

Schwerpunktbereichsklausur: Im Griff der Konzerne*

Von Wiss. Assistent Dr. **Alexander Wilhelm**, Mag. iur., Mainz**

Gegenstand dieser anspruchsvollen Klausur ist zum einen das aktienrechtliche Beschlussmängelrecht, wobei neben einer neueren Entscheidung des BGH zur wertpapierhandelsrechtlichen Beteiligungspublizität vor allem die gesetzlichen Anforderungen an die Entlastung des Vorstands durch die Hauptversammlung (im Folgenden: HV) im Blickpunkt stehen. Zudem geht es um schwierige Fragen der aktienrechtlichen Kapitalerhaltung, der aktienrechtlichen Kompetenzverteilung und des Rechts des faktischen Konzerns.

Sachverhalt

Die T-AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Trier, deren Aktien seit Anfang 2015 im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) zum Handel zugelassen sind. Ihrem Unternehmensgegenstand entsprechend ist die T-AG in der Pharmabranche tätig, wobei ihre Satzung seit jeher eine Klausel enthält, wonach die Gesellschaft zur Ergänzung ihrer unternehmerischen Tätigkeit auch Beteiligungen an anderen Kapitalgesellschaften erwerben und verwalten darf. Als Großaktionärin mit einer Anteilsquote von 56 % fungiert seit einigen Jahren die Mainzer M-GmbH, eine Holdinggesellschaft, deren Geschäftsanteile sich wiederum zu 100 % in der Hand der Göttinger G-GmbH befinden. Die G-GmbH ist ebenfalls in der Pharmaindustrie tätig.

Am 1.3.2020 beschließt der Vorstand der T-AG, im Namen der Gesellschaft 100 % der Anteile an der Erfurter E-AG zu erwerben. Die E-AG ist auf die Herstellung von Laborzubehör spezialisiert und würde sich nach Ansicht des T-Vorstands hervorragend in die aktuelle Unternehmensstrategie der T-AG einfügen. Der durchaus marktgerechte Kaufpreis soll genau 5 Mrd. € betragen, was circa 80 % des Gesamtvermögens der T-AG entspricht. Der Aufsichtsrat der T-AG ist ebenfalls von der Idee begeistert und signalisiert sein Einverständnis. Am 1.4.2020 wird ein Anteilskaufvertrag geschlossen, der bereits wenige Wochen später (am 15.4.2020) vollzogen wird. Seither ist die T-AG Alleinaktionärin der E-AG.

Im Juni 2020 tritt die Geschäftsführung der G-GmbH an die T-AG heran und bittet um die Vergabe eines zinslosen Überbrückungskredits i.H.v. 10 Mio. €, um einen Liquiditätsengpass bei der G-GmbH zu beheben. Das Darlehen soll bis Ende Juli 2020 an die T-AG zurückgezahlt werden, wobei zu unterstellen ist, dass die Rückzahlung aufgrund der hervorragenden Bonität der G-GmbH außer Zweifel steht. Am Markt könnte die G-GmbH einen solchen Kredit aber gleichwohl nur gegen eine Zinszahlung i.H.v. insgesamt 100.000 € erhalten. Der Vorstand der T-AG erklärt sich hiermit einverstanden,

den, zumal die T-AG über die erforderliche Liquidität ohne Weiteres verfügt; weitergehende „Ausgleichszahlungen“ lehnt die G-GmbH ab. Als der Vertrag unter Dach und Fach ist, wird das Darlehen wie vereinbart valutiert und im Anschluss von der G-GmbH – einschließlich der Zinsen – zurückgezahlt.

Am 1.9.2020 erwirbt die Kölner K-AG über die Börse insgesamt 8 % der Aktien der T-AG. Mehrheitsaktionärin der K-AG (mit einer Beteiligungsquote von 75 %) ist die Hamburger H-GmbH, eine Holdinggesellschaft, deren einzige Gesellschafterin wiederum die Berliner B-Bank ist. Zwischen der K-AG und der H-GmbH besteht seit dem 1.1.2018 ein Entherrschungsvertrag. Als die K-AG die Aktien erhält, gibt die B-Bank noch am selben Tag gegenüber der T-AG und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) eine schriftliche „Konzernmitteilung“ ab, mit der sie den soeben erfolgten Anteilswerb durch die K-AG publik macht. Die K-AG selbst sieht von einer eigenen Mitteilung ihres Anteils-erwerbs ab.

Am 1.3.2021 findet – formal ordnungsgemäß – die nächste ordentliche HV der T-AG statt. Beim Tagesordnungspunkt „Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2020“ kommt es zu einer hitzigen Debatte: Zahlreiche Aktionäre sind empört, dass eine so wichtige Entscheidung wie der Erwerb der E-AG einfach so „im stillen Kämmerlein“ von der Geschäftsleitung getroffen wird, ohne zuvor die Aktionäre zu befragen. Zudem wird das Darlehen vom Juni 2020 als „schwerer Managementfehler“ kritisiert. Nachdem der Vorstand sein Vorgehen verteidigt und die Vorwürfe zurückgewiesen hat, votiert die HV mit einer Abstimmungsmehrheit von 76,9 % für die Entlastung des Vorstands. P, ein Prokurist der K-AG, der diese auf der HV vertritt, erklärt daraufhin im Namen der K-AG ausdrücklich Widerspruch zur Niederschrift gegen den Entlastungsbeschluss.

Am 26.3.2021 geht beim Landgericht Trier eine Anfechtungsklage ein, mit der die K-AG (vertreten durch ihre Rechtsanwältin R) den Entlastungsbeschluss vom 1.3.2021 angreift. Da sich zahlreiche Bedienstete des Gerichts aufgrund der COVID-19-Pandemie im Homeoffice befinden, wird die Klage jedoch erst am 5.4.2021 dem Vorstand und Aufsichtsrat der T-AG zugestellt.

Frage

Hat die Klage Erfolg?

Bearbeitungsvermerk

Für die Bearbeitung ist zu unterstellen, dass das Geschäftsjahr der T-AG mit dem Kalenderjahr übereinstimmt und die Tagesordnung der HV am 15.1.2021 ordnungsgemäß bekanntgemacht wurde. Die §§ 111a–c AktG sowie etwaige Sonderbestimmungen nach dem COVMG (BGBl. 2020 I, 569, 570) sind nicht zu prüfen.

* Die Klausur wurde Anfang 2021 in leicht abgewandelter Form als dreistündige Klausur im Teilschwerpunkt „Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht“ der Johannes Gutenberg-Universität Mainz zur Bearbeitung gestellt.

** Der *Autor* ist Habilitand am Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Handels- und Wirtschaftsrecht, Bankrecht der Johannes Gutenberg-Universität Mainz (Prof. Dr. Peter O. Mülbert).

Lösungsvorschlag

Die Klage der K-AG hat Erfolg, wenn sie zulässig und soweit sie begründet ist.

A. Zulässigkeit**I. Statthafte Klageart**

Die Anfechtungsklage müsste zunächst statthaft sein. Dies setzt gem. § 246 AktG voraus, dass die K-AG den gem. §§ 119 Abs. 1 Nr. 4, 120 Abs. 1 AktG gefassten Entlastungsbeschluss der HV unter Verweis auf mögliche Anfechtungsgründe i.S.d. § 243 AktG für nichtig erklären lassen will.¹ Letzteres ist mit Blick auf den Sachverhalt der Fall. Die Anfechtungsklage ist daher statthaft.

II. Zuständiges Gericht

Zuständig für Klagen gegen einen Entlastungsbeschluss der HV ist das Landgericht (LG) am Sitz der Gesellschaft, hier also das LG Trier. Die funktionale Zuständigkeit liegt bei der dortigen Kammer für Handelssachen (§ 246 Abs. 3 S. 1 und 2 AktG, §§ 94, 95 Abs. 2 Nr. 1 GVG).

III. Zwischenergebnis

Die Klage ist zulässig.

B. Begründetheit

Die Klage ist auch begründet, wenn sie sich (I.) gegen den richtigen Beklagten richtet und zudem (II.) ein tauglicher Anfechtungsgrund vorliegt, den die K-AG (III.) als anfechtungsbefugte Aktionärin innerhalb der gesetzlichen Anfechtungsfrist (IV.) vorbringt.

Hinweis: Anfechtungsbefugnis und -frist sind nach ganz h.M. nicht etwa Gegenstände der Zulässigkeits-, sondern der Begründetheitsprüfung.²

I. Passivlegitimation

Die Anfechtungsklage ist nach allgemeinen Regeln gegen die T-AG zu richten, die dabei durch ihren Vorstand und Aufsichtsrat vertreten wird (§ 246 Abs. 2 S. 1, 2 AktG). Dass diese Anforderung beachtet wurde, ist mit Blick auf den Sachverhalt zu unterstellen.

II. Anfechtungsgrund*1. Prüfungsmaßstab*

Der Entlastungsbeschluss müsste sodann an einem Anfechtungsgrund i.S.d. § 243 AktG leiden, d.h. gegen Gesetz oder Satzung verstoßen haben. Formelle Anfechtungsgründe sind

vorliegend laut Sachverhalt nicht gegeben.³ In Betracht kommt jedoch ein materieller Anfechtungsgrund, da der Entlastungsbeschluss gegen die gesetzlich nicht geregelte, inzwischen aber auch bei AGs nahezu einhellig anerkannte mitgliederschaftliche Treupflicht der Gesellschafter⁴ verstoßen haben könnte. Nach der Rechtsprechung des BGH ist ein Entlastungsbeschluss gem. § 243 Abs. 1 AktG treuwidrig und damit anfechtbar, wenn die HV einen Vorstand oder Aufsichtsrat mehrheitlich entlastet, obwohl dieser im jeweiligen Entlastungszeitraum einen „eindeutigen“ und „schwerwiegenden“ Gesetzes- oder Satzungsverstoß beging.⁵

2. Der Erwerb der E-AG

Ein derartiger Verstoß könnte zunächst im Erwerb der E-AG zu sehen sein, den der Vorstand der T-AG im März/April 2020 veranlasst hat.

a) Vorliegen eines Rechtsverstoßes

Ein Rechtsverstoß könnte sich insoweit daraus ergeben, dass der Vorstand über die in Rede stehende Maßnahme gar nicht eigenständig hätte entscheiden dürfen, sondern die Frage der HV hätte vorlegen müssen. In einem solchen Fall verstößt der Vorstand gegen seine Pflicht zur Wahrung der aktienrechtlichen Kompetenzordnung, die sich unter anderem aus § 82 Abs. 2 AktG ergibt.⁶

Eine ausdrückliche Kompetenz der HV i.S.d. § 119 Abs. 1 AktG ist zwar vorliegend nicht ersichtlich. Da die T-AG laut Sachverhalt über eine sog. Konzernklausel verfügt, welche den Erwerb von Beteiligungen an anderen Kapitalgesellschaften ausdrücklich gestattet, führte der Erwerb der Anteile an der E-AG insbesondere nicht zu einer (faktischen) Satzungsänderung gem. §§ 119 Abs. 1 Nr. 5, 179 AktG.⁷ Vielmehr handelte es sich um eine Geschäftsführungsfrage, die gem. § 76 Abs. 1 AktG prinzipiell in die Zuständigkeit des Vorstands fällt.

Allerdings könnte der Erwerb der E-AG einen sog. Holzmüller-Fall bilden, für den der BGH in ständiger Rechtsprechung eine ungeschriebene Zuständigkeit der HV postuliert. Voraussetzung dafür ist, dass die konkrete Maßnahme so tief in die Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre eingreift, dass der Vorstand nicht vernünftigerweise annehmen konnte, er dürfe die Maßnahme ausschließlich in eigener Verantwortung beschließen.⁸

³ Zur Aufteilung der Beschlussmängel in formale (Verfahrens-) und materielle (Inhalts-)Fehler etwa *Langenbucher* (Fn. 1), § 6 Rn. 248 ff.

⁴ Ausführlich dazu *Langenbucher* (Fn. 1), § 8 Rn. 7 ff.

⁵ St. Rspr. seit BGHZ 153, 47 (51) – Macrotron; dazu etwa *Langenbucher* (Fn. 1), § 6 Rn. 9.

⁶ Vgl. etwa *Fleischer*, in: Spindler/Stilz, Kommentar zum AktG, 4. Aufl. 2019, § 93 Rn. 14, 20.

⁷ Vgl. dazu nur *Hüffer/Koch*, Kommentar zum AktG, 15. Aufl. 2021, § 179 Rn. 34.

⁸ Grundlegend BGHZ 83, 122 (131) – Holzmüller; sodann BGHZ 159, 30 (Gelatine I); BGH WM 2004, 1085 (Gelatine II); zum Ganzen *Langenbucher* (Fn. 1), § 6 Rn. 42 ff.

¹ Grundsätzlich dazu *Langenbucher*, Aktien- und Kapitalmarktrecht, 4. Aufl. 2018, § 6 Rn. 221 ff.; *Leuschner/Sajnovits/Wilhelm*, Fälle zum Kapitalgesellschafts- und Kapitalmarktrecht, 2021, Fall 8 Rn. 3 f., Fall 10 Rn. 3.

² Zu den Gründen *Langenbucher* (Fn. 1), § 6 Rn. 283, 294 f., 304.

aa) *Qualitatives Kriterium*

Zur Konkretisierung dieses Maßstabs ist zwischen einem qualitativen und einem quantitativen Kriterium zu unterscheiden, die kumulativ erfüllt sein müssen.⁹

Was das Erste betrifft, wird im Lichte der Holzmüller-Entscheidung in der Regel darauf abgestellt, ob die fragliche Maßnahme einen „Mediatisierungseffekt“ herbeiführt. Ein solcher ist etwa bei einer Ausgliederung von Unternehmensanteilen auf eine Tochtergesellschaft im Wege der Einzelrechtsnachfolge¹⁰ anzunehmen, soweit diese dazu führt, dass die Aktionäre der (Mutter-)Gesellschaft über den ausgegliederten Unternehmensteil nicht mehr unmittelbar verfügen können. Da die Mutter-AG z.B. bei einer Beschlussfassung über Satzungsänderungen, Gewinnausschüttungen oder Kapitalerhöhungen auf der Ebene der Tochter grundsätzlich durch ihren Vorstand vertreten wird (§ 78 Abs. 1 AktG), werden die Mitsprache- und Vermögensrechte ihrer Aktionäre gewissermaßen „verwässert“.¹¹ Vor allem besteht die Gefahr, dass der Vorstand durch eine übertriebene Thesaurierung von Gewinnen (§ 174 Abs. 2 Nr. 3 AktG) auf der Ebene der Tochter die Dividendenansprüche der Aktionäre der Muttergesellschaft untergräbt, d.h. Letztere im übertragenen Sinne „aushungert“.¹²

Ob neben einer Ausgliederung auch ein Beteiligungserwerb in qualitativer Hinsicht eine Holzmüller-Maßnahme darstellt, hat der BGH bislang offengelassen¹³ und ist im Schrifttum stark umstritten.¹⁴ Während ein Teil der Lehre im Beteiligungserwerb eine reine Investitionsentscheidung erblickt, über die allein der Vorstand zu entscheiden habe,¹⁵ bejahen andere einen Mediatisierungseffekt unter Hinweis darauf, dass auch bei einem Beteiligungserwerb liquides Vermögen der AG – nämlich der aufzubringende Kaufpreis – in eine Beteiligung „transformiert“ und damit dem unmittelbaren Zugriff der Aktionäre entzogen werde.¹⁶ Eine dritte Ansicht will beim Beteiligungserwerb zwar keinen Mediatisierungseffekt erkennen, befürwortet eine ungeschriebene Zuständigkeit der HV

aber mit Blick auf die grundlegende Veränderung der Unternehmensstruktur, die mit dem Geschäft ggf. einhergeht.¹⁷

Der zweiten Ansicht ist zu folgen. Aus Sicht der Aktionäre der Muttergesellschaft, um deren Schutz es letztlich geht, macht es in der Sache keinen Unterschied, ob ausschüttungsfähiges Vermögen auf eine bereits vorhandene Tochtergesellschaft übertragen oder aber diese Gesellschaft mit dem besagten Vermögen erstmalig erworben wird. Der Beteiligungserwerb erfüllt daher qualitativ die Kriterien der Holzmüller-Judikatur.¹⁸

bb) *Quantitatives Kriterium*

Umstritten ist sodann auch das quantitative Kriterium. Einvernehmen besteht noch darin, dass im Lichte des Ausnahmeharakters ungeschriebener HV-Zuständigkeiten eine Holzmüller-Kompetenz lediglich dort in Frage kommt, wo die Bedeutung der Maßnahme für die Gesellschaft in etwa dem Sachverhalt des Holzmüller-Urteils entspricht. Dort hatte die streitgegenständliche Ausgliederung ca. 80 % des Gesellschaftsvermögens betroffen.¹⁹

Zweifelhaft ist aber, worauf diese Richtgröße bei einem Beteiligungserwerb im Einzelnen zu beziehen ist. Konkret stellt sich die Frage, ob der abfließende Kaufpreis (a) zum Gesamtwert der als Käuferin agierenden AG ins Verhältnis gesetzt oder aber (b) auf die Größenverhältnisse zwischen dem Erwerbsobjekt und einem hypothetisch gedachten, aus Erwerbsobjekt und erwerbender AG kombinierten Unternehmen abgestellt werden muss.²⁰

Vorliegend kann dieser Streit jedoch dahinstehen. Da der Kaufpreis von 5 Mrd. € laut Sachverhalt ganz dem Verkehrswert der E-AG entspricht („durchaus marktgerecht“) und sich zudem auf 80 % des Gesamtvermögens der T-AG beläuft, ist das quantitative Kriterium letztlich nach beiden Auffassungen erfüllt.

Hinweis: Zu unterschiedlichen Ergebnissen kann man kommen, wenn Kaufpreis und Verkehrswert nicht übereinstimmen, etwa bei einem Erwerb maroder Unternehmen zu symbolischen Preisen.²¹

Eine Holzmüller-Kompetenz liegt damit vor. Der Vorstand hätte seine Erwerbspläne zunächst der HV vorlegen oder seine Entscheidung zumindest unter den Vorbehalt eines zustimmenden HV-Beschlusses stellen müssen.²² Da er dies versäumte, beging er einen Rechtsverstoß.

⁹ Ausführlich *Drygala/Staake/Szalai*, Kapitalgesellschaftsrecht, 2012, § 21 Rn. 199 ff. (mit hilfreichen Grobschema bei Rn. 207); *Hüffer/Koch* (Fn. 7), § 119 Rn. 16 ff.

¹⁰ Nicht gemeint ist damit die Ausgliederung nach dem UmwG (§§ 1 Abs. 1 Nr. 2 Fall 3, 123 Abs. 3 UmwG), die zu einer partiellen Gesamtrechtsnachfolge führt (§§ 131 Abs. 1 Nr. 1, 126 Abs. 1 Nr. 9 UmwG) und schon gem. §§ 125 S. 1, 13 UmwG einer Zustimmung der HV bedarf.

¹¹ *Hüffer/Koch* (Fn. 7), § 119 Rn. 16; *Langenbucher* (Fn. 1), § 6 Rn. 50 ff.

¹² Wie hier *Langenbucher* (Fn. 1), § 6 Rn. 52; *Leuschner/Sajnovits/Wilhelm* (Fn. 1), Fall 9 Rn. 9.

¹³ Siehe BGH NZG 2012, 347 – Commerzbank/Dresdner Bank.

¹⁴ Ausführlich zum Streit *Mülbert*, in: Großkommentar zum AktG, 5. Aufl. 2017, § 119 Rn. 68 ff.

¹⁵ Vgl. OLG Frankfurt a.M. WM 2011, 116 (118 f.).

¹⁶ Etwa *Drygala/Staake/Szalai* (Fn. 9), § 21 Rn. 203.

¹⁷ Etwa *Hoffmann*, in: Spindler/Stilz, Kommentar zum AktG, 4. Aufl. 2019, § 119 Rn. 30b.

¹⁸ Wie hier bereits *A. Wilhelm*, WuB II A. § 120 AktG 1.12.

¹⁹ Näher BGHZ 159, 30 (44 ff.) – Gelatine I; *Hüffer/Koch* (Fn. 7), § 119 Rn. 25.

²⁰ Zu diesem Streitstand *Mülbert* (Fn. 14), § 119 Rn. 72–74

²¹ Siehe *Mülbert* (Fn. 14), § 119 Rn. 74.

²² Vgl. zur letztgenannten Möglichkeit nur *Fleischer* (Fn. 6), § 93 Rn. 267.

b) Eindeutiger und schwerwiegender Charakter?

Fraglich ist allerdings, ob der hierin liegende Verstoß auch eindeutig und schwerwiegend war. Während sich die Schwere des Verstoßes nach den Umständen vermutlich schon unter Verweis auf die enorme wirtschaftliche Bedeutung der Transaktion bejahen ließe,²³ ist seine Eindeutigkeit vor allem mit Blick darauf zu bezweifeln, dass der BGH die Frage nach der Beschlusskompetenz der HV in den Fällen des Beteiligungserwerbs bislang nicht entschieden hat.²⁴ Nach der Rechtsprechung soll es an der Eindeutigkeit des Rechtsverstoßes nämlich fehlen, wenn das fragliche Verhalten des Vorstands in Ermangelung einer höchstrichterlichen Klärung mit gewichtigen Stimmen in der Literatur zumindest vertretbar war.²⁵ Wie vorstehend ausgeführt, ist das Letztere hier ohne Weiteres zu bejahen, so dass sich eine Eindeutigkeit des Rechtsverstoßes kaum begründen lässt.

c) Zwischenergebnis

In dem Erwerb der E-AG durch die T-AG liegt jedenfalls kein eindeutiger Verstoß des Vorstands. Insoweit scheidet eine Anfechtung demnach aus.

3. Das Darlehen an die G-GmbH

Davon abgesehen könnte der Vorstand allerdings einen eindeutigen und schwerwiegenden Rechtsverstoß begangen haben, indem er der G-GmbH im Juni 2020 ein zinsloses Überbrückungsdarlehen gewährte. Konkret könnte der Vorstand auf diese Weise eine Pflichtverletzung gem. § 93 Abs. 1 AktG i.V.m. § 93 Abs. 3 Nr. 1 AktG begangen haben, weil und soweit in ihr eine verbotene Einlagenrückgewähr gem. § 57 Abs. 1 S. 1 AktG lag.

*a) Vorliegen eines Rechtsverstoßes**aa) Verbotene Einlagenrückgewähr gem. § 57 Abs. 1 S. 1 AktG (1) Eröffnung des persönlichen Anwendungsbereichs*

Dazu müsste es sich bei der G-GmbH zunächst um eine Aktionärin gem. § 57 Abs. 1 S. 1 AktG handeln. Dieses mag man auf den ersten Blick bezweifeln, da die G-GmbH an der T-AG jedenfalls nicht unmittelbar beteiligt ist, sondern lediglich 100 % der Anteile an der M-GmbH hält, die ihrerseits über eine Mehrheitsbeteiligung an der T-AG verfügt. Insoweit ist allerdings zu beachten, dass auch sog. mittelbare Aktionäre nach nahezu einhelliger Ansicht jedenfalls dann von § 57 Abs. 1 S. 1 AktG erfasst werden, wenn sie ihrerseits einen unmittelbaren Aktionär als Alleingesellschafter beherrschen. In diesem Fall kann der mittelbare Aktionär das gesellschaftsbezogene Verhalten des unmittelbaren Aktionärs, etwa dessen Abstimmungsverhalten in der HV, weitestgehend steuern und zudem an dessen Vermögensrechten (Dividendenansprüchen etc.) zumindest indirekt partizipieren, so dass

²³ Näher zu den diesbezüglichen Kriterien *Hoffmann* (Fn. 17), § 120 Rn. 49; *Mülbert* (Fn. 14), § 120 Rn. 150.

²⁴ Oben B. II. 2. a) aa).

²⁵ Siehe nur BGHZ 194, 14 (22) – *Fresenius*; *Mülbert* (Fn. 14), § 120 Rn. 151.

es gerechtfertigt ist, ihn wie einen unmittelbaren Aktionär zu behandeln.²⁶

(2) Offene oder verdeckte Leistung

Sodann müsste die Darlehensvergabe auch eine verbotene Einlagenrückgewähr, d.h. eine geeignete „Tathandlung“, darstellen. Insoweit ist im Grundsatz anerkannt, dass § 57 Abs. 1 S. 1 AktG über seinen engen Wortlaut hinaus nicht nur eine Rückgewähr von Einlagen im engeren Sinne, sondern sämtliche Leistungen an einen (auch mittelbaren) Aktionär außerhalb der ordentlichen Gewinnverteilung untersagt. Erfasst sind damit auch verdeckte Leistungen in der Form von Verkehrsgeschäften, etwa eines Kauf- oder Darlehensvertrags, sofern sie einem sog. Drittvergleich nicht standhalten. Die Testfrage lautet, ob ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter das in Rede stehende Geschäft zu denselben Konditionen auch mit einem außenstehenden Dritten, der nicht an der AG beteiligt ist, abgeschlossen hätte.²⁷

Hieran gemessen ist zunächst festzustellen, dass das Darlehen vom Juni 2020 jedenfalls nicht zu marktüblichen Konditionen, sondern zinslos an die G-GmbH gewährt wurde. Ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter hätte demgegenüber im Interesse der T-AG auf eine marktübliche Verzinsung – d.h. hier: eine Zinszahlung i.H.v. mindestens 100.000 € – bestanden, so dass das Geschäft einem Drittvergleich nicht standhält.

Fraglich ist allerdings, welche Bedeutung in diesem Zusammenhang der Sondervorschrift des § 57 Abs. 1 S. 3 Hs. 2 AktG zukommt. Nach ihr gilt § 57 Abs. 1 S. 1 AktG nicht bei Leistungen, die durch einen vollwertigen Gegenleistungs- oder Rückgewähranspruch gegen den Aktionär gedeckt sind. Da die Bonität der G-GmbH im vorliegenden Fall außer Zweifel stand, erwuchs der T-AG aus dem Darlehensvertrag ein problemlos durchsetzbarer (und damit vollwertiger²⁸) Rückgewähranspruch gegen die G-GmbH aus § 488 Abs. 1 S. 2 Fall 2 BGB. Hieraus könnte man schließen, dass die Darlehensvergabe im Ergebnis doch nicht gegen § 57 Abs. 1 S. 1 AktG verstieß, der Drittvergleich insoweit also belanglos sei.

Ein solches Verständnis griffe allerdings zu kurz. Tatsächlich ist die Vorschrift lediglich als Reaktion auf die Praxisunsicherheiten zu begreifen, die im Anschluss an das sog. November-Urteil vom 24.11.2003²⁹ entstanden waren. Darin hatte der BGH entschieden, dass eine Kreditgewähr an Gesellschafter grundsätzlich auch dann als Auszahlung im Sinne des Kapitalerhaltungsrechts zu behandeln sei, wenn die Parteien (a) eine angemessene Verzinsung vereinbaren und (b) der Rückzahlungsanspruch gegen den Gesellschafter voll-

²⁶ Siehe etwa OLG Hamm ZIP 1995, 1263 (1270); *Bayer*, in: Münchener Kommentar zum AktG, 5. Aufl. 2019, § 57 Rn. 115 f. m.w.N.

²⁷ Statt aller *Grigoleit/Rachlitz*, in: *Grigoleit*, Kommentar zum AktG, 2. Aufl. 2020, § 57 Rn. 12; *Leuschner/Sajnovits/Wilhelm* (Fn. 1), Fall 5 Rn. 23.

²⁸ Vgl. *Hüffer/Koch* (Fn. 7), § 57 Rn. 25; *Mülbert/Sajnovits*, WM 2015, 2345 (347 ff.).

²⁹ BGHZ 157, 72 ff. (November-Urteil).

wertig ist. Etwas anderes könne allenfalls gelten, wenn die Kreditvergabe nicht nur im Interesse der Gesellschaft liege und einem Drittvergleich genüge, sondern darüber hinaus auch die Rückzahlung „bei Anlegung strengster Maßstäbe außerhalb jedes vernünftigen Zweifels“ stehe oder durch eine werthaltige Sicherheit gewährleistet sei.³⁰

Um dieser viel zu strengen Rechtsprechung den Boden zu entziehen und wirtschaftlich sinnvolle Kreditvergaben an Gesellschafter zu erleichtern, hat der Gesetzgeber zum 1.11. 2008 den § 57 Abs. 1 S. 3 Hs. 2 AktG geschaffen.³¹ Hiervon unberührt bleibt jedoch die Möglichkeit einer verbotenen Einlagenrückgewähr mit Blick darauf, dass die kreditgewährende Gesellschaft keine hinreichende Zinszahlung erhält. Die Frage der Verzinsung ist daher gedanklich von § 57 Abs. 1 S. 3 Hs. 2 AktG zu trennen und sodann gesondert am Maßstab des Drittvergleichs zu messen.³²

(3) Zwischenergebnis

Aus alledem folgt im Ergebnis, dass jedenfalls der Verzicht auf eine marktübliche Verzinsung zugunsten der T-AG im Grundsatz den Tatbestand des § 57 Abs. 1 S. 1 AktG – und damit zugleich den § 93 Abs. 1, Abs. 3 Nr. 1 AktG – erfüllt.

bb) Aber: Privilegierung gem. § 311 Abs. 1 AktG?

Etwas Abweichendes könnte sich allenfalls noch ergeben, wenn zugunsten des Vorstands die Privilegierungswirkung des § 311 Abs. 1 AktG einschlägig wäre.³³ Nach dieser Vorschrift darf ein herrschendes Unternehmen im Sinne des Aktienkonzernrechts eine abhängigen AG vorübergehend zu nachteiligen Rechtsgeschäften veranlassen, sofern es den jeweiligen Nachteil rechtzeitig – d.h. spätestens bis zum Ende des laufenden Geschäftsjahres (§ 311 Abs. 2 AktG) – kompensiert. Soweit dieser Privilegierungsrahmen reicht, werden nach ganz h.M. insbesondere die §§ 57 Abs. 1, 93 Abs. 1, Abs. 3 Nr. 1 AktG verdrängt,³⁴ so dass sich der Vorstand sanktionslos auf die Nachteilszufügung einlassen kann.³⁵

(1) Eröffnung des Anwendungsbereichs

Voraussetzung ist zunächst das Bestehen einer Abhängigkeitslage gem. § 311 Abs. 1 AktG i.V.m. § 17 Abs. 1 AktG. Diese wird vorliegend gem. § 17 Abs. 2 AktG vermutet, wenn die

G-GmbH über eine Mehrheitsbeteiligung i.S.d. § 16 Abs. 1 AktG an der T-AG verfügt. Insoweit ist zwar festzustellen, dass die G-GmbH jedenfalls keine eigenen Anteile an der T-AG besitzt. Da die G-GmbH jedoch die M-GmbH als Alleingesellschafterin beherrscht, wird ihr deren 56 %-ige Mehrheitsbeteiligung an der T-AG gem. § 16 Abs. 4 AktG zugerechnet. Eine Abhängigkeitslage liegt also vor.

Darüber hinaus müsste sich die G-GmbH auch als „Unternehmen“ im Sinne des Konzernrechts qualifizieren. Hierunter fällt nach h.M. jeder Gesellschafter ohne Rücksicht auf seine Rechtsform, sofern er neben seiner (mittelbaren) Beteiligung an der abhängigen AG auch noch andere wirtschaftliche Interessenbindungen aufweist, die nach Art und Intensität die ernste Sorge begründen, er könne seinen aus der Beteiligung folgenden Einfluss zum Nachteil der Gesellschaft ausüben.³⁶ Da die G-GmbH ebenso wie die T-AG in der Pharmabranche aktiv ist, d.h. einen eigenen Geschäftsbetrieb neben ihrer Beteiligung unterhält, ist diese Voraussetzung ebenfalls erfüllt.

Im Übrigen ist auch nicht davon auszugehen, dass zwischen der G-GmbH und T-AG ein Beherrschungsvertrag (gem. § 291 Abs. 1 Fall 1 AktG) besteht, der die Anwendbarkeit des § 311 Abs. 1 AktG ausschließen würde.

(2) Nachteilsveranlassung

Die Darlehensvergabe an die G-GmbH müsste sodann ein nachteiliges Rechtsgeschäft i.S.d. § 311 Abs. 1 AktG darstellen, welches die G-GmbH veranlasst hat. Da das Darlehen gegen § 57 Abs. 1 S. 1 AktG verstieß,³⁷ führte es eine Minderung der Vermögens- bzw. Ertragslage der Gesellschaft und damit jedenfalls einen Nachteil gem. § 311 Abs. 1 AktG herbei.³⁸ Zudem wurde dieser Nachteil auch von der G-GmbH „veranlasst“, da die Kreditvergabe auf eine entsprechende Anregung („Bitte“) der G-GmbH zurückging.³⁹

(3) Keine Überschreitung des Privilegierungsrahmens

Im Übrigen wäre jedoch zu fordern, dass die Beteiligten den durch die §§ 311 ff. AktG gewährten Privilegierungsrahmen vollständig eingehalten haben. Dies wäre beispielsweise zu verneinen, wenn das in Rede stehende Rechtsgeschäft im Zeitpunkt seiner Veranlassung – d.h. ex ante betrachtet – nicht im sog. Konzerninteresse lag (§ 308 Abs. 1 S. 2 AktG analog), ein Nachteilsausgleich mangels Quantifizierbarkeit des Nachteils von vornherein nicht in Betracht kam oder das herrschende Unternehmen aus sonstigen Gründen zu einem Nachteilsausgleich bis zum Ende des Geschäftsjahrs nicht bereit oder imstande war.⁴⁰ Da die G-GmbH laut Sachverhalt

³⁰ BGHZ 157, 72 (77) – November-Urteil (zur GmbH, insoweit allerdings auf das Aktienrecht übertragbar).

³¹ Zur Entstehungsgeschichte Hüffer/Koch (Fn. 7), § 57 Rn. 22 ff.; Verse, in: Scholz, Kommentar zum GmbHG, 12. Aufl. 2018, § 30 Rn. 76 ff.

³² Die Einzelheiten sind teilweise streitig; wie hier etwa Bayer (Fn. 26), § 57 Rn. 168 ff.; für die GmbH-rechtliche Parallelvorschrift (§ 30 Abs. 1 S. 2 HS 2 GmbHG) auch Verse (Fn. 31), § 30 Rn. 94.

³³ Für ein Prüfungsschema siehe Leuschner/Sajnovits/Wilhelm (Fn. 1), Fall 5 Rn. 1.

³⁴ Siehe nur Hüffer/Koch (Fn. 7), § 311 Rn. 48 f. m.w.N.

³⁵ Eingehend zu den diesbezüglichen Vorstandspflichten Habersack, in: Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 9. Aufl. 2019, § 311 Rn. 78.

³⁶ Sog. Konzernkonflikt; BGHZ 69, 334 (337); Hüffer/Koch (Fn. 7), § 15 Rn. 10.

³⁷ Oben B. II. 3. a) aa).

³⁸ Vgl. statt aller Habersack (Fn. 35), § 311 Rn. 78; Leuschner/Sajnovits/Wilhelm (Fn. 1), Fall 5 Rn. 8.

³⁹ Die Anforderungen an eine Veranlassung sind überaus gering; näher Habersack (Fn. 35), § 311 Rn. 22 ff.; Leuschner/Sajnovits/Wilhelm (Fn. 1), Fall 5 Rn. 9 f.

⁴⁰ Eingehend statt vieler Habersack (Fn. 35), § 311 Rn. 78.

weitergehende „Ausgleichszahlungen“ ablehnte, ist zu unterstellen, dass sie zu einem Nachteilsausgleich gem. § 311 Abs. 1, Abs. 2 AktG von vornherein nicht willens war; unter dieser Bedingung hätte der Vorstand den Abschluss des Darlehensvertrags zurückweisen müssen, das nachteilige Geschäft also keinesfalls durchführen dürfen.⁴¹

Eine Privilegierung der Einlagenrückgewähr gem. § 311 Abs. 1 AktG scheidet damit aus.

cc) Zwischenergebnis

Ein Rechtsverstoß des Vorstands in Gestalt einer verbotenen Einlagenrückgewähr gem. § 57 Abs. 1 AktG i.V.m. § 93 Abs. 1, Abs. 3 Nr. 1 AktG liegt vor.

b) Eindeutiger und schwerwiegender Charakter

Im Gegensatz zur Holzmüller-Thematik⁴² unterliegt die diesbezügliche Rechtslage zudem keinen (nennenswerten) Zweifeln. Es liegt daher ein eindeutiger Rechtsverstoß vor, der zudem auch schwerwiegend ist, da die Beachtung der kapitalerhaltungsrechtlichen Normen, die im Wesentlichen dem Schutz der Gesellschaftsgläubiger dienen, gleichsam zu den „Kardinalpflichten“ des Vorstandes gehört.⁴³

4. Zwischenergebnis

Der Entlastungsbeschluss ist wegen Verstoßes gegen die mitgliedschaftliche Treupflicht anfechtbar, da der Vorstand durch die Darlehensvergabe an die G-GmbH einen eindeutigen und schwerwiegenden Gesetzesverstoß beging.

III. Anfechtungsbefugnis

Fraglich ist allerdings, ob die K-AG auch die erforderliche Anfechtungsbefugnis genießt. Da die K-AG ihre Aktien bereits am 1.9.2020, d.h. einige Monate vor der Bekanntmachung der Tagesordnung (15.1.2021), erworben hat und zudem (vertreten durch P) Widerspruch zur Niederschrift gegen den Entlastungsbeschluss erklärt hat, scheint sich ihre Anfechtungsbefugnis aus § 245 Nr. 1 AktG zu ergeben.

Insoweit ist aber problematisch, dass die K-AG ihren Anteilserwerb jedenfalls nicht selbst gegenüber der T-AG und der BaFin offengelegt hat. Da die Aktien der T-AG seit Anfang 2012 im regulierten Markt der FWB zum Handel zugelassen sind, könnte die K-AG auf diese Weise gegen eine Mitteilungspflicht aus § 33 Abs. 1 S. 1 WpHG verstoßen haben. Dies hätte ggf. zur Folge, dass die K-AG ihre Rechte aus den Aktien gem. § 44 Abs. 1 S. 1 WpHG verlor, womit auch einer andernfalls bestehenden Anfechtungsbefugnis gem. § 245 Nr. 1 AktG der Boden entzogen wäre.⁴⁴

1. Eröffnung des Anwendungsbereichs

Dazu müsste zunächst der Anwendungsbereich des § 33 Abs. 1 S. 1 WpHG eröffnet sein, die T-AG sich also als eine Emittentin im Sinne der Vorschrift qualifizieren, für welche

die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist. Gem. § 2 Abs. 13 Nr. 1 lit. a WpHG zählt hierzu insbesondere ein Emittent von Aktien, der seinen Sitz im Inland hat und dessen Wertpapiere – d.h. die jeweiligen Aktien (vgl. § 2 Nr. 1 WpHG) – zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind. Da die T-AG ihren Sitz im Inland hat (Trier) und der regulierte Markt der FWB sich im Gegensatz zum sog. Freiverkehr (§ 48 BörsG) als organisierter Markt i.S.d. § 2 Abs. 11 WpHG qualifiziert,⁴⁵ ist diese Voraussetzung erfüllt.

2. Überschreiten eines Schwellenwerts

Die K-AG müsste sodann einen Schwellenwert i.S.d. § 33 Abs. 1 S. 1 WpHG überschritten haben. Auch dies ist hier ohne Weiteres zu bejahen, da die K-AG am 1.9.2020 über die Börse insgesamt 8 % der Aktien an der T-AG erwarb.

3. Mitteilungspflichtverletzung?

Fraglich ist allerdings, ob die K-AG auch eine Mitteilungspflichtverletzung gem. §§ 33 Abs. 1 S. 1, 44 Abs. 1 S. 1 WpHG beging. Auf den ersten Blick scheint dies der Fall zu sein, da die K-AG den Aktienwerb jedenfalls nicht selbst gegenüber der T-AG (als Emittentin) sowie der BaFin (als Bundesanstalt, vgl. § 1 Abs. 1 Nr. 8 WpHG) publik machte. Die K-AG könnte jedoch gem. § 37 Abs. 1 WpHG von ihrer Mitteilungspflicht befreit gewesen sein, wenn sich die B-Bank als Mutterunternehmen der K-AG im Sinne der Vorschrift qualifizierte und am 1.9.2020 ihrerseits eine ordnungsgemäße „Konzernmitteilung“ abgab.⁴⁶

a) Die B-Bank als mittelbares Mutterunternehmen der K-AG

Mutterunternehmen i.S.d. § 37 Abs. 1 WpHG ist jedes Unternehmen, das über ein Tochterunternehmen gem. § 35 Abs. 1 WpHG verfügt.⁴⁷ Dabei ist zunächst klar, dass die B-Bank vorliegend jedenfalls kein unmittelbares, sondern allenfalls ein mittelbares Mutterunternehmen der K-AG sein kann, da sie lediglich indirekt (über die H-GmbH) an der K-AG beteiligt ist. Dies würde für die Anwendung des § 37 Abs. 1 WpHG bereits genügen.⁴⁸ Angesichts des Umstands, dass die B-Bank über sämtliche Geschäftsanteile an der H-GmbH verfügt und damit einen beherrschenden Einfluss gem. § 17 Abs. 1 und 2 AktG auf diese ausüben kann, qualifiziert sie sich gem. § 35 Abs. 1 Nr. 2 WpHG ohne Weiteres als Mutterunternehmen der H-GmbH. Infolgedessen ließe sich die B-Bank jedenfalls dann als mittelbares Mutterunternehmen der K-AG begreifen, wenn die H-GmbH ihrerseits gem. § 35 Abs. 1 WpHG als Mutterunternehmen der K-AG einzustufen wäre.

Letzteres scheint man auf den ersten Blick bejahen zu können, da die H-GmbH mit einer Beteiligungsquote von

⁴⁵ Bayer (Fn. 26), WpHG § 44 Rn. 14; Buck-Heeb, Kapitalmarktrecht, 11. Aufl. 2020, § 3 Rn. 116.

⁴⁶ Grundsätzlich hierzu U.H. Schneider, in: Assmann u.a., Wertpapierhandelsrecht, 7. Aufl. 2019, WpHG § 37 Rn. 2; Buck-Heeb (Fn. 45), § 8 Rn. 734.

⁴⁷ U.H. Schneider (Fn. 46), WpHG § 37 Rn. 8.

⁴⁸ Statt aller Bayer (Fn. 26), WpHG § 44 Rn. 4.

⁴¹ Nochmals statt vieler Habersack (Fn. 35), § 311 Rn. 78.

⁴² Oben B. II. 2. b).

⁴³ Vgl. nochmals nur Mülbart (Fn. 14), § 120 Rn. 150.

⁴⁴ Statt aller Bayer (Fn. 26), WpHG § 44 Rn. 26 m.w.N.

75 % an der K-AG beteiligt ist und daher (scheinbar) ebenfalls einen beherrschenden Einfluss auf diese auszuüben vermag, wie § 35 Abs. 1 Nr. 2 WpHG – ebenso wie § 35 Abs. 1 Nr. 1 WpHG i.V.m. § 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB – es verlangt. Fraglich ist allerdings, ob der Entherrschungsvertrag, der laut Sachverhalt zwischen der K-AG und der H-GmbH besteht, an dieser Einschätzung etwas ändert.

Entherrschungsverträge sind Verträge, durch die ein mehrheitlich an einer AG beteiligtes Unternehmen im Verhältnis zur Gesellschaft auf die Ausübung zumindest eines Teils seiner Stimmrechte verzichtet, um die Abhängigkeitsvermutung des § 17 Abs. 2 AktG zu widerlegen und damit die Anwendbarkeit des Aktienkonzernrechts abzuwenden.⁴⁹ Anders ausgedrückt wird durch einen solchen Vertrag der „beherrschende Einfluss“ im Sinne des Konzernrechts neutralisiert, so dass man auch für die insoweit gleichlautenden §§ 35 Abs. 1, 37 Abs. 1 WpHG vertreten könnte, dass der Verpflichtete sich nicht länger als „Mutterunternehmen“ erweist.⁵⁰ Eine Stimmrechtsmitteilung i.S.d. §§ 33 ff. WpHG hätte damit allenfalls noch das unmittelbar beteiligte, nicht aber das mittelbar an der Emittentin beteiligte Unternehmen abzugeben, was methodisch auf eine teleologische Reduktion der Vorschriften hinausläufe.⁵¹

An einer solchen Sichtweise wäre jedoch problematisch, dass sie dem Informationsbedürfnis der Kapitalmarktteilnehmer, um deren Schutz es den §§ 33 ff. WpHG letztlich geht,⁵² in einem wichtigen Punkt nicht gerecht würde. Insoweit ist nämlich zu bedenken, dass Entherrschungsverträge grundsätzlich nur schuldrechtlich wirken, die Stimmrechte des Gesellschafters also nicht etwa in „dinglicher“ Weise beschränken: Macht der Gesellschafter vertragswidrig von seinen Stimmrechten Gebrauch, ist die Stimmabgabe gleichwohl wirksam, so dass die Gesellschaft ihn allenfalls auf Schadensersatz verklagen oder ihren Anspruch auf Stimmenthaltung gem. § 888 ZPO vollstrecken kann.⁵³ Außenstehende Dritte, die am Vertrag nicht beteiligt sind, können daher niemals Gewissheit haben, ob der Entherrschungsvertrag von den Parteien tatsächlich „gelebt“ wird. Vor diesem Hintergrund hat der BGH im September 2020 überzeugenderweise entschieden, dass der Kapitalmarkt in einem solchen Fall vorsorglich über die gesamte Beteiligungskette zu informieren ist, damit die diesbezügliche Unwägbarkeit in die Bildung der Börsenpreise einfließen kann; der mittelbare Gesellschafter bleibt also weiterhin als „Zurechnungsendpunkt“ in der Pflicht, um

eine sachgerechte Information des Kapitalmarkts im Wege der Konzernmitteilung zu gewährleisten.⁵⁴

Die B-Bank ist damit trotz des Entherrschungsvertrags zwischen der K-AG und der H-GmbH als mittelbares Mutterunternehmen der K-AG einzustufen.

Hinweis: Ausführungen zu diesem anspruchsvollen Problem, das auch hier nicht in allen Facetten entfaltet werden konnte, können von den Klausurbearbeiter*innen natürlich bestenfalls in Grundzügen erwartet werden. Zudem ist mit entsprechender Begründung auch ein anderes Ergebnis gut vertretbar.

b) Ordnungsgemäße Stimmrechtsmitteilung der B-Bank

Legt man diese Auffassung zugrunde, war die B-Bank als mittelbares Mutterunternehmen gem. § 33 Abs. 1 S. 1 WpHG i.V.m. § 34 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG zu einer eigenen Stimmrechtsmitteilung verpflichtet. Diese Pflicht hat die B-Bank noch am 1.9.2020, d.h. jedenfalls unverzüglich i.S.d. § 33 Abs. 1 S. 1 WpHG, § 121 Abs. 1 S. 1 BGB,⁵⁵ in Gestalt der Konzernmitteilung erfüllt. Den Anforderungen des § 37 Abs. 1 WpHG wurde so entsprochen.

c) Zwischenergebnis

Die K-AG war von ihrer Mitteilungspflicht gem. § 37 Abs. 1 WpHG befreit. Ein Rechtsverlust gem. § 44 Abs. 1 S. 1 WpHG scheidet aus.

Die K-AG ist folglich anfechtungsbefugt.

IV. Anfechtungsfrist

Gem. § 246 Abs. 1 AktG müsste die Anfechtungsklage im Übrigen auch innerhalb eines Monats nach der Beschlussfassung erhoben worden sein, wofür im Grundsatz die Zustellung der Klage an den Vorstand und Aufsichtsrat der Beklagten den Ausschlag gibt (§ 253 Abs. 1 ZPO i.V.m. § 246 Abs. 2 S. 2 AktG).⁵⁶ Diese Zustellung ist hier zwar erst am 5.4.2021, d.h. zweifellos außerhalb der Monatsfrist, erfolgt. Analog § 167 ZPO gereicht dies der K-AG jedoch nicht zum Nachteil, da die Klage innerhalb der Monatsfrist – nämlich am 26.3.2021 – bei dem zuständigen Prozessgericht einging und die Zustellung sodann innerhalb weniger Tage, d.h. jedenfalls noch „demnächst“ i.S.v. § 167 ZPO, nachgeholt wurde.⁵⁷

Die Anfechtungsfrist ist also gewahrt.

C. Gesamtergebnis

Die Anfechtungsklage ist zulässig und begründet und hat somit Erfolg.

⁴⁹ Siehe etwa *Bayer* (Fn. 26), § 17 Rn. 100; *Emmerich*, in: *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 9. Aufl. 2019, § 17 Rn. 42.

⁵⁰ So denn etwa *Schürmbrand/Habersack*, in: *Emmerich/Habersack*, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 9. Aufl. 2019, WpHG § 35 Rn. 6; *Bayer* (Fn. 26), WpHG § 35 Rn. 6 m.w.N.

⁵¹ *Bayer* (Fn. 26), WpHG § 35 Rn. 6.

⁵² Statt aller *Buck-Heeb* (Fn. 45), § 8 Rn. 694; *U.H. Schneider* (Fn. 46), Vor § 33 Rn. 21 ff. m.w.N.

⁵³ *Hüffer/Koch* (Fn. 7), § 17 Rn. 22; *Emmerich* (Fn. 49), § 17 Rn. 44a.

⁵⁴ BGH NZG 2020, 1349 (1350 ff.) m. Anm. *A. Wilhelm*, WuB 2021, 7 ff., sowie *Hoffmann-Becking*, ZGR 2021, 309 ff.

⁵⁵ Vgl. dazu nur *Bayer* (Fn. 26), WpHG § 33 Rn. 44 ff.

⁵⁶ *Hüffer/Koch* (Fn. 7), § 246 Rn. 23 i.V.m. § 246 Rn. 32 f.

⁵⁷ Eine Verzögerung von bis zu zwei Wochen ist i.d.R. unproblematisch; OLG Naumburg NZG 2001, 1043 (zu § 270 Abs. 3 ZPO a.F.); *Hüffer/Koch* (Fn. 7), § 246 Rn. 23.