte.

Die Sympathisanten der „Holzmüllerpflichtigkeit“ bei Beteiligungserwerben bringen vor, in diesem Fall sei insbesondere ausgelagertes Wirtschaftspotential beeinträchtigt und das Verlustrisiko aufgrund der nur noch mittelbaren Beeinflussbarkeit durch die Aktionäre zu berücksichtigen.<sup>30</sup> Denn die Ausgliederung und der Erwerb hätten gemeinsam, dass in beiden Fällen gewisse Bestandteile unternehmerischer Substanz aus dem unmittelbaren Organisationsgefüge der AG in eine gesellschaftsrechtliche Beteiligung verlagert würden.<sup>31</sup>

Dagegen meinen andere, dass die Vergleichbarkeit zwischen Ausgliederung und Beteiligungserwerb nicht bejaht werden könne, da gerade kein Verlust unternehmerischen Potentials eintrete, sondern im Gegenteil neue Aktivitäten hinzugewonnen werden.<sup>32</sup> Geld als dasjenige, was bei einem Beteiligungserwerb abfließe, sei nicht wie das im Falle einer Ausgliederung betroffene „asset“ als originäres Produktions-

mittel vergleichbar, sondern nur Tauschmittel zum Erwerb von „assets“ und zur Tätigkeit von Investitionen.<sup>33</sup>

#### b) Stellungnahme

Zunächst ist in der Tat denjenigen Stimmen beizupflichten, die meinen, eine Ausgliederung bedeute Verlust von unternehmerischem Potential in Gestalt eines „assets“. Schließlich verliert die dann „neu entstandene“ Muttergesellschaft einen Großteil ihres operativen Geschäfts. Dagegen werden bei einem Beteiligungserwerb Innovationen, ein bestimmter Marktanteil, Firmennamen, Warenzeichenrechte und vieles mehr dazu gewonnen.<sup>34</sup> Man muss sich nämlich immer vor Augen führen, dass bei einer solchen Ausgliederung mindestens 75-80% des Gesellschaftsvermögens in eine Tochtergesellschaft fließen. Zwar muss die Gesellschaft noch in der Lage sein, ihr satzungsgemäßes, operatives Geschäft zumindest marginal weiterführen zu können,<sup>35</sup> allerdings – betrachtet man das Gesellschaftsvermögen als „Torte“ – werden über dreiviertel des Ganzen abgeschnitten und dem unmittelbaren Einfluss der Aktionäre entzogen.

Bei einem Beteiligungserwerb stellt es sich jedoch anders dar; es wird kein „Stück abgeschnitten“, sondern ein fast gleichgroßes hinzuverlangt. Evident scheint hierbei zu sein, dass nach dem Erwerb mehr Substanz zur unmittelbaren Verfügung steht als vorher. Dies beschreibt jedoch nicht den tatsächlichen Geschehensablauf. Das neu erworbene Substrat vergrößert nicht das bereits vorhandene. Das kann es auch gar nicht; denn es würde bedeuten, dass beide Unternehmensteile ein Unternehmen wären, bildlich gesprochen nur noch ein Stück. Dies wäre allerdings kein die rechtliche Gesellschaftsstruktur ändernder Rechtsakt kraft tatsächlicher Herrschaftsmacht,<sup>36</sup> sondern die zwei Unternehmen würden ihre strukturelle Erscheinung als getrennte Elemente aufgeben und sich hin zu einem Ganzen verändern.<sup>37</sup> Davon kann bei einem „einfachen“ Beteiligungserwerb nicht die Rede sein. Um das Bild zu vollenden: Es wird durch den Beteiligungserwerb lediglich die Möglichkeit geschaffen, auf ein anderes, bisher nicht zugängliches Stück zugreifen zu können; und dies auch nur durch Preisgabe eigener unternehmerischer Substanz, nämlich Liquidität.

Deshalb trifft auch dieser Gedankengang nicht den Kern des Problems: handelt es sich bei Ausgliederungen um einen Unternehmensteil, der abfließt, so betrifft der Beteiligungserwerb Barvermögen, oder auch schlichte Liquidität.<sup>38</sup> Nur weil es sich um eine andere „Währung“<sup>39</sup> handelt, ändert sich nicht der Umstand, dass die Gesellschaft Teile ihrer Ressour-

---

Deutschen Bundestags; Verweisungen und Sachverzeichnis; Im Anhang: Aktiengesetz von 1937, 1965, S. 305; *Wagner*, Ungeschriebene Kompetenzen der Hauptversammlung, 2007, S. 89 a.E.; für die Rolle des Bezugsrechtsausschlusses vgl. *Wahlers*, Konzernbildungskontrolle durch die Hauptversammlung der Obergesellschaft, 1995, S. 83.

<sup>29</sup> Vgl. *Habersack* (Fn. 12), Vor § 311 Rn. 42.

<sup>30</sup> Vgl. *Pentz*, in: *Fleischer*, Handbuch des Vorstandsrechts, 2006, § 17 Rn. 165; *Henze*, in: *Festschrift für Peter Ulmer zum 70. Geburtstag am 2. Januar 2003*, 2003, S. 211 (230); *Lorenz/Pospiech*, DB 2010, 1925 (1928).

<sup>31</sup> *Liebscher*, ZGR 2005, 1 (24 m.w.N.); *Mülbert*, Aktiengesellschaft, Unternehmensgruppe und Kapitalmarkt, 1996, S. 371.

<sup>32</sup> *Timm*, Die Aktiengesellschaft als Konzernspitze, 1980, S. 142; *Bungert*, BB 2004, 1345 (1350); *Wagner*, DStR 2004, 141 (143 m.w.N.); *Renner*, NZG 2008, 1091 (1092).

<sup>33</sup> Ähnlich *Kubis* (Fn. 13), § 119 Rn. 71 m.w.N.; *Reichert* (Fn. 22), § 5 Rn. 32.; *Liebscher*, Konzernbildungskontrolle, 1995, S. 42 m.w.N.; *Kiefner*, ZIP 2011, 545 (547 f.).

<sup>34</sup> *Wahlers* (Fn. 28), S. 95 m.w.N.

<sup>35</sup> BGHZ 83, 122 (130 f.) = NJW 1982, 1703 (1704).

<sup>36</sup> Zum faktischen Konzern vgl. *Liebscher* (Fn. 33), S. 20.

<sup>37</sup> Bspw. in Form von vertraglicher Konzernierung nach § 291 AktG.

<sup>38</sup> *Hofmeister*, NZG 2008, 47 (51).

<sup>39</sup> *Bodenbenner/Grewe*, DK 2011, 547 (551).

cen nicht mehr innerhalb ihrer Organisation einsetzt.<sup>40</sup> Denn der Zuwachs an Ressourcen in Gestalt der Beteiligung geht Hand in Hand mit einem Verlust an Finanzmitteln, die dem Einfluss der HV genau wie bei der Ausgliederung entzogen werden.<sup>41</sup>

Mitunter muss der Abfluss unternehmerischer Liquidität zwangsläufig dem Abfluss von Unternehmensteilen gleichgesetzt werden. Ein Unternehmen ohne liquide Mittel ist in gleichem Maße zum Scheitern verurteilt wie ein solches ohne Produktionsanlagen.<sup>42</sup> Eben alle Faktoren zusammen bilden die „unternehmerische Substanz“ und nicht nur (plastisch gesprochen) Maschinen und Werkzeuge.<sup>43</sup>

### c) Zwischenergebnis

In schlicht wirtschaftlicher Hinsicht stellt der Beteiligungserwerb demnach keine qualitativ andere Maßnahme als die Ausgliederung dar.

### 2. Missbrauchs- und Umgehungsschutzgedanken

Bisher keine Gefolgschaft hat ein Ansatz von *Adolff/Adolff* gefunden, die auf die weiterführende Problematik der „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin hinsichtlich des Missbrauchs der Vertretungsmacht abstellen. Dies ist angesichts des im Rahmen der „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin im Vordergrund stehenden Aktionärsschutzes verwunderlich. Schließlich dient das Rechtsinstitut des Missbrauchs der Vertretungsmacht gerade dem Schutz des Vertretenen,<sup>44</sup> also mittelbar den Aktionären als Kapitalausstatter der Muttergesellschaft, welche wiederum Vertragspartei werden soll.

In diesem Sinne stellt sich deshalb die Frage: Hat es sich dem Veräußerer der Beteiligung geradezu aufdrängen müssen, dass der Vorstand der Erwerbsgesellschaft verpflichtet gewesen wäre, vor Abschluss des Erwerbs die Zustimmung „seiner“ HV einzuholen?<sup>45</sup> Ist dies zutreffend, so könnte die Aktiengesellschaft gem. § 242 BGB dem Kaufpreisanspruch nach st. Rspr. des BGH die Einrede unzulässiger Rechtsausübung entgegen halten.<sup>46</sup>

Möglicherweise resultiert die ausgebliebene Resonanz aus dem Umstand, dass sich der BGH 1982 nicht auf eine diesbezügliche Prüfung einlassen wollte,<sup>47</sup> weil die Durchbrechung der Trennung von Außen- und Innenverhältnis oder die nach außen grundsätzlich unbeschränkbare Vertretungsmacht des Vorstands gem. § 82 Abs. 1 AktG für das Anwendungsfeld des Missbrauchs der Vertretungsmacht ungeeignet sind.

Dem ist also voranzustellen: Ist die Figur des Missbrauchs der Vertretungsmacht überhaupt auf Konstellationen der ungeschriebenen HV-Kompetenzen anwendbar? Trifft dies zu, sollte man aus dem Schutzzweckgedanken heraus den Beteiligungserwerb als „holzmüllerpflichtig“ einstufen, damit diese rechtliche Institution den Aktionären Absicherung geben kann.

In dem einfachsten Fall der Über- oder Unterschreitung des Satzungsgegenstandes gem. § 23 Abs. 3 Nr. 2 AktG,<sup>48</sup> bei dem es sich dem Vertragspartner evident aufdrängen musste, dass sein Vertragspartner außerhalb dessen rechtlichen Dürfens handelte,<sup>49</sup> kann dem Vertragspartner von der Muttergesellschaft die Einrede des § 242 BGB entgegengehalten werden. Hier greifen schließlich die Grundsätze über den Missbrauch der Vertretungsmacht, da es sich bei der Missachtung von diesbezüglichen Hauptversammlungskompetenzen um eine Pflichtverletzung aus dem geschriebenen Recht handelt.

Bei einem Beteiligungserwerb ist die Ausgangslage indes anders: Hier befindet sich der Vorstand mit seinem Handeln regelmäßig innerhalb des Satzungsgegenstandes.<sup>50</sup> Die Missachtung der ungeschriebenen HV-Kompetenz bei einem Beteiligungserwerb müsste die Qualität eines Missbrauchs der §§ 179, 179a AktG erreichen, damit die Einrede des § 242 BGB erhoben werden kann.

Gegen die Vergleichbarkeit der (potentiellen) Anwendungsbereiche spricht, dass in der Ausgangsposition der Verkehrsschutz stärker als der Aktionärsschutz gewichtet wird – das zeigt sich schon daran, dass Pflichtverletzungen bezüglich der Vertretungsmacht im Innenverhältnis gem. § 82 Abs. 1 AktG grundsätzlich keine Außenwirkung haben.<sup>51</sup> Allerdings ist gerade die Rechtsfigur des Missbrauchs der Vertretungsmacht als eine Fallgruppe des § 242 BGB ein Beispiel für die Durchbrechung dieses Prinzips.

Der die Evidenz eines Missbrauchs erkennende Vertragspartner darf genauso wenig bei einem Erwerbsvorgang durch den vom Abstraktionsprinzip vermittelten Verkehrsschutz aufgefangen werden wie dies bei anderen ebenso offensichtlichen Pflichtverletzungen im Innenverhältnis der Fall gewesen wäre.<sup>52</sup> Grundsätzlich sind die hier zur Debatte stehenden Grundsätze also auf die „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin anwendbar. Dies gefährdet auch nicht den von § 82 Abs. 1 AktG prinzipiell geschützten Rechtsverkehr. Da der Beteiligungserwerb gegen Bar aufgrund der hohen aufzubringenden Geldmittel nur „in extrem gelegenen Sachverhalte[n]“<sup>53</sup> eine Entscheidung der HV benötigen wird, bedeutet dies gleichermaßen, dass sich dem Vertragspartner wohl auch aufgrund des extremen Umfangs der Akquisition eine hierin

<sup>40</sup> *Liebscher* (Fn. 33), S. 43 m.w.N.; *Seydel*, Konzernbildungskontrolle bei der Aktiengesellschaft (Wirtschaftsrecht und Wirtschaftspolitik), 1995, S. 390.

<sup>41</sup> *Liebscher* (Fn. 33), S. 43 m.w.N. und S. 390.

<sup>42</sup> *Hirte*, Bezugsrechtsausschluss und Konzernbildung, 1986, S. 163.

<sup>43</sup> Sinngemäß *Hirte* (Fn. 42), S. 163.

<sup>44</sup> Vgl. BGHZ 50, 112.

<sup>45</sup> *Adolff/Adolff* (Fn. 8), S. 299.

<sup>46</sup> BGHZ 50, 112; *Böttcher/Hohloch*, in: Erman, Kommentar zum BGB, 14. Aufl. 2014, § 242 Rn. 109a m.w.N.

<sup>47</sup> BGHZ 83, 122 (132) = NJW 1982, 1703 (1705).

<sup>48</sup> *Adolff/Adolff* (Fn. 8), S. 295.

<sup>49</sup> *Böttcher/Hohloch* (Fn. 46), § 242 Rn. 109a m.w.N., auch unter Hinweis auf die in der Lit. vertretene Anwendung des § 177 Abs. 1 BGB.

<sup>50</sup> Vgl. *Hüffer* (Fn. 26), § 119 Rn. 21; *Goette*, AG 2006, 522 (525); in diesem Sinne auch *Krenek/Pluta* (Fn. 22), § 119 Rn. 24a.

<sup>51</sup> *Adolff/Adolff* (Fn. 8), S. 294.

<sup>52</sup> *Adolff/Adolff* (Fn. 8), S. 299.

<sup>53</sup> *Habersack*, AG 2005, 137 (144).

begründete Pflichtverletzung sehr viel leichter aufdrängen wird.

Wäre der Beteiligungserwerb nicht zustimmungspflichtig, dann wäre den Aktionären dieser Schutz von vorneherein versagt, weshalb der Beteiligungserwerb nicht anders als die Ausgliederung behandelt werden sollte. Erkennt man die „Holzmüllerpflichtigkeit“ des Beteiligungserwerbes nicht an, eröffnet sich darüber hinaus eine weitere erhebliche Lücke im Schutzsystem der ungeschriebenen HV-Kompetenzen. Der Aktionärschutz könnte einfach unterlaufen werden, indem gewisse Unternehmensteile im ersten Schritt verkauft werden, um dann im zweiten Schritt eine Beteiligung an dem zunächst ankaufenden Unternehmen ohne Beschränkungen zu erwerben.<sup>54</sup>

Unter Beachtung des Schutzzweckgedanken der „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin muss jeder Missbrauchs- bzw. Umgehungspraktik entgegnet werden. Auch dies spricht dafür, den Beteiligungserwerb als „holzmüllerpflichtig“ zu behandeln.

### 3. Das „weiche“ Kriterium des LG Frankfurt a.M.

Neben anderen<sup>55</sup> nutzte das LG Frankfurt a.M.<sup>56</sup> in seiner Entscheidung die vom BGH offen gelassene „Hintertür“<sup>57</sup>, nicht (nur) auf den Mediatisierungsgedanken, sondern auch auf die massive Erhöhung des Verschuldungsgrades abzustellen, welcher als wesentliche Änderung der Gesellschaftsstruktur eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz des Beteiligungserwerbes begründet hatte.

Dieses Argument unterstützt diejenigen, die ohnehin den Schwerpunkt der Argumentation auf eine umfassende Betrachtung der Gesamtumstände legen und nicht nur das „Zählen“ hinsichtlich des quantitativen Kriteriums honorieren möchten.<sup>58</sup> Diesem Gedanken ist zunächst Gutes abzugewinnen: Hinsichtlich des Commerzbank/Dresdner Bank-Falles ist zu erkennen, dass der Erwerb eine enorme Verschuldung erzeugt hat, was wiederum das Dividendeninteresse der Aktionäre in erheblicher Weise beeinträchtigte. Obgleich nicht 75-80% des Gesellschaftsvermögens der Commerzbank AG betroffen waren, sollte laut dem LG Frankfurt a.M. aufgrund der weiteren Folgen der Akquisition eine ungeschriebene HV-Kompetenz vorgelegen haben. Wenn nicht einmal mehr die „geklärten“ Elemente, wie die quantitativen Werte der „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin rechtstatsächlich Beachtung finden können, welche Maßnahme des Vorstands ist dann

überhaupt noch „holzmüllerfrei“? Es muss dafür gesorgt werden, ein gewisses Maß an Rechtssicherheit zu schaffen und eingrenzbar Kriterien zu entwickeln und anzuwenden. Gerade im Hinblick auf die immer noch bestehende Rechtsunsicherheit ist dieser Ansicht deshalb ein Riegel vorzuschieben. Wird das quantitative Kriterium nicht erfüllt, dann liegt trotz (möglicher) Mediatisierung keine ungeschriebene HV-Kompetenz vor. Für eine bestmögliche Handhabbarkeit der „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin muss auf solch weiche Kriterien verzichtet werden.<sup>59</sup>

### 4. Zwischenergebnis

Allgemeine Erwägungen zum Vergleich von Beteiligungserwerb und Ausgliederung ergeben, dass eine unterschiedliche Behandlung der beiden Fälle nicht gerechtfertigt ist. Vielmehr begründet der Beteiligungserwerb ebenso eine ungeschriebene HV-Kompetenz.

## III. Der Beteiligungserwerb – eine Investitionsentscheidung des Vorstands nach § 76 Abs. 1 AktG?

Im Schrifttum wird das Argument, es handle sich bei einem Beteiligungserwerb lediglich um eine unternehmensinterne Umstrukturierung, welche gem. § 76 Abs. 1 AktG als Mittelverwendung nur eine Form der Investitionsentscheidung darstellt und somit unter die autonome Geschäftsführungsbefugnis des Vorstands falle, häufig vertreten.<sup>60</sup>

Aufgrund derart vom zentralen Mediatisierungsgedanken entfernter Argumentationsansätze sollte sich zurück auf die Grundlagen der „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin besinnen werden. Vorweg hierzu eine Grundannahme: Dem Argument der Investitionsentscheidung kommt innerhalb dieses Kontextes zunächst wenig Substanz zu. So setzt sie dogmatisch lediglich an dem Verhältnis von §§ 76 Abs. 1 und 119 Abs. 1 AktG an. Investitionsentscheidungen fallen unter die Geschäftsführungsbefugnis und Geschäftsführungsbefugnis sei Sache des Vorstands – so zumindest der Tenor von jenen, die de lege lata zu argumentieren scheinen. Dies ist verwunderlich, da gerade die „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin das Verhältnis beider Normen betrifft und gewissermaßen vermischt hat. Wie kann also die Frage, ob ein Beteiligungserwerb auch mediatisierenden Einfluss besitzt, mit der Aussage beantwortet werden, weil er eine Investitionsentscheidung sei, hätte er es nicht?

Genau dies ist hier doch Kern des Themas und Brennpunkt der Erörterung. Denn nur eine Maßnahme, deren Typus nicht geeignet ist, eine Mediatisierung der Aktionärsrechte zu

<sup>54</sup> Hirte (Fn. 42), S. 164; so auch Wahlers (Fn. 28), S. 96; Seydel (Fn. 40), S. 390; Mecke, Konzernstruktur und Aktionärsentscheid, 1992, S. 90 f.; Lorenz/Pospiech, DB 2010, 1925 (1929); a.A. Reichert, AG 2005, 150 (157).

<sup>55</sup> Spindler (Fn. 22), § 119 Rn. 34; Reger (Fn. 23), § 119 Rn. 17; Martens (ZHR 147 [1983], 377 [381 m.w.N.]) stellt auf immense Kapitalinvestitionen ab; Priester (AG 2011, 654 [659]) spricht vom Volumen als Auslöser.

<sup>56</sup> LG Frankfurt/Main AG 2010, 416.

<sup>57</sup> Begrifflichkeit von Staake, Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen in börsennotierten und nicht börsennotierten Aktiengesellschaften, 2009, S. 66.

<sup>58</sup> Lutter, ZIP 2012, 351.

<sup>59</sup> I.E. auch Wilsing/Goslar, EWiR 2010, 201 (202).

<sup>60</sup> Vgl. Kubis (Fn. 13), § 119 Rn. 71 m.w.N.; Reichert (Fn. 22), § 5 Rn. 32; v. Rechenberg, Die Hauptversammlung als oberstes Organ der Aktiengesellschaft, 1986, S. 136 f.; Bungert, BB 2004, 1345 (1350); Gross, AG 1994, 266 (273); Renner, NZG 2002, 1091 (1093 m.w.N.); Wagner, DStR 2004, 141 (143); Reichert, AG 2005, 150 (156); ähnlich Paefgen, ZHR 172 (2008), 42 (71); Kiefner, ZIP 2011, 545 (547 f.).

verursachen und somit von vornherein die qualitativen Kriterien nicht erreicht, ist nicht „holzmüllerpflichtig“.<sup>61</sup>

Für diese Ansicht spricht immerhin, dass der BGH in seinem „Holzmüller“-Urteil festlegte, dass die dort erfolgte Ausgliederung „über den gewöhnlichen Rahmen von Handlungen der Geschäftsführung [hinaus ging], zu denen gemeinhin auch die Gründung oder der Erwerb einer Tochtergesellschaft [...] gerechnet werden.“<sup>62</sup> Ähnliches ist der Entscheidung des OLG Frankfurt a.M. zu entnehmen.<sup>63</sup>

Allein deshalb kann hieraus aber nicht abgeleitet werden, dass der Beteiligungserwerb stets „holzmüllerfrei“ ist.<sup>64</sup> Der BGH versuchte lediglich klarzustellen, dass es sich bei „Holzmüller“-Fällen nicht um gewöhnliche Geschäftsführungsmaßnahmen handeln darf, sondern um solche, die unter anderem den Kernbereich der Mitgliedschaft berühren. Mit der Aussage, ein Beteiligungserwerb sei Investitionsentscheidung, ist somit bezüglich dieser qualitativen Voraussetzung nicht nur wenig gesagt, sondern sie impliziert auch ad hoc die Einordnung des Beteiligungserwerbes als Geschäftsführungsmaßnahme und somit, dass Aktionärsrechte nicht betroffen seien, obwohl dies bis dato nicht „geprüft“ wurde.

Deshalb verspricht die nähere Betrachtung des §§ 58, 174 Abs. 1, 186 Abs. 1, 3 AktG den Streitstand zu erhellen und gleichzeitig die Einschätzung, ein Beteiligungserwerb sei grundsätzlich nur Investitionsentscheidung, als allgegenwärtiges Phantom zu vertreiben.

### 1. Eingriff in die Gewinnverwendungskompetenz gem. §§ 58 Abs. 1, 2, 174 Abs. 1 AktG

#### a) Meinungsstand

Für die Mediatisierung der Gewinnverwendungskompetenz als Ergebnis des Erwerbsvorganges wird vorgetragen, den Aktionären werde dadurch der unmittelbare Zugriff auf dividendenfähige Gewinne entzogen.<sup>65</sup> Grundannahme sei dabei, dass der Vorstand Gewinne in der Tochter thesaurieren und somit der Gewinnverwendungskompetenz der HV der Obergesellschaft entziehen könne.<sup>66</sup>

Diesen Argumenten stehen Vertreter gegenüber, die meinen, es werde in die Verwendungskompetenz nicht eingegriffen, da der gesetzliche Anspruch auf Gewinnbeteiligung auch nach dem Erwerbsvorgang bei 50% des bereinigten Jahresüberschusses formell verbleibe.<sup>67</sup>

Hiergegen könne insbesondere nicht angeführt werden, der Vorstand der Obergesellschaft würde autonom höhere Beträge in der Tochtergesellschaft thesaurieren, was sich mittelbar als Minimierung der Gewinnverwendungskompetenz in der Muttergesellschaft auswirke; dies stelle nämlich keinen formalen Eingriff in das Gewinnbezugsrecht dar, weil dies nur den wirtschaftlichen Wert der Entscheidungskompetenz berühre, welcher nicht von Holzmüller geschützt werden solle.<sup>68</sup>

#### b) Stellungnahme

Es stehen sich also zwei Grundaussagen *pari* gegenüber. Wird das Gewinnverwendungsrecht tatsächlich formell und auch nur diesbezüglich beeinträchtigt? Welche rechtliche Bedeutung kommt einer über den § 58 Abs. 2 S. 1 Hs. 3 AktG hinausgehenden Thesaurierung des Vorstand der Muttergesellschaft in der Tochtergesellschaft für „seine“ Aktionäre wirklich zu? Außerdem gilt es zu beachten, wie sich eine gegebenenfalls analoge Anwendung des § 58 Abs. 2 AktG diesbezüglich auswirkt.

Betrachtet man zunächst die Gewinnverwendungskompetenz in der unverbundenen Aktiengesellschaft ist die Subsumtion einfach: Der Vorstand und Aufsichtsrat (AR) dürfen gem. § 58 Abs. 2 AktG nicht mehr als 50% des ausgewiesenen Jahresüberschusses der Gesellschaft zurückstellen. Dem schließt sich die Frage an, ob gleiches auch für den Beteiligungserwerb gelten kann.

Zunächst ist festzustellen, dass durch den Erwerbsvorgang das zu investierende Kapital in die Beteiligung fließt, somit nicht mehr in der Muttergesellschaft innerhalb der gesetzlichen Regeln verwendet werden und letztlich nicht mehr als Teil des Produktionsergebnisses bei „unverbundener“ Tätigkeit voll in den Jahresüberschuss eingehen kann.<sup>69</sup> Dieser Abfluss alleine stellt jedoch keine Mediatisierung der Gewinnverwendungskompetenz dar – denn das, was der Gesellschaft durch den Erwerb abfließt, ist Liquidität. Der Verlust dieser Liquidität ist aber nicht vom § 58 Abs. 2 AktG geschützt. § 58 Abs. 2 AktG beziehe sich auf den Bilanzgewinn.<sup>70</sup> Da der Beteiligungserwerb bilanzneutral<sup>71</sup> sei – das Umlaufvermögen in Form von Liquidität werde zu Anlagevermögen<sup>72</sup> – könne er sich aus formeller Sicht nicht im Recht der Aktionäre aus §§ 58 Abs. 2 S. 1, 174 Abs. 1 S. 1 AktG niederschlagen.

Dieses Argument kann anhand zweier Wertungen keine Gefolgschaft finden. Dem steht zunächst die Begrifflichkeit der Mediatisierung entgegen. Mediatisierung heißt eben, dass sich durch einen Vorgang nichts formell, sondern materiell

<sup>61</sup> Reger (Fn. 23), § 119 Rn. 15.

<sup>62</sup> BGHZ 83, 122 (132) = NJW 1982, 1703 (1705).

<sup>63</sup> OLG Frankfurt AG 2011, 173.

<sup>64</sup> Henze (Fn. 30), S. 229.

<sup>65</sup> Spindler (Fn. 22), § 119 Rn. 34; Kubis (Fn. 13), § 119 Rn. 71; Mecke (Fn. 54), S. 182; Seydel (Fn. 40), S. 287; Spindler, in: Festschrift für Wulf Goette zum 65. Geburtstag, 2011, S. 513 (518 m.w.N.).

<sup>66</sup> Wahlers (Fn. 28), S. 94; im Befund zustimmend, in der Lösung ablehnend; Thomas, ZHR 172 (2008), 231 (237 f.).

<sup>67</sup> Wagner, DStR 2004, 141 (143 m.w.N.); Gross, AG 1994, 266 (274 m.w.N.); Renner, NZG 2002, 1091 (1093 m.w.N.); Kiefner, ZIP 2011, 545 (548).

<sup>68</sup> Simon, DStR 2004, 1528 (1529 f. m.w.N.); Gross, AG 1994, 266 (274); Renner, NZG 2002, 1091 (1093); Arnold, ZIP 2005, 1573 (1577); Kiefner, ZIP 2011, 545 (549 m.w.N.).

<sup>69</sup> Groß, AG 1994, 266 (274).

<sup>70</sup> Bodenbenner/Grewe, DK 2011, 547 (550).

<sup>71</sup> Wagner, DStR 2004, 141 (143 m.w.N.); Gross, AG 1994, 266 (273); wohl Kiefner, ZIP 2011, 545 (548 m.w.N.); Bodenbenner/Grewe, DK 2011, 547 (550 m.w.N.).

<sup>72</sup> Groß, AG 1994, 266 (274 a.E.).

ändert.<sup>73</sup> Nur weil keine formelle Beeinträchtigung vorliegt, kann dem Vorgang die Mediatisierungswirkung nicht aberkannt werden. Außerdem muss gelten, dass die rein temporäre Betrachtung des Liquiditätsabflusses nicht die Folgen für die Gewinnverwendungskompetenz der Aktionäre durch den Erwerbsvorgang erfassen kann,<sup>74</sup> soll denn ein wirksamer, weil präventiver Minderheitenschutz<sup>75</sup> gewährleistet werden. So darf jene Kompetenz weder direkt (*unmittelbar*) nach § 58 Abs. 2 S. 1 Hs. 2 AktG, noch indirekt (*mittelbar*) durch Maßnahmen des Vorstands beeinträchtigt werden.<sup>76</sup>

Gesetzlich vorgegebenes Leitbild ist also, dass die Aktionäre unter anderem ihre Gewinnverwendungskompetenz gem. §§ 118 Abs. 1 S. 1, 119 Abs. 1 Nr. 2, 174 Abs. 1 S. 1 und 58 AktG unmittelbar in ihrer Gesellschaft ausüben. Ebenfalls gesetzliches Leitbild war hinsichtlich dieser Kompetenzzuweisung jedoch die unverbundene Aktiengesellschaft.<sup>77</sup> Daraus resultiert indes, dass sich bei der Entstehung eines faktischen Konzernverhältnisses (dem „Gegenstück“ zur unverbundenen AG) neben dem oben schon beschriebenen Abfluss der Liquidität anderweitige Verschiebungen zulasten der Aktionäre ergeben. Hier geht es um den „archimedischen Zeitpunkt“<sup>78</sup> der Konzernbildung, nämlich um die Einflussminderung der Gesellschafter durch die Verlagerung der Kontrolle über unternehmerische Aktivitäten von der HV auf den Vorstand.<sup>79</sup> In diesem „Spannungsverhältnis“ zwischen Einheit und Vielheit<sup>80</sup> ist insofern eine Macht- bzw. Kompetenzverschiebung zwischen den Organen der Gesellschaft infolge der Wahrnehmung unternehmerischer Aktivitäten durch eine Tochtergesellschaft zu beobachten.<sup>81</sup> Somit zeichnet sich eine Mediatisierung ab, da sich durch das Entstehen des faktischen Konzerns später zu erfolgende Thesaurierungen durch den Vorstand, als Vertreter der die Mehr-

heitsbeteiligung haltenden Muttergesellschaft,<sup>82</sup> in der beherrschten Beteiligung negativ auf den Jahresüberschuss der Konzernobergesellschaft auswirken können.<sup>83</sup>

Die Folgende beispielhafte Darstellung erhellt das Gefahrenpotential: Es soll ein faktisches Konzernverhältnis zwischen der Konzernmutter (M) und Konzerntochter (T) entstehen, indem M die Mehrheit der Anteile von T erwirbt. Auch wenn T als untergeordnetes Unternehmen gem. 17 Abs. 1 AktG unter dem beherrschenden Einfluss von M steht, können dort die zukünftigen Jahresüberschüsse in Höhe von bspw. 75% thesauriert und jene 25% oberhalb der Grenze des § 58 Abs. 2 AktG der M gewissermaßen vorenthalten werden. Dies verschärft sich indes erheblich, wenn in T durch den Vorstand der M noch höhere Rücklagen zurückgestellt werden.<sup>84</sup> Geht man indes von dem beispielhaft gewählten Prozentsatz aus, dann blieben 25% des in T erwirtschafteten Jahresüberschusses übrig, die an M weitergegeben werden könnten. Werden also durch die T und M hälftig 100.000 € erwirtschaftet (also jeweils 50.000 €), so müsste den Aktionären von M bei unverbundener Tätigkeit gem. § 58 Abs. 2 AktG eigentlich die Verwendung über 50.000 € zustehen. Da allerdings nach der gerade getroffenen Annahme nur 12.500 € von T an M weitergereicht werden, verringert sich dieser Betrag und es stehen nur 37.500 € zur Disposition der Aktionäre von M. In diesem Sinne würde bei M lediglich 75% desjenigen zur Disposition im Gewinnverwendungsbeschluss verbleiben, was ursprünglich hätte verwendet werden können. Dieser Umfang kann sich äußerstenfalls auf die Hälfte der ursprünglich auszuschüttenden Quote reduzieren.<sup>85</sup>

Damit wird deutlich, dass dasjenige, was als Bilanzgewinn innerhalb des § 58 Abs. 2 AktG auf der Ebene der Muttergesellschaft hätte ausgeschüttet werden können oder müssen, wiederum auf der Ebene der Tochtergesellschaft durch autonome Entscheidung des Vorstands zurückgestellt werden darf; für den Vorstand als Mehrheitsaktionär greifen Bilanzgewinnverwendungsbeschränkungen resultierend aus der Ebene der Muttergesellschaft daher auf der Ebene der Tochtergesellschaft de lege lata nicht. Mit anderen Worten: Er entzieht „seinen“ Aktionären unmittelbaren Einfluss, kreierte mittelbaren Einfluss in Form des Beteiligungsbesitzes<sup>86</sup> und verschiebt so die gesetzgeberisch intendierte Balance der Gewinnverwendungszuständigkeit zu seinen Gunsten.<sup>87</sup> Die-

<sup>73</sup> *Staake* (Fn. 57), S. 63 f.

<sup>74</sup> So hat der BGH anerkannt, dass im Moment der Ausgliederung der Vorstand die Lage schaffe, „bei der Verwendung des Jahresüberschusses praktisch keinen Beschränkungen [zu] unterlieg[en].“, BGHZ 83, 122 (137) = NJW 1982, 1703 (1706).

<sup>75</sup> BGHZ 159, 30 (40 f.) = NGZ 2004, 571 (573).

<sup>76</sup> *Gessler*, in: Festschrift für Walter Stimpel zum 68. Geburtstag am 29. November 1985, 1985, S. 771 (785); *Hübner*, in: Festschrift für Walter Stimpel zum 68. Geburtstag am 29. November 1985, 1985, S. 791 (798); so auch *Lorenz/Pospiech*, DB 2010, 1925 (1928).

<sup>77</sup> *Wahlers* (Fn. 28), S. 75; *Wagner* (Fn. 28), S. 106; *Zimmermann/Pentz*, in: Gesellschaftsrecht, Rechnungslegung, Steuerrecht: Festschrift für Welf Müller zum 65. Geburtstag, 2001, S. 150 (160); *Fischer*, AcP 154 (1955), 181 (225).

<sup>78</sup> *Wiedemann*, ZGR 1978, 477 (487).

<sup>79</sup> *Hirte* (Fn. 42), S. 155, 162 ff.; *Mecke* (Fn. 54), S. 57, 90, 169; *Liebscher* (Fn. 33), S. 13.

<sup>80</sup> *Liebscher* (Fn. 33), S. 2.

<sup>81</sup> *Hirte* (Fn. 42), S. 156; *Mecke* (Fn. 54), S. 182; *Liebscher* (Fn. 33), S. 55; *Lutter*, in: Festschrift für Walter Stimpel zum 68. Geburtstag am 29. November 1985, 1985, S. 825 (844); *Wagner* (Fn. 28), S. 89.

<sup>82</sup> *Gessler* (Fn. 76), S. 786; *Priester*, ZHR 176 (2012), 268 (269).

<sup>83</sup> *Waclawik*, in: Hölters, Kommentar zum AktG, 2. Aufl. 2014, § 58 Rn. 47; *Hirte* (Fn. 42), S. 156; *Hübner* (Fn. 76), S. 798; *Henze* (Fn. 30), S. 230; *Schneider*, ZHR 143 (1979), 485 (518); *Götz*, AG 1984, 85 (86 a.E.).

<sup>84</sup> Bis zu 100% möglich vgl. statt vieler *Waclawik* (Fn. 83), § 58 Rn. 14.

<sup>85</sup> *Waclawik* (Fn. 83), § 58 Rn. 14.

<sup>86</sup> *Hofmeister*, NZG 2008, 47 (50 f.).

<sup>87</sup> *Waclawik* (Fn. 83), § 58 Rn. 47; vom Unterlaufen dessen teleologischer Schranken *Bayer*, in: Münchener Kommentar zum AktG, 3. Aufl. 2008, § 58 Rn. 51, 66; *Cahn/v. Spannenberg*, in: Spindler/Stilz, Kommentar zum AktG, 3. Aufl.

se Betrachtungsweise verstärkt sich darüber hinaus, wenn man bedenkt, dass die Verwaltung und die Anteilseigner insoweit gegenläufige Interessen haben, als dass erstere die Steigerung der Unternehmensliquidität und letztere regelmäßig hohe Dividenden im Blick haben.<sup>88</sup>

Zuletzt ist die Schwere dieser Mediatisierung zu beachten: Prüft man die Beeinträchtigung der Gewinnverwendungskompetenz anhand der „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin, dann interagiert hiermit auch immer die quantitative Komponente – es muss sich bekanntlich um 75-80% des Gesellschaftsvermögens handeln. Das bedeutet zwangsläufig, dass die Aktionäre auch einen ganz erheblichen Teil ihres unmittelbaren Einflusses verlieren.

Hiergegen lässt sich freilich einwenden, all dies hänge nur von der „Geschäftsführungspolitik“ des Vorstands ab, weshalb lediglich eine Gefahr der Beeinträchtigung begründet und hierin somit kein mediatisierungswürdiger Fall zu sehen sei,<sup>89</sup> es kann allerdings für einen wirksamen Aktionärsschutz nicht auf eine tatsächliche Beeinträchtigung gewartet werden, weshalb der BGH gerade im Ausgliederungsfall an die Gefährdungs- und nicht Verletzungslage anknüpfte.<sup>90</sup> Deshalb darf die schützenswerte Position der Aktionäre nicht in die Disposition der „Geschäftsführungspolitik“ des Vorstandes gestellt werden. Warum dann aber bei dem Beteiligungserwerb für eine „holzmüllertaugliche“ Mediatisierung die konkrete Beeinträchtigung vorliegen müsse, bei der Ausgliederung die Gefahr einer solchen dagegen ausreiche, obwohl beide Male ein und dieselbe Kompetenz auf dem Prüfstand steht, entzieht sich der Nachvollziehbarkeit.

Verstärkend tritt hinzu, dass bei einer nicht 100%igen Beteiligung auch etwaige Sperrminoritäten und paritätische Verwaltungen der Tochtergesellschaften zu beachten sind.<sup>91</sup> Selbst wenn der Vorstand der Obergesellschaft als Mehrheitsaktionär in der Tochtergesellschaft also das Gewinnverwendungsrecht „seiner“ Aktionäre wahren wollte, so könnten unbeteiligte Dritte dieses sensible Verhältnis stören. Außerdem kann der Vorstand in der Rolle der Aktionärsmehrheit auf der Ebene der Tochtergesellschaft nicht ausschließlich zugunsten der Muttergesellschaft „wirtschaften“ – anderenfalls, missachtet er insbesondere durch unzulässige Gewinnausschüttungen zugunsten „seiner“ Aktionäre das Wohl der Tochtergesellschaft, setzt er die Muttergesellschaft den Haftungsrisiken des § 311 Abs. 1 AktG aus.<sup>92</sup>

Unter einem historischen Gesichtspunkt betrachtet, erscheint es insbesondere verwunderlich, wenn der Vorstand einer AG, welcher originär durch § 58 Abs. 2 S. 1 Hs. 3

AktG besonderen Restriktionen bei der Einstellung von freien Rücklagen unterworfen ist, durch einen autonomen Erwerb jenen Schutzmechanismus der (Minderheits-)Aktionäre umgehen könnte. Denn so hebt die Regierungsbegründung zum § 58 AktG hervor, dass entgegen der Regelung nach altem Recht (also dem AktG von 1937), wo Vorstand und AR noch autonom über die Gewinnverwendung entscheiden konnten, der Einfluss der Aktionäre auf diesbezüglich vergrößert werden sollte.<sup>93</sup> Zwar wurde auch bedacht, dass es für eine handlungsfähige Gesellschaft unabdingbar sei, jährlich Kapital in das Gesellschaftsvermögen zurückstellen zu können, andererseits sollten die Aktionäre vor einer übermäßigen Rücklagenbildung geschützt werden.<sup>94</sup> Denn so sei unter anderem der Vorstand nur Beauftragter der Aktionäre, weshalb letztere als Geldgeber entscheiden sollten, wozu der Gewinn verwendet wird.<sup>95</sup> Ist der Vorstand Beauftragter, mit anderen Worten „Verwalter fremden Vermögens“<sup>96</sup>, so darf er sich nicht selbst von den besonderen Restriktionen des § 58 Abs. 2 S. 1 Hs. 3 AktG mithilfe eines Beteiligungserwerbes befreien.<sup>97</sup>

Auch die Befürchtung einer „generellen Mittelverwendungskontrolle“<sup>98</sup> durch die HV ist im Ansatz nicht begründet. Es ist zwar richtig, dass die HV unter Anwendung des Beteiligungserwerbes als „holzmüllerpflichtige“ Maßnahme bei quantitativ relevanten Akquisitionsvorhaben gefragt werden müsste, die bei gegenseitiger Auffassung stets Sache des Vorstands wäre; aufgrund der hohen quantitativen Anforderungen von 75-80% des Gesellschaftsvermögens und dem Verzicht auf „weiche“ Kriterien ist die HV allerdings nur in seltensten Fällen anzuhören,<sup>99</sup> weshalb schwerlich von einer „allgemeinen Mittelverwendungskontrolle“ gesprochen werden kann. Im Ergebnis ist eine Mediatisierung der Gewinnverwendungskompetenz festzustellen.

Doch entfällt die Mediatisierungswirkung im selben Moment durch eine analoge Anwendung des § 58 Abs. 2 AktG auf die konzernierte Tochtergesellschaft?

Die eben festgestellte Beeinträchtigung der Gewinnverwendungskompetenz rief schon früher die Annahme hervor, dass diesbezüglich eine Regelungslücke anzunehmen sei.<sup>100</sup> Dies könne durch die konzernweite Ausdehnung des § 58 Abs. 2 AktG versucht werden zu schließen. Es sei deshalb § 58 Abs. 2 AktG auf den Konzern entsprechend anzuwenden, wonach der Vorstand nur 50% des zusammengefassten Tochter- und Mutterjahresüberschusses thesaurieren kön-

<sup>93</sup> Kropff (Fn. 28), S. 15, 76.

<sup>94</sup> Kropff (Fn. 28), S. 74.

<sup>95</sup> Kropff (Fn. 28), S. 75.

<sup>96</sup> Begrifflichkeit Staub, Verhandlungen zum 27. DJT (1904), Bd. 1, S. 80 (86).

<sup>97</sup> Wiedemann, Die Unternehmensgruppe im Privatrecht, 1988, S. 53 a.E.; in diesem Sinne schon Lutter (Fn. 81), S. 840; sowie erneut Lutter, in: Festschrift für Karsten Schmidt zum 70. Geburtstag, 2009, S. 1065 (1072 f.).

<sup>98</sup> Vgl. statt vieler Kubis (Fn. 13), § 119 Rn. 71 m.w.N.

<sup>99</sup> Spindler (Fn. 22), § 119 Rn. 34 m.w.N.; Hüffer (Fn. 26), § 119 Rn. 21 m.w.N.; ähnlich Spindler (Fn. 65), S. 518 m.w.N.

<sup>100</sup> Götz, AG 1984, 85 (87).

2015, § 58 Rn. 69; Liebscher (Fn. 33), S. 55; in diesem Sinne auch Priester, ZHR 176 (2012), 268 (269).

<sup>88</sup> Kropff (Fn. 28), S. 75; Liebscher (Fn. 33), S. 48.

<sup>89</sup> Mecke (Fn. 54), S. 137.

<sup>90</sup> „Präventiv“, BGHZ 159, 30 (40 f.) = NGZ 2004, 571 (573).

<sup>91</sup> Liebscher (Fn. 33), S. 45 m.w.N.; Timm, AG 1980, 172 (173).

<sup>92</sup> Cahn/v. Rechenberg (Fn. 87), § 58 Rn. 78; Liebscher (Fn. 33), S. 45 m.w.N.; Seydel (Fn. 40), S. 288; Wahlers (Fn. 28), S. 103.

ne.<sup>101</sup> Allerdings müsse es dem Vorstand nach Maßgabe geschäftspolitischer Zweckmäßigkeit durchaus überlassen bleiben, inwiefern Rücklagen in der Tochtergesellschaft gebildet werden, sofern dieser Rücklagenbetrag hälftig auf das aus der Muttergesellschaft stammende anteilige Dispositionsrecht gem. § 58 Abs. 2 AktG angerechnet werde.<sup>102</sup> Konträr hierzu lassen sich Vertreter finden, die eine solche Analogie a priori ablehnen und das „Problem“ hinnehmen<sup>103</sup>; es sei unzulässig, weil keine Regelungslücke bestehe, und auch nicht notwendig, da das Aushungern der Aktionäre in der Obergesellschaft durch das übermäßige Thesaurieren in der Tochtergesellschaft nicht bekannt sei.<sup>104</sup> Schließlich argumentiert eine vermittelnde Ansicht, welche es dem Vorstand aufträgt, die Interessen „seiner“ Aktionäre bei Rückstellungen in Tochtergesellschaften angemessen zu berücksichtigen.<sup>105</sup>

Dem Argument, „Aushungerungspraktiken“ kämen nicht vor, weshalb eine analoge Anwendung von § 58 Abs. 2 AktG rechtstatsächlich nicht geboten sei, kann aus zwei Gründen nicht beigepllichtet werden. So stellt dies zunächst nur eine Vermutung ohne empirische Beweislegung dar, die genau ins Umgekehrte gewendet werden könnte. Dann stünden sich beide Einwände im Patt gegenüber – daraus wäre wenig gewonnen. Ferner gilt heutzutage gerade unter Hinzuziehung empirischer Untersuchungen, dass eben doch die hier in Rede stehenden Thesaurierungspraktiken von Konzernvorständen angewendet werden, weswegen ein Aushungern der (Minderheits-)Aktionäre in der Obergesellschaft befürchtet werden muss.<sup>106</sup> Eine konzernweite Anwendung des § 58 Abs. 2 AktG scheint dieser Wertung zufolge nachvollziehbar.

Auf der anderen Seite und in getreuer Betrachtung des Wortlauts von § 58 AktG handelt es sich ausschließlich um die Verwendung des Jahresüberschusses der Gesellschaft.<sup>107</sup> Einer Beachtung von festgestellten Jahresüberschüssen in konzernierten Tochtergesellschaften ist hiernach kein Raum gelassen.

<sup>101</sup> *Fleischer*, in: Schmidt/Lutter, Kommentar zum AktG, 3. Aufl. 2015, § 58 Rn. 28 m.w.N.; *Mecke* (Fn. 54), S. 134 mit Verweis auf *Götz*, AG 1984, 85 (93 f.); *Gessler*, AG 1985, 257 (261).

<sup>102</sup> *Götz*, AG 1984, 85 (93); zustimmend *Hübner* (Fn. 76), S. 799.

<sup>103</sup> Vgl. statt vieler *Hüffer* (Fn. 26), § 58 Rn. 17 m.w.N.

<sup>104</sup> Zur fehlenden Regelungslücke *Waclawik* (Fn. 83), § 58 Rn. 48; zum übrigen *Ebenroth*, Konzernbildungs- und Konzernleitungskontrolle, 1998, S. 42 ff. m.w.N.; *Hommelhoff*, Konzernleitungspflicht: Zentrale Aspekte eines Konzernverfassungsrechts, 1982, S. 41 ff.; *Thomas*, ZGR 3 (1985), 365 (377 ff.).

<sup>105</sup> Vgl. statt vieler *Hüffer* (Fn. 26), § 58 Rn. 16a m.w.N.; so schon *Lutter*, in: Festschrift für Harry Westermann zum 65. Geburtstag, 1974, S. 347 (361 ff.).

<sup>106</sup> *Fleischer* (Fn. 101), § 58 Rn. 27 m.w.N.; *Cahn/v. Spannenberg* (Fn. 87), § 58 Rn. 77; *Bayer* (Fn. 87), § 58 Rn. 66; früher schon *Wahlers* (Fn. 28), S. 76.

<sup>107</sup> Vgl. *Waclawik* (Fn. 83), § 58 Rn. 48; *Thomas*, ZGR 3 (1985), 365 (378).

Es ergibt sich außerdem in systematischer Hinsicht, dass § 58 AktG im Abschnitt über die Rechtsverhältnisse der Gesellschaft und Gesellschafter geregelt ist, also lediglich den gesellschaftlichen Innenbereich ohne externe Verrechnungseinflüsse betrifft. Die Annahme einer Regelungslücke ist auch infolge der Schaffung des § 58 Abs. 2a AktG durch das Bilanzrichtliniengesetz nicht mehr haltbar, durch das der Gesetzgeber ausdrücklich verneinte, eine konzernweite Anrechnung vorzusehen.<sup>108</sup> Hinzu tritt der Umstand, dass dadurch der Konzern als bloß wirtschaftliche Einheit, unzulässiger Weise wie ein einheitliches rechtliches Gebilde behandelt werden würde.<sup>109</sup> Gegen die analoge Anwendung spricht auch die Feststellung der BGH-Rechtsprechung, wonach der Vorstand in der Tochtergesellschaft „praktisch keinen Beschränkungen“ unterworfen sei.<sup>110</sup> Im Ergebnis überzeugen deshalb diese gewichtigen Gegenargumente, wodurch keine Anrechnung gleich welcher Art von der Tochtergesellschaft auf die Muttergesellschaft vorgenommen werden kann und weiterhin die Mediatisierung der Gewinnverwendungskompetenz besteht.

### c) Zwischenergebnis

Durch den Beteiligungserwerb mediatisiert der Vorstand materiell in einer beträchtlichen Art und Weise die von § 58 Abs. 2 S. 1 Hs. 3 AktG geschützte Kompetenz „seiner“ Aktionäre.

## 2. Eingriff in das Bezugsrecht gem. § 186 Abs. 1, 3 AktG

### a) Meinungsstand

Eine „Verwässerungsgefahr“ des aktionärsrechtlichen Bezugsrechts wird bei Beteiligungserwerben mangels Eingriffs in die einerseits vermögensrechtliche Stellung und andererseits anteilige Herrschaftsbefugnis abgelehnt.<sup>111</sup> Denn hierfür müssten quotal sowohl das Gesellschaftsvermögen, vor allem bestehend aus dem Gewinnanteil, als auch das Stimmrecht beeinträchtigt sein, was bei einem Barerwerb nicht der Fall sei.<sup>112</sup>

*Hirte* ist der Ansicht, dass neben der Ausgliederung auch der Beteiligungserwerb einen Eingriff in das Bezugsrecht darstelle, genau wie die unmittelbare Veränderung der Beteiligungsquote durch „einfachen“ Bezugsrechtsausschluss.<sup>113</sup> So sei die Mitgliedschaft zwar nicht horizontal auf „nebenstehende“ Aktionäre, dafür aber vertikal, also in die Tiefe der

<sup>108</sup> „BiRiLiG“ = BT-Drs. 10/4268, S. 124; *Hüffer* (Fn. 26), § 58 Rn. 17; a.A. *Bayer* (Fn. 87), § 58 Rn. 67.

<sup>109</sup> *Cahn/v. Spannenberg* (Fn. 87), § 58 Rn. 75; *Priester*, ZHR 176 (2012), 268 (272 m.w.N.).

<sup>110</sup> So hat der BGH anerkannt, dass im Moment der Ausgliederung der Vorstand die Lage schaffe, „bei der Verwendung des Jahresüberschusses praktisch keinen Beschränkungen [zu] unterlieg[en]“, BGHZ 83, 122 (137) = NJW 1982, 1703 (1706).

<sup>111</sup> *Gross* AG 1994, 266 (275).

<sup>112</sup> *Mecke* (Fn. 54), S. 136 f.; *Timm* (Fn. 32), S. 85; *Gross*, AG 1994, 266 (275).

<sup>113</sup> *Hirte* (Fn. 42), S. 200.

Konzernebene und damit auf die Verwaltung der Obergesellschaft, verschoben.<sup>114</sup>

### b) Stellungnahme

Stellt sich die Verwässerungsgefahr des Bezugsrechts bei Beteiligungserwerben wirklich anders dar als dies bei Ausgliederungen angenommen wird? Das quotale Gesellschaftsvermögen ist (entgegen der oben aufgeführten anderslautenden Ansicht) jedenfalls betroffen<sup>115</sup> – zu prüfen bleibt die Mediatisierung des quotalen Stimmrechts. Genau hier wie dort<sup>116</sup> stehen sich die Verfechter der jeweiligen Ansichten konträr gegenüber. Für den Einstieg in die Auseinandersetzung bietet es sich erneut an, den Bezugsrechtsausschluss in der unverbundenen Aktiengesellschaft zu betrachten. Diese Subsumtion fällt ad hoc weniger leicht:

Findet eine Kapitalerhöhung statt, so muss gem. § 186 Abs. 1 S. 1 AktG jedem Aktionär auf sein Verlangen ein seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital entsprechender Teil der neuen Aktien zugeteilt werden. Teleologisch soll dieses Recht garantieren, dass sich der Aktionär die bisher gehaltene Beteiligung qualitativ bezüglich seiner Stimmrechtsmacht und quantitativ bezüglich des Wertes seiner Anteile erhalten kann.<sup>117</sup> Es ist somit Kernbestand oder auch „Grundrecht“ einer jeden Mitgliedschaft.<sup>118</sup> Das Bezugsrecht kann gem. § 186 Abs. 3 AktG ausgeschlossen werden – dies jedoch nur unter strengen formellen und materiellen Voraussetzungen.<sup>119</sup>

Neben einer Dreiviertel-Beschlussmehrheit und weiteren formellen Kriterien<sup>120</sup> bedarf es materieller, besonderer Anforderungen („Kali+Salz“-Grundsätze).<sup>121</sup> Kurzum muss die Erhöhung des Grundkapitals von der Sache her auf den Zweck sowie auf die Interessen der Gesellschaft bezogen sein<sup>122</sup>, mithin durch sachliche Gründe im Gesellschaftsinteresse gerechtfertigt werden. Werden jene Schutzmechanismen durch das Zwischenschalten einer Tochtergesellschaft mithilfe einer Akquisition umgangen?

Bei Analyse der hierzu auffindbaren Literaturstimmen ist auffällig, dass es sich dort um die Rolle des Bezugsrechts durch einen konkret bevorstehenden Bezugsrechtsausschluss

in der Tochter handelt.<sup>123</sup> Innerhalb dieser Aufarbeitung ist dabei wenig für die hier zu treffenden Wertungen gewonnen, da schließlich zu fragen ist, ob das Bezugsrecht nach § 186 Abs. 1 AktG durch den Beteiligungserwerb, also im zeitlich vorgelagerten Erwerbsmoment, verwässert wird. Insbesondere *Gross* vertritt diesbezüglich die Ansicht, dass die vom § 186 AktG geschützte Teilhabequote durch den Erwerbsvorgang nicht beeinträchtigt sei.<sup>124</sup> Der spontane Gedanke, die Aktionäre in der Obergesellschaft könnten auch nach Beteiligungserwerb weiterhin an ihrer HV teilnehmen und ungehindert ihr Stimmrecht ausüben, mag abstrakt gesehen logisch erscheinen, muss jedoch umgehend verworfen werden. Eine bloß formale Betrachtung taugt nicht für die Qualifizierung eines Mediatisierungseffektes.<sup>125</sup>

Es lässt sich in materieller Hinsicht vielmehr Gegenzug feststellen: Unter Berufung auf die Grundlagen der „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin ergibt sich, dass das Bezugsrecht durch Maßnahmen in der Tochtergesellschaft *noch weiter* verwässert werden könnte und somit zu einem Schattendasein verkommen werde.<sup>126</sup> Wenn also die der Konzernentstehung zeitlich nachgelagerte in Rede stehende Bezugsrechtsausschlussmaßnahme eine *weitere* Mediatisierung dieses Rechts nach sich ziehen kann, dann impliziert dies, dass eine solche bereits stattgefunden haben muss. An dieser Stelle ist auf die Wertungen der Kompetenzverlagerung durch die Konzernbildung zurückzugreifen.<sup>127</sup>

Soll auf Ebene der Tochtergesellschaft ein Bezugsrechtsausschluss infolge einer Kapitalerhöhung in einer beherrschten Tochtergesellschaft durchgeführt werden, gelten natürlich auch dort die besonderen Regeln des § 186 Abs. 3 AktG. In Erinnerung der getroffenen Zwischenergebnisse gilt dies jedoch ausschließlich dort, weshalb de lege lata der Vorstand der Obergesellschaft als Vertreter der Muttergesellschaft in der HV der Tochtergesellschaft über etwaige Bezugsrechtsausschlüsse entscheiden könnte und keine Rücksicht auf die mittelbaren Rückwirkungen für „seine“ Aktionäre nehmen müsste.<sup>128</sup> In concreto verlagert sich die Stimmrechtsmacht, welche die Aktionäre in ihrer HV gem. § 133 Abs. 1 AktG mit einer Dreiviertel-Mehrheit über einen Bezugsrechtsausschluss gem. § 186 Abs. 3 AktG ausüben würden, im Hinblick auf das originär der Muttergesellschaft zugeordnete, durch den Erwerbsvorgang aber auf die Tochtergesellschaft verlagerte Vermögen wiederum auf ihren Vorstand. Das Stimmrecht als eines der wichtigsten Verwaltungsrechte<sup>129</sup> wird mediatisiert.<sup>130</sup> In den Worten *Wagner's*: „Das [quotale,

<sup>114</sup> *Hirte* (Fn. 42), S. 157.

<sup>115</sup> Siehe im Ergebnis B. I. 3.

<sup>116</sup> Siehe B. I. 2.

<sup>117</sup> *Quassowski*, in: Schlegelberger/Quassowski, Aktiengesetz vom 30. Januar 1937, 1937, S. 210 a.E.; *Pfeifer*, in: Münchener Kommentar zum AktG, 3. Aufl. 2011, § 186 Rn. 1; so sehr anschaulich *Hirte* (Fn. 42), S. 7 f.; *Wahlers* (Fn. 28), S. 83 f.; *Gross*, AG 1993, 449.

<sup>118</sup> *Pfeifer* (Fn. 117), § 186 Rn. 55; *Hermanns*, in: Henssler/Strohn, Kommentar zum Gesellschaftsrecht, 3. Aufl. 2016, § 186 Rn. 1, 7.

<sup>119</sup> *Hermanns* (Fn. 118), § 186 Rn. 7.

<sup>120</sup> Vgl. hierzu statt vieler *Hüffer* (Fn. 26), § 186 Rn. 20 ff.

<sup>121</sup> BGHZ 71, 40 (Kali+Salz).

<sup>122</sup> BGHZ 71, 40 (44).

<sup>123</sup> Vgl. insbesondere *Wagner* (Fn. 28), S. 94 ff.; *Wahlers* (Fn. 28), S. 82 ff.; *Lutter* (Fn. 105), S. 364 ff.; *Heinisius*, ZGR 3 (1984), 383 (400 ff.).

<sup>124</sup> *Gross*, AG 1994, 266 (275).

<sup>125</sup> *Staake* (Fn. 57), S. 63 f.

<sup>126</sup> Vgl. *Hüffer* (Fn. 26), § 119 Rn. 16; *Bungert*, BB 2004, 1345 (1348); insofern kritisch *Ebenroth* (Fn. 104), S. 40 ff.; *Hoffmann-Becking*, ZHR 172 (2008), 231 (235 f.).

<sup>127</sup> Vgl. Fn. 81 ff.

<sup>128</sup> In diesem Sinne auch *Hirte* (Fn. 42), S. 157 m.w.N.

<sup>129</sup> *Wagner* (Fn. 28), S. 103.

<sup>130</sup> *Joost*, ZHR 163 (1999), 164 (167 a.E.).

Anm. des *Verf.*] Stimmrecht [...], sowie das Recht auf Teilhabe an der Hauptversammlung bleibt bei der Konzernbildung somit zwar formal unverändert bestehen, jedoch wiederfährt den beiden mitgliedschaftlichen Rechten der Aktionäre eine erhebliche materielle Verkürzung“.<sup>131</sup>

Hiergegen kann auch nicht eingewendet werden, der Vorstand der Obergesellschaft würde sich bei für die Aktionäre der Obergesellschaft mittelbar nachteiligen Bezugsrechtsausschlüssen in der Tochtergesellschaft durch Ausgabe der jungen Aktien unter Wert gem. § 93 Abs. 2 S. 1 AktG schadensersatzpflichtig machen.<sup>132</sup> Dies trifft schon nicht den Kern des präventiv zu gestaltenden Aktionärsschutzes und muss deshalb abgelehnt werden. Aus demselben Grund müssen die Aktionäre der Obergesellschaft infolge der Kompetenzverschiebung durch den konzernbildenden Beteiligungserwerb im Vorfeld angerufen werden, um dem ersten Schritt eines Entzugs des Vorrechts, als schweren Eingriff in die aktionärsbezogenen Mitgliedschaftsrechte<sup>133</sup> entgegenwirken zu können.

Der Beteiligungserwerb mediatisiert demnach einerseits qualitativ bezüglich der Stimmrechtsmacht und andererseits quantitativ bezüglich des Wertes der Anteile das Bezugsrecht nach § 186 Abs. 1 AktG.

Ändert sich dieses Analyseergebnis durch eine ebenfalls anzudekende konzernweite Anwendung des § 186 Abs. 1, 3 AktG, so dass die Aktionäre der Muttergesellschaft die Verwässerung durch ein Vorerwerbsrecht in der Tochtergesellschaft stoppen könnten? Dafür spräche, dass die Aktionäre durch die ihrerseits erfolgte Beteiligung in der Muttergesellschaft, welche durch jenes Kapital an der Tochtergesellschaft partizipiert, in den gesamten Konzern investiert hätten.<sup>134</sup> Außerdem bestünde die Gefahr, dass Dritte unter Ausgabe neuer, zu billig ausgegebener Aktien in die Gesellschaft eindringen und so auf den Gesellschafterkreis Einfluss nehmen könnten.<sup>135</sup>

Einer konzernweiten Ausdehnung ist indes erneut nicht zu folgen; auch hier stehen diesem Verständnis einerseits der Wortlaut und andererseits der Telos des § 186 Abs. 1 AktG entgegen. § 186 Abs. 1 S. 1 AktG spricht hier von einem anteiligen Vorrecht „seines“ Anteils, also desjenigen des Aktionärs der Muttergesellschaft, indes nicht von demjenigen konzernierter Tochtergesellschaften. Ferner kann es als mit der Mitgliedschaft untrennbar verbundenes Recht nur denjenigen Aktionären zustehen, in deren Gesellschaft es unmittelbare Rechtswirkung entfaltet.<sup>136</sup> Dies trifft bei Kapitaler-

höhungen in der Tochtergesellschaft für die Aktionäre der Muttergesellschaft nicht zu. Eine Analogie ist deshalb abzulehnen und die Mediatisierung des Bezugsrechts gem. § 186 Abs. 1, 3 AktG bleibt bestehen.

### c) Zwischenergebnis

Damit zeigt sich, dass das Bezugsrecht aufgrund der Kompetenzverlagerung und der dadurch resultierenden Gefahr eines „autonomen“ Bezugsrechtsausschlusses auf der Ebene der Tochtergesellschaft mediatisiert wird.

### 3. Der Vergleich mit „anderen“ Investitionsentscheidungen

Schließlich bietet es sich an, zwei typische Investitionen mit der Maßnahme eines Beteiligungserwerbes zu vergleichen. Wenn diese sich qualitativ von einem Beteiligungserwerb unterscheiden wird umso mehr ersichtlich, dass es sich bei letzterem nicht um eine „einfache“ Investition handeln kann.

Der Volkswagen Konzern mit einem Jahresumsatz von über 200 Mrd. €<sup>137</sup> wollte 2014 innerhalb eines Fünfjahreszyklus 85,6 Mrd. € für neue Modelle, umweltfreundliche Technologien und Werke investieren.<sup>138</sup>

Der Bayer Konzern, ein international tätiges Pharmaunternehmen mit einem Jahresumsatz von ca. 40 Mrd. € im Jahr 2013,<sup>139</sup> startete ab 2013 bis 2016 rund 2,4 Mrd. € in seine Produktion zu investieren, wozu auch der Bau einer Anlage für Pflanzenschutzmittel in den USA gehören sollte.<sup>140</sup>

Der Erwerb einer Beteiligung, die Weiterentwicklung von Modellen und der Bau einer Anlage für Pflanzenschutzmittel haben gemeinsam, dass Liquidität in den Ausbau der unternehmerischen Tätigkeit fließt und die Wettbewerbsfähigkeit verbessert oder aufrechterhalten werden soll. Sie seien Investitionsentscheidungen. Solche, wie es angeblich auch ein Beteiligungserwerb sein soll.

Diese Gemeinsamkeiten können sich zwar aus dem Blickwinkel des Vorstandes ergeben, rechtfertigen aber nicht, wie erheblich anders sich ein Beteiligungserwerb aus der Perspektive der Aktionäre darstellt und dass es auf deren Sicht letztlich ankommen muss.<sup>141</sup> Der Beteiligungserwerb führt zu einer Kompetenzverlagerung, was eine Mediatisierung von §§ 58 Abs. 1, 2 und 186 Abs. 1, 3 AktG verursacht. Die Weiterentwicklung von Modellen und der Bau einer Anlage sind hierzu qualitativ nicht in der Lage. Deshalb stand

<sup>131</sup> Wagner (Fn. 28), S. 105.

<sup>132</sup> Habersack (Fn. 12), Vor § 311 Rn. 44; Götz, AG 1984, 85 (87).

<sup>133</sup> BGHZ 71, 40 (44 ff., Kali+Salz); auf die „Auflockerung“ jener Grundsätze durch den BGH (BGHZ 136, 133 [Siemens/Nold]) sei hier nur hingewiesen.

<sup>134</sup> Vgl. v. Dryander/Niggemann, in: Hölters, Kommentar zum AktG, 2. Aufl. 2014, § 186 Rn. 11.

<sup>135</sup> Wackerbarth, AG 2002, 14 (24).

<sup>136</sup> Vgl. v. Dryander/Niggemann (Fn. 134), § 186 Rn. 13; Pfeifer (Fn. 117), § 182 Rn. 79; Fleischer, ZHR 165 (2001), 513 (543).

<sup>137</sup> <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/30743/umfrage/umsatz-der-volkswagen-ag/> (14.9.2016).

<sup>138</sup> [http://www.volkswagenag.com/content/vwcorp/info\\_center/de/news/2014/11/Capex.html](http://www.volkswagenag.com/content/vwcorp/info_center/de/news/2014/11/Capex.html) (14.9.2016).

<sup>139</sup> <http://www.geschaeftsbericht2013.bayer.de/de/finanzlage.aspx> (14.9.2016).

<sup>140</sup> <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/chemiekonzern-bayer-will-mit-investitionen-kraeftig-wachsen/8744820.html> (14.9.2016).

<sup>141</sup> So auch Habersack (Fn. 12), Vor § 311 Rn. 42; Kubis (Fn. 13), § 119 Rn. 71; Wiedemann (Fn. 97), S. 53; Habersack, AG 2005, 137 (144); ähnlich auch Liebscher, ZGR 2005, 1 (23 f.); Lorenz/Pospiech, DB 2010, 1925 (1928 m.w.N.).

hier auch keine ungeschriebene HV-Kompetenz zur Debatte.<sup>142</sup> Die Struktur der Gesellschaft ändert sich bei den hier gewählten Beispielen nicht. Auch der Vergleich mit Beispielen aus der Praxis kann dieses Argument nunmehr entkräften. Deshalb darf ein Beteiligungserwerb, wenn er denn zu der Bildung eines faktischen Konzernverhältnisses führt, neben der mediatisierenden Wirkung auch deshalb nicht als Investition bezeichnet werden, weil er sich qualitativ deutlich von herkömmlichen Investments unterscheidet.

#### 4. Zwischenergebnis

Es hat sich gezeigt, dass keine pauschale Aussage über die Mediatisierungswirkung eines Beteiligungserwerbes getroffen werden kann, wenn dieser zu einer faktischen Konzernbildung führt. Insbesondere werden durch den Erwerbsvorgang Kompetenzen der Aktionäre auf den Vorstand verlagert, was zu einer Beeinträchtigung des §§ 58 Abs. 1, 2 und 186 Abs. 1, 3 AktG führt. Darüber hinaus hat der Vergleich mit „anderen“ Investitionsentscheidungen gezeigt, dass hierin typischerweise keine Hauptversammlungskompetenz zur Debatte steht, weil keine Kompetenzverlagerung zu befürchten ist. Hiervon setzt sich der Beteiligungserwerb qualitativ ab, weshalb er auch aus diesem Grunde nicht als Investitionsentscheidung beurteilt werden kann.

### IV. Schluss

#### 1. Zusammenfassung

Bedarf es nun für den Erwerb eines Unternehmens durch den Vorstand einer AG der Zustimmung der HV? Allgemeine Überlegungen rechtfertigen jedenfalls keine Ungleichbehandlung von Ausgliederung und Beteiligungserwerb, sogar im Gegenteil. Weder lassen sich hierfür Gründe wirtschaftlicher Art finden, noch können spezifische Schutzzweck- und Umgehungsschutzgedanken einen anderen Schluss rechtfertigen. Weiche Kriterien müssen für die Klassifizierung einer „holzmüllerpflichtigen“ Maßnahme außen vor bleiben. Solche allgemeinen, insbesondere im Schrifttum aufgegriffenen Kriterien, welche die seit langem schwelende Diskussion eher verdunkeln als erhellen, vertragen sich mit den „engen Grenzen“ und dem Mediatisierungsgedanken der „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin nicht.

Hinsichtlich der dringend vorzunehmenden normativen Betrachtung der Gewinnverwendungskompetenz und des Bezugsrechts ergibt sich außerdem, dass durch die Kompetenzverlagerung infolge des Beteiligungserwerbes die Rechte aus §§ 58 Abs. 1 und 186 Abs. 1 AktG mediatisiert werden. Deshalb ist der Erwerbsvorgang keine Investitionsentscheidung, sondern „holzmüllerpflichtig“. Er verursacht einen tiefen Eingriff in die Mitgliedschaftsrechte und somit eine

grundlegende, an die Kernkompetenz der Aktionäre rührende Umstrukturierung der Gesellschaft.

#### 2. Ausblick

Das Thema „Holzmüller“ und der sich dahinter verbergende Terminus von ungeschriebenen HV-Kompetenzen ist ein mittlerweile sehr langer Wegbegleiter des deutschen Aktienrechts. Hiermit ist an erster Stelle nicht das Urteil des BGH vom 25.2.1982, sondern das des Reichsgerichts vom 28.5.1895 gemeint.<sup>143</sup> Bei Lektüre dieses fast 121 Jahre alten Urteils ist es im Hinblick auf die stets anhaltende Rechtsunsicherheit innerhalb dieser Thematik erschreckend, mit welcher inhaltlichen Ähnlichkeit schon in damaligen Zeiten über das Problem ungeschriebener Kompetenzen der Aktionäre höchstrichterlich gesprochen wurde und sich auch daraus kein Lösungsansatz gewinnen ließ.<sup>144</sup> Die Kompetenzprobleme von *Prinzipal* und *Agenten* hängt dem Konstrukt der deutschen Aktiengesellschaft inhärent anheim. In den letzten 121 Jahren wurde argumentativ innerhalb des Deutschen Juristentages<sup>145</sup> sowie normativ bezüglich der Vorboten der Aktienrechtsnovelle 1963<sup>146</sup>, dem deutschen Corporate Governance Codex<sup>147</sup> und auch sonst<sup>148</sup> versucht, das Thema abschließend zu behandeln. Inhaltlich sind die gegensätzlichen Positionen nicht auf einen gemeinsamen Nenner zu bringen – dies ist gesichertes Erkenntnis. Ob der Gesetzgeber in dem seit Dekaden bestehenden Streitstand endlich tätig wird, ist genauso unsicher, wie dass ein Tätigwerden das Problem lösen würde. Der Terminus der „Rechtsunsicherheit“ wird wohl auf nicht absehbare Zeit die Determinante der „Holzmüller/Gelatine“-Doktrin bleiben.

#### 3. Ergebnisse

- Ein zu einem faktischen Konzernverhältnis führender Beteiligungserwerb unterscheidet sich aufgrund von allgemeinen Überlegungen nicht von der Ausgliederung.
- Das Abgrenzungskriterium der Investitionsentscheidung ist ohne deskriptiv-normative Untermauerung nicht geeignet, Schlüsse für die Bestimmung von „holzmüllerpflichtigen“ Vorhaben ziehen zu können.
- Der ein faktisches Konzernverhältnis begründende Beteiligungserwerb mediatisiert einerseits die Gewinnverwendungskompetenz und andererseits das Bezugsrecht

<sup>143</sup> RGZ 035, 83 (87).

<sup>144</sup> Vgl. zum damaligen Streitstand *Rehmer*, Verhandlungen zum 27. DJT (1904), Bd. 4, S. 166 (174 ff.); *Lehmann*, Verhandlungen zum 27. DJT (1904), Bd. 1, S. 57; *Staub*, Verhandlungen zum 27. DJT (1904), Bd. 1, S. 80.; *Simon*, JZ 1904, 778.

<sup>145</sup> Vgl. *Rehmer* (Fn. 146), S. 174 ff.; *Lehmann* (Fn. 146), S. 57 und *Staub* (Fn. 146), S. 80.

<sup>146</sup> *Fischer*, AcP 154 (1955), 181 (225 f.).

<sup>147</sup> *Baums*, Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001 = BT-Drs. 14/7515, S. 55 Rn. 79 und S. 56 Rn. 82.

<sup>148</sup> *Hüffer* (Fn. 9), S. 303.

<sup>142</sup> Für Volkswagen siehe unter [http://www.volkswagenag.com/content/vwcorp/content/de/investor\\_relations/annual\\_general\\_meeting.html](http://www.volkswagenag.com/content/vwcorp/content/de/investor_relations/annual_general_meeting.html) (14.9.2016); für Bayer siehe unter <http://www.geschaeftsbericht2012.bayer.de/de/finanzlage-und-investitionen-bayer-konzern.aspx> (14.9.2016).

durch eine erhebliche Kompetenzverlagerung weg von der HV hin zum Vorstand der Muttergesellschaft.

- „Klassische“ Investitionsentscheidungen unterscheiden sich wesentlich von einem konzernbildenden Beteiligungserwerb.