

Alexander Thomas

**Schutzbedürfnis der Aktionäre einer
Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung
in einer Tochtergesellschaft**



Cuvillier Verlag Göttingen

Schutzbedürfnis der Aktionäre einer
Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in
einer Tochtergesellschaft

Dissertation zur Erlangung des Doktorgrades

der Juristischen Fakultät der Universität Regensburg

Vorgelegt von

Alexander Thomas

Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek

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

1. Aufl. - Göttingen : Cuvillier, 2003
Zugl.: Regensburg, Univ., Diss., 2003
ISBN 3-89873-912-0

Erstberichterstatter: Prof. Dr. J. Fritzsche

Zweitberichterstatter: Prof. Dr. I. Koller

Datum der mündlichen Prüfung: 16. Juli 2003

© CUVILLIER VERLAG, Göttingen 2003
Nonnenstieg 8, 37075 Göttingen
Telefon: 0551-54724-0
Telefax: 0551-54724-21
www.cuvillier.de

Alle Rechte vorbehalten. Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages ist es nicht gestattet, das Buch oder Teile daraus auf fotomechanischem Weg (Fotokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen.

1. Auflage, 2003
Gedruckt auf säurefreiem Papier

ISBN 3-89873-912-0

Meinen Eltern

Die vorliegende Arbeit hat im Wintersemester 2002/2003 der Juristischen Fakultät der Universität Regensburg als Dissertation vorgelegen.

Literatur und Rechtsprechung konnten bis Dezember 2002 Berücksichtigung finden.

Ich bin Herrn Professor Dr. Fritzsche für die Betreuung der Arbeit und zügige Erstellung des Erstgutachtens zu großem Dank verpflichtet. Danken möchte ich auch Herrn Professor Dr. Koller für die Erstellung des Zweitgutachtens. Die mündliche Prüfung fand am 16. Juli 2003 statt.

Besonderer Dank gilt meinen Eltern für ihre fortwährende Unterstützung in jeder Hinsicht. Ihnen ist diese Arbeit gewidmet.

Bremen, im November 2003

Alexander Thomas

Gliederung

<u>1. Kapitel</u>	Einleitung	1
A)	Ausgangspunkt	1
B)	Zielsetzung der Arbeit	2
C)	Gang der Darstellung	2
D)	Definitionen	3
I.	Schutzbedürfnis	3
II.	Mutter-/Tochtergesellschaft	3
<u>2. Kapitel</u>	Reguläre Kapitalerhöhung (§§ 182 f. AktG)	5
A)	Gesetzliche Regelung	5
B)	Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft	9
I.	Einleitung	9
II.	Auswirkungen auf die Aktionäre der Muttergesellschaft	9
1.	Einleitung	9
2.	Volle Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft	10
a)	Beeinträchtigung der Einflussrechte	10
b)	Beeinträchtigung der Vermögensinteressen	10
3.	Ausschluss des Bezugsrechts	11
a)	Beeinträchtigung der Einflussrechte	11
b)	Beeinträchtigung der Vermögensinteressen	13
III.	Rechtsfolgen	14
1.	Einleitung	14
2.	Bezugsrecht	14
a)	Einleitung	14
b)	Rechtsprechung	15
c)	Literatur	16
d)	Eigene Beurteilung	22
aa)	§ 186 AktG analog	22
bb)	„Holzmüller“ – Entscheidung	26
cc)	Treuepflichten	26
3.	Mitwirkungsrecht	27
a)	Einleitung	27
b)	Rechtsprechung	29
c)	Literatur	31
aa)	Einleitung	31
bb)	Volle Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft	32
cc)	Ausschluss des Bezugsrechts	33
d)	Eigene Beurteilung	39
aa)	Volle Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft	39
bb)	Ausschluss des Bezugsrechts	40
cc)	Mitwirkungsrecht aufgrund einer Börsenplatzierung	44

4.	Erfordernis sachlicher Rechtfertigung auch aus Sicht der Muttergesellschaft	46
a)	§ 186 Abs. 3 AktG analog	46
b)	Grenze der analogen Anwendung	49
c)	Darstellung der materiellen Schranke im Einzelnen	50
aa)	Einleitung	50
bb)	Gesellschaftsinteresse	51
cc)	Erforderlichkeit	53
dd)	Verhältnismäßigkeit	54
ee)	Gerichtliche Überprüfung	54
ff)	Darlegungs- und Beweislast	55
d)	Mitwirkungsrecht bei Nichtvorliegen der Voraussetzungen	56
5.	Informationsrechte	57
a)	Einleitung	57
b)	Bekanntmachungspflicht	58
aa)	Befürworter einer ungeschriebenen Hauptversammlungs- zuständigkeit	58
bb)	Eigene Beurteilung	60
c)	Auslegungspflicht	61
d)	Berichtspflicht des Vorstands	62
aa)	Rechtsprechung und Literatur	62
bb)	Eigene Beurteilung	64
3. Kapitel	Bedingte Kapitalerhöhung (§§ 192 f. AktG)	68
A)	Gesetzliche Regelung	68
B)	Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft	69
I.	Bezugsrecht	69
II.	Mitwirkungsrecht	69
1.	Einleitung	69
2.	Rechtsprechung	69
3.	Literatur	70
4.	Eigene Beurteilung	71
III.	Erfordernis sachlicher Rechtfertigung auch aus Sicht der Muttergesellschaft	71
IV.	Informationsrechte	72
4. Kapitel	Genehmigtes Kapital (§§ 202 f. AktG)	74
A)	Gesetzliche Regelung	74
B)	Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft	77
I.	Bezugsrecht	77
II.	Mitwirkungsrecht	78
III.	Erfordernis sachlicher Rechtfertigung auch aus Sicht der Muttergesellschaft	79
IV.	Informationsrechte	80
5. Kapitel	Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	83
A)	Gesetzliche Regelung	83
B)	Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft	84

I.	Schutzbedürfnis im Rahmen der Rücklagenbildung	84
1.	Einleitung.....	84
2.	Gesetzliche Regelung des § 58 AktG.....	85
3.	Rechtsprechung	86
4.	Literatur	87
5.	Eigene Beurteilung	89
II.	Schutzbedürfnis im Rahmen der Kapitalerhöhung	90
1.	Rechtsprechung	90
2.	Literatur.....	91
3.	Eigene Beurteilung.....	92
6. Kapitel Reichweite des Schutzbedürfnisses bei nicht 100%-igen Töchtern		94
A)	Rechtslage beim Vorhandensein außenstehender Aktionäre in der Tochtergesellschaft.....	94
I.	Einleitung.....	94
II.	Bezugsrecht.....	95
III.	Mitwirkungsrecht.....	96
1.	Rechtsprechung	96
2.	Literatur	96
3.	Eigene Beurteilung	98
IV.	Erfordernis sachlicher Rechtfertigung auch aus Sicht der Muttergesellschaft	99
B)	Kapitalerhöhung in einer nicht beherrschten Gesellschaft.....	100
I.	Einleitung.....	100
II.	Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft	101
C)	Kapitalerhöhung in einer Enkel- oder Urenkelgesellschaft.....	102
D)	Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft mit Sitz im Ausland.....	104
7. Kapitel Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen		106
A)	Einleitung	106
B)	Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft.....	107
I.	Bezugsrecht.....	107
II.	Mitwirkungsrecht.....	107
III.	Erfordernis sachlicher Rechtfertigung auch aus Sicht der Muttergesellschaft	108
8. Kapitel Vorzugsaktien.....		110
A)	Einleitung	110
B)	Ausgabe von Vorzugsaktien in der Tochtergesellschaft	110
C)	Vorzugsaktionäre der Muttergesellschaft.....	111
I.	Bezugsrecht.....	111
II.	Mitwirkungsrecht.....	112
1.	Einleitung.....	112
2.	Ausgabe von Stammaktien.....	113
3.	Ausgabe von Vorzugsaktien.....	113
III.	Erfordernis sachlicher Rechtfertigung auch aus Sicht der Muttergesellschaft	114

9. Kapitel Rechtsschutzfragen 116

A) Einleitung	116
B) Durchsetzung des Bezugsrechts	116
C) Rechtsschutzmöglichkeiten gegen den Kapitalerhöhungsbeschluss in der Tochtergesellschaft.....	117
I. Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage.....	117
II. Löschung des Kapitalerhöhungsbeschlusses im Handels- register gemäß § 144 Abs. 2 FGG.....	120
D) Durchsetzung der ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz.	121
I. Leitungsklage	121
II. Feststellungsklage	123
E) Rechtsschutzmöglichkeiten gegen eine pflichtwidrige Durchführung eines genehmigten Kapitals.....	124
F) Schadensersatz	126
I. Haftung der Verwaltungsmitglieder der Tochtergesellschaft.....	126
II. Haftung der Tochtergesellschaft.....	130
III. Haftung der Verwaltungsmitglieder der Muttergesellschaft.....	134
IV. Haftung der Muttergesellschaft.....	140
V. Anmerkungen	142

10. Kapitel Alternative Lösungsmöglichkeiten 148

A) Einleitung	148
B) Satzungsmäßige Beschränkung der Geschäftsführungsbefugnis	148
C) Übertragung ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen auf einen Aktionärsausschuss	152
D) Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrates	153
E) Erzielen eines hohen Emissionspreises im Rahmen einer Börsen- plazierung	155
I. Einleitung.....	155
II. Möglichkeiten zur Erzielung eines hohen Emissionskurses.....	155
III. Beurteilung	156
F) Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung.....	158

11. Kapitel Gesamtergebnis 164

A) Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse.....	164
B) Ausblick	168

Abkürzungsverzeichnis

Literaturverzeichnis

1. Kapitel Einleitung

A) Ausgangspunkt

Kapitalerhöhungen in Tochtergesellschaften spielen heute in Konzernen eine große Rolle. Über die Frage, ob die Aktionäre der Muttergesellschaft dabei schutzbedürftig sind, trifft das Aktienrecht jedoch keine Regelung. Insbesondere schützt das Recht der verbundenen Unternehmen (§§ 291 f. AktG) allein die Gläubiger und Minderheitsaktionäre einer abhängigen Gesellschaft.

Im Zuge solcher Konzernierungen, die zum alltäglichen Wirtschaftsleben gehören, ist allgemein bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft eine Verschiebung der Machtbefugnisse zu Lasten der Hauptversammlung der Muttergesellschaft zu befürchten, während die Kompetenzen des Vorstands erweitert werden, denn dieser nimmt die Gesellschafterrechte der Muttergesellschaft in der Tochtergesellschaft wahr. Besonders deutlich wird die Problematik im Rahmen einer Kapitalerhöhung, wenn die Muttergesellschaft das ihr zustehende Bezugsrecht auf die jungen Aktien nicht ausübt, sondern Dritte erstmals an der bislang 100 %-igen Tochtergesellschaft beteiligt werden, ohne dass das Aktienrecht besondere Rechte zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft vorsieht.

Der Bundesgerichtshof hat sich in einer bis heute bedeutenden Entscheidung aus dem Jahre 1982 mit dem Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft auseinandergesetzt.¹ Er glaubt, den Schutz der Aktionäre bei Strukturmaßnahmen in Tochtergesellschaften durch die Bildung ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen gewährleisten zu können. Dieses Urteil ist in der Folgezeit in der rechtswissenschaftlichen Literatur vielfach besprochen worden. Auch wenn sich die Unternehmenspraxis mittlerweile der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs anpassen konnte, bleiben noch offene Fragen und Rechtsunsicherheiten.

Insbesondere in jüngster Zeit ist eine breite Diskussion im Schrifttum über das Schutzbedürfnis der Aktionäre von Muttergesellschaften aufgrund zahlreicher Börsengänge von Tochtergesellschaften in den 1990er Jahren aufgekommen. Die jungen Aktien wurden dabei oftmals mittels Kapitalerhöhungen geschaffen.

¹ BGH NJW 1982, 1703 – 1708 = BGHZ 83, 122 – 144 (sogenanntes „Holzmüller“-Urteil)

B) Zielsetzung der Arbeit

Die vorliegende Arbeit soll ein geschlossenes Bild der Frage des Schutzbedürfnisses der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft vermitteln. Die zahlreichen Veröffentlichungen in der Literatur beschränken sich zumeist auf einzelne Problemkreise, ohne dem Bedürfnis nach einer umfassenden Darstellung gerecht zu werden. So sind etwa zahlreiche Beiträge auf eine Kapitalerhöhung zum Zwecke der Plazierung der jungen Aktien an der Börse beschränkt. Auch wird zumeist nicht nach den verschiedenen Arten einer Kapitalerhöhung unterschieden, die das Aktiengesetz ermöglicht. Ein Schwerpunkt der Untersuchung bildet dabei die Frage, ob der Ansicht des Bundesgerichtshofs von einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz gefolgt werden kann oder auf anderem Wege das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft zu befriedigen ist. Alternative Lösungsmöglichkeiten sollen daher aufgezeigt und erörtert werden.

C) Gang der Darstellung

Wie bereits angedeutet, sollen in einem ersten Schritt die verschiedenen Arten der Kapitalerhöhung auf das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft hin untersucht werden. Dabei werden die verschiedenen Aspekte, die hierzu in Rechtsprechung und Literatur vertreten werden, umfassend dargestellt und erörtert. Eigene Ansichten des Verfassers werden hervorgehoben und begründet. Danach sollen in einem zweiten Schritt auf Randfragen zu einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft eingegangen werden, die bislang in Rechtsprechung und Literatur kaum angesprochen werden. Hierzu gehört die Untersuchung, wie weit das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft reicht, ob eine Kapitalerhöhung mit einer Sacheinlage eine andere rechtliche Beurteilung gegenüber einer Barkapitalerhöhung rechtfertigt und wie das Schutzbedürfnis beim Vorhandensein von Vorzugsaktien in der Mutter- oder Tochtergesellschaft zu bewerten ist. Anschließend wird in dieser Arbeit auf Fragen des Rechtsschutzes eingegangen. Abgerundet wird die Arbeit durch Überlegungen zu Alternativen gegenüber einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer

Tochtergesellschaft. Diese sollen aufzeigen, ob es andere Möglichkeiten zur Befriedigung des Schutzbedürfnisses der Aktionäre gibt, ohne die Nachteile und Rechtsunsicherheiten, die der Bundesgerichtshof durch die Annahme einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz hervorgerufen hat, in Kauf nehmen zu müssen.

D) Definitionen

I. Schutzbedürfnis

Ausgangspunkt dieser Arbeit ist die Frage, ob die Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft schutzbedürftig sind. Da der Begriff der Schutzbedürftigkeit gesetzlich nicht näher definiert ist, hält der Verfasser eine kurze Definition im Sinne der vorliegenden Arbeit für sinnvoll.

Die Aktionäre der Muttergesellschaft sind nach der hier vertretenen Ansicht schutzbedürftig, wenn es durch eine Maßnahme zu einer nicht unerheblichen Berührung ihrer Interessen kommt. Die Interessen decken dabei Mitverwaltungs- und Vermögensrechte ab.

Die Bejahung der Schutzbedürftigkeit führt jedoch nicht zwangsläufig zu bestimmten Rechtsfolgen. Vielmehr bedarf es genauer Prüfung im Einzelfall, ob den Aktionären der Muttergesellschaft Rechte hieraus erwachsen oder etwa der Gesetzgeber die Schutzbedürftigkeit bewusst nicht geregelt hat.

II. Mutter-/Tochtergesellschaft

Da die Begriffe der Mutter- wie auch der Tochtergesellschaft in dieser Arbeit vielfach verwendet werden, sollten diese vorweg bestimmt sein.

Das Aktiengesetz enthält keine nähere Definition einer Mutter- wie auch Tochtergesellschaft. Nach der Konzernrechnungslegungsvorschrift des § 290 Abs. 1 HGB sind mit einem Mutterunternehmen das herrschende Unternehmen und mit Tochterunternehmen das abhängigen Unternehmen im Sinne von § 18 Abs. 1 AktG gemeint.² Die Vorschrift erstreckt sich daher nur auf einen Unterordnungskonzern. Gesellschaftsrechtlich wird in Rechtsprechung und Literatur ein Mutter-/Tochter-

² Busse von Colbe in MünchKomm HGB, § 290, Rn. 9.

verhältnis jedoch schon angenommen, wenn ein herrschendes Unternehmen im Sinne des § 17 Abs. 1 AktG einen unmittelbar oder mittelbar beherrschenden Einfluss auf ein abhängiges Unternehmen ausüben kann.³ Auch der Gesetzgeber definiert in Art. 7 Nr. 1 des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes⁴ vom 24.03.1998 ein Mutterunternehmen als ein Unternehmen, das entweder als Mutterunternehmen i.S.d. § 290 HGB gilt oder das einen beherrschenden Einfluss ausüben kann, ohne dass es auf die Rechtsform und den Sitz ankommt. Tochterunternehmen ist danach ein Unternehmen, das als Tochterunternehmen i.S.d. § 290 HGB gilt oder auf das ein beherrschender Einfluss ausgeübt werden kann, ohne dass es auf Rechtsform und Sitz ankommt. Die Möglichkeit beherrschenden Einflusses muss dabei beständig und umfassend sein. In erster Linie wird diese Abhängigkeit widerlegbar von einem in Mehrheitsbesitz stehenden Unternehmen vermutet (§ 17 Abs. 2 AktG). Jedoch kann zur Begründung eines beherrschenden Einflusses auch eine Minderheitsbeteiligung genügen, wenn sie aufgrund der Zusammensetzung des Aktionärskreises und regelmäßiger Präsenz in der Hauptversammlung tatsächlich wie eine Mehrheit wirkt,⁵ während andererseits trotz Mehrheitsbesitzes eine Beherrschung dann nicht möglich ist, wenn die Mehrheit den ihr sonst zukommenden Einfluss nach Satzung oder Vertrag nicht entfalten kann.

Von einem abhängigen Unternehmen wiederum wird gemäß § 18 Abs. 1 Satz 3 AktG widerlegbar vermutet, dass es mit dem herrschenden Unternehmen einen Konzern im Sinne des § 18 Abs. 1 Satz 1 AktG bildet.

In dieser Arbeit wird daher der Begriff einer Mutter- beziehungsweise Tochtergesellschaft bei Vorliegen eines Abhängigkeitsverhältnisses im Sinne des § 17 AktG angenommen.

³ Münchener Rechtslexikon, Band 2, 1002.

⁴ BGBl Teil 1, 1998, 529, 560.

⁵ Bekanntestes Beispiel hierfür ist die Volkswagen AG, bei der der BGH in einer Entscheidung (in ZIP 1997, 887, 889) das Land Niedersachsen mit seinen 20 % der Stimmen als herrschendes Unternehmen im Sinne des Konzernrechts behandelt hat.

2. Kapitel Reguläre Kapitalerhöhung (§§ 182 f. AktG)⁶

A) Gesetzliche Regelung

Bei einer regulären Kapitalerhöhung erhöht sich das Grundkapital einer Aktiengesellschaft dadurch, dass neue Mitgliedschaftsrechte gegen die Leistung von Einlagen ausgegeben werden. Der dazu erforderliche Beschluss zur Erhöhung des Grundkapitals bedarf gemäß § 182 Abs. 1 Satz 1 AktG einer Mehrheit, die mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfasst.⁷

Dabei räumt § 186 Abs. 1 Satz 1 AktG jedem Aktionär auf sein Verlangen ein seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital entsprechenden Teil der neuen Aktien ein. Das Gesetz garantiert also jedem Aktionär ein Recht auf den Bezug neuer Aktien in dem Verhältnis, wie er alte Aktien besitzt. Diese Vorschrift enthält zwingendes Recht und kann daher nicht durch Satzungsbestimmung erweitert oder beschränkt werden.⁸ Dieser aktienrechtlichen Regelung über das Bezugsrecht kommen zwei wesentliche Funktionen zu:

Zum einen sichert § 186 AktG die relativen Einflussrechte des Aktionärs. Dieser soll im Rahmen einer Kapitalerhöhung nicht hinnehmen müssen, dass seine Beteiligungsquote am Unternehmen und damit seine Herrschaftsbefugnisse (vgl. § 134 Abs. 1 Satz 1 AktG) sinken. Die Einbuße an Herrschaftsbefugnissen im Falle der Nichteinräumung des Bezugsrechts lässt Minderheitenrechte entstehen, wie sie etwa in den §§ 93 Abs. 4 Satz 3, 122 Abs. 1, 142 Abs. 2, 147 Abs. 1, 309 Abs. 3 Satz 1

⁶ Der Begriff der „Kapitalerhöhung gegen Einlagen“ in der gesetzlichen Überschrift der §§ 182 f. AktG ist teilweise irreführend, da auch das bedingte (§§ 192 f. AktG) sowie das genehmigte Kapital (§§ 202 f. AktG) gegen Einlagen ausgegeben werden können. Es wird daher im Folgenden in Übereinstimmung mit zahlreichen Vertretern in der rechtswissenschaftlichen Literatur (Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, Vor § 182, Rn. 9; Lutter in KölnKomm, Vorb. § 182, Rn. 18; Hüffer, § 182, Rn. 2) von dem Begriff der „regulären Kapitalerhöhung“ gesprochen.

⁷ Nach neuester Regelung des Gesetzgebers vom 19.07.2002 (Art. 1 Nr. 22. Transparenz- und Publizitätsgesetz, BGBl, Teil 1, 2002, 2681, 2683) müssen jetzt gemäß § 186 Abs. 2 AktG die Gesellschaften zu Beginn der zweiwöchigen Bezugsfrist nur noch sagen, nach welchen Grundlagen der Ausgabebetrag festgelegt wird. Den genauen Betrag braucht der Vorstand dann erst drei Tage vor Ablauf der Frist bekannt zu machen. Es bestehen jedoch Zweifel, ob diese Regelung mit Art. 29 der Europäischen K Kapitalerschutzrichtlinie vereinbar ist (so Bezenberger, ZIP 2002, 1917, 1922).

Im Übrigen finden sich nähere Einzelheiten zu den Zulässigkeitsvoraussetzungen und dem Ablauf einer regulären Kapitalerhöhung bei Hefermehl/Bungeroth (in G/H/E/K, § 182, Rn. 12 f.), Hüffer (§ 182, Rn. 4 f.) sowie bei Lutter (in KölnKomm, § 182, Rn. 2 f.).

⁸ Lutter in KölnKomm, § 186, Rn. 4; Hüffer, § 186, Rn. 56; Wiedemann in AktG, Großkomm, § 186, Rn. 48.

AktG bestimmt sind, oder kann sich gar als Begründung einer Sperrminorität auswirken.

Zum anderen zielt § 186 AktG zugunsten des Aktionärs auf die Erhaltung seines Anteils am Wert der Gesellschaft. Hintergrund ist, dass die alten Aktien durch die Kapitalerhöhung häufig an Wert verlieren, da die neuen Aktien im Regelfall zu einem niedrigeren Ausgabebetrag begeben werden, als es ihrem wirklichen Wert beziehungsweise dem Börsenpreis der alten Aktien entspricht.⁹ Ferner können sich ohne das gesetzliche Bezugsrecht bei der Gewinn- und Liquidationsverteilung Nachteile ergeben (vgl. §§ 60 Abs. 1, 271 Abs. 2 AktG). Das Bezugsrecht bezeichnet man deshalb auch als ein mitgliedschaftliches Grundrecht.¹⁰, das gemäß § 186 Abs. 3 AktG nur unter erschwerten Bedingungen teilweise oder ganz ausgeschlossen werden kann.¹¹ § 186 Abs. 3 AktG sieht als formelle Voraussetzung ein Zustimmungserfordernis der Hauptversammlung mit einer Mehrheit vor, die mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfasst.

Wegen der hohen Bedeutung des Bezugsrechts hat die Rechtsprechung in weitgehender Übereinstimmung mit dem Schrifttum daneben eine ungeschriebene materielle Schranke für die Zulässigkeit eines Bezugsrechtsausschlusses aufgestellt. In der hierzu grundlegenden „Kali + Salz“ – Entscheidung vom 13.03.1978¹² verlangt der Bundesgerichtshof, „daß der Ausschluß des Bezugsrechts bei einer Kapitalerhöhung nur zulässig ist, wenn er <...> durch sachliche Gründe gerechtfertigt ist“¹³, wobei sich die Rechtfertigung darauf erstrecken müsse, „daß das mit der Kapitalerhöhung verfolgte Ziel auf dem normalen gesetzlichen Weg, d.h. mit einem Bezugsrecht für alle Aktionäre, nicht erreichbar ist“¹⁴. Die Prüfung der Rechtfertigung des Bezugsrechtsausschlusses schließe die Abwägung der Interessen und der Verhältnismäßigkeit von Mittel und Zweck ein. Voraussetzung für einen Bezugs-

⁹ Wiedemann in AktG, Großkomm, § 186, Rn. 13; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 1; Hüffer, § 186, Rn. 2; Lutter in FS Westermann, 347, 364; Timm, Die AG als Konzernspitze, 73; Wackerbarth, AG 2002, 14, 16.

¹⁰ Zöllner, AG 2002, 585, 585; Wiedemann in AktG, Großkomm, § 186, Rn. 13.

¹¹ Durch das Gesetz für kleine Aktiengesellschaften und zur Deregulierung des Aktienrechts vom 02.08.1994 ist § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG eingefügt worden. Danach liegt ein zulässiger Ausschluss des Bezugsrechts insbesondere vor, wenn die Barkapitalerhöhung 10 % des Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet (hinsichtlich des Missbrauchspotenzials und Schädigungsträchtigkeit dieser Regelung vgl. die Ausführungen bei Zöllner, AG 2002, 585, 591 sowie bei Bezenberger, ZIP 2002, 1917, 1921).

¹² BGH NJW 1978, 1316 – 1320 = BGHZ 71, 40 – 53.

¹³ BGH NJW 1978, 1316, 1317.

¹⁴ BGH NJW 1978, 1316, 1317. Nach Auffassung von Zöllner (AG 2002, 585, 586) sei es eine Legende, dass diese Erfordernisse erst vom BGH in der „Kali + Salz“ – Entscheidung aufgestellt worden seien. Vielmehr habe schon das Reichsgericht in seiner jüngeren Rechtsprechung diese materielle Schranke dargetan.

rechtsausschluss ist daher ein spezifisches Interesse der Gesellschaft. Besteht ein solches Interesse, ist weiterhin erforderlich, dass der Bezugsrechtsausschluss das einzige geeignete Mittel zur Zweckerreichung darstellt und keine anderen schonenderen Mittel zur Verfügung stehen.¹⁵ An die sachliche Begründung sind „um so strengere Anforderungen zu stellen <...>, je schwerer der Eingriff in die mitgliedschafts- und vermögensrechtliche Stellung der ausgeschlossenen Aktionäre wiegt“¹⁶. Der Bundesgerichtshof begründet diese zusätzliche materielle Schranke damit, „daß für einen Aktionär der Entzug des Vorrechts, Kapital in <seinem> Unternehmen investieren zu können, im Allgemeinen einen schwerwiegenden Eingriff in seine Mitgliedschaft bedeutet“¹⁷.¹⁸

Sofern der Bezugsrechtsausschluss auf diese Weise sachlich gerechtfertigt ist, verstößt er auch nicht gegen das Gleichbehandlungsgebot. Das Bezugsrecht ist nämlich eine spezielle Ausprägung des in § 53 a AktG enthaltenen aktienrechtlichen Gleichbehandlungsgebots.¹⁹

Dieses Erfordernis der sachlichen Rechtfertigung ist nach Ansicht des Bundesgerichtshofs bei jeder Kapitalerhöhung zu beachten, bei der das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden soll.²⁰

Diese „Kali+Salz“-Entscheidung des Bundesgerichtshofs wurde in der Folgezeit von der Rechtsprechung mehrfach bestätigt,²¹ und auch der Gesetzgeber hat mit der Einführung der Berichtspflicht in § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG die materielle Schranke

¹⁵ Kindler erhebt [in ZHR 158 (1994), 339 f.] Zweifel an der Vereinbarkeit dieser zweiten Stufe der Inhaltskontrolle, nämlich der Prüfung der Verhältnismäßigkeit von Mittel und Zweck, mit der Zweiten Gesellschaftsrechtlichen Richtlinie der EG vom 13.12.1976, der sogenannten Kapitalschutzrichtlinie. Jedoch hat der EuGH (Nold/Siemens-Entscheidung) mit Urteil vom 19.11.1996 (WM 1996, 2200, 2201) entschieden, dass die Richtlinie dem nationalen Recht eines Mitgliedstaates nicht entgegenstehe, das bei Kapitalerhöhungen durch Sacheinlagen ein Bezugsrecht der Aktionäre begründe und das die Rechtmäßigkeit eines Beschlusses, durch den dieses Bezugsrecht ausgeschlossen werde, einer Inhaltskontrolle der vom BGH entwickelten Art unterwerfe.

¹⁶ BGH NJW 1978, 1316, 1317; so auch Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 114.

¹⁷ BGH NJW 1978, 1316, 1317.

¹⁸ Vom Grundgedanken der Entscheidung her stellt sich die Frage, ob nicht alle Hauptversammlungsbeschlüsse, die die Rechte einer Minderheit beeinträchtigen können, einer entsprechenden Inhaltskontrolle unterliegen müssen. Die Rechtsprechung hat jedoch nur von Fall zu Fall ein solches Erfordernis bejaht (vgl. Wank, ZGR 1988, 314, 367).

¹⁹ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 118.

²⁰ BGH NJW 1978, 1316, 1317; so auch Kindler, ZGR 1998, 35, 49; Hirte in AktG, Großkomm, § 203, Rn. 22. Nach Ansicht von Cahn [ZHR 163 (1999), 554, 570] verstehe sich eine solche einheitliche Beurteilung keineswegs von selbst, denn aufgrund der Herabsetzung der Berichtsanforderungen beim genehmigten Kapital, worauf später noch einzugehen sein wird, wäre es durchaus denkbar, an einen Bezugsrechtsausschluss beim genehmigten Kapital strengere sachliche Anforderungen zu stellen als bei den sonstigen Arten einer Kapitalerhöhung.

²¹ BGHZ 83, 319 f.; BGHZ 120, 141 f.; BGHZ 125, 239 f.; LG Frankfurt/Main DB 1997, 517, 518; OLG Stuttgart DB 1998, 1757, 1758; OLG Celle NZG 2001, 1140; OLG Schleswig WM 2002, 859, 860.

bestätigt.²² Ebenso ist das ganz überwiegende Schrifttum dieser ungeschriebenen sachlichen Rechtfertigung im Kern übereinstimmend gefolgt.²³

Die vereinzelt im Schrifttum vorzufindende Kritik an der Einführung dieser materiellen Schranke eines Bezugsrechtsausschlusses wird damit begründet, dass eine strikte Erforderlichkeits- und Verhältnismäßigkeitsprüfung eine erhebliche Beschränkung, wenn nicht gar eine Aufhebung der notwendigen unternehmerischen Freiheit zur Folge habe.²⁴ Überhaupt gäbe es keinen Grund, bei einem Bezugsrechtsausschluss zugunsten Dritter den Gerechtigkeitsgehalt der Maßnahme generell anzuzweifeln. Vielmehr sei in diesem Fall die Beschlusskontrolle auf eine Missbrauchskontrolle beschränkt.²⁵ Auch könnte die materielle Schranke im Rahmen einer gerichtlichen Überprüfung allein eine Missbrauchskontrolle gewährleisten, einen darüber hinausgehenden Aktionärsschutz jedoch nicht. Denn es werde letztlich nur untersucht, ob sich die Entscheidung des Vorstands im Rahmen des unternehmerischen Ermessens gehalten habe, also plausibel erscheine.²⁶

Diese Mindermeinung ist jedoch klar abzulehnen, da sie der hohen Bedeutung des Bezugsrechts und dessen Ausschlusses für den einzelnen Aktionär nicht gerecht wird und den Vorständen eine zu geringe Hürde bei Einhaltung lediglich formaler Voraussetzungen setzt.

Mit der Rechtsprechung und der ganz herrschenden Literaturansicht ist im Folgenden von dem Erfordernis der materiellen Voraussetzungen auszugehen.

Anzumerken ist noch, dass in der Praxis Kapitalerhöhungen zumeist unter Einschaltung einer Bank oder eines Bankenkonsortiums stattfinden. Die neuen Aktien aus der Kapitalerhöhung werden von diesen übernommen und den Aktionären mit einem mit der Gesellschaft vereinbarten Aufgeld (Agio) entsprechend der bisherigen Beteiligungsquote zum Bezug angeboten.²⁷ Das Gesetz hat ein solches mittelbares Bezugsrecht von den strengen formellen und materiellen Anforderungen eines

²² Henze, BB 2001, 53, 54; Timm, Die AG als Konzernspitze, 75; Becker, BB 1981, 394, 395.

²³ Hüffer, § 186, Rn. 25; Lutter in KölnKomm, § 186, Rn. 60; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 104; Wiedemann, ZGR 1980, 147, 156; ders. in AktG, Großkomm, § 186, Rn. 139; Zöllner, AG 1994, 336, 341; Paefgen, AG 1999, 67, 69; Zöllner, AG 2002, 585, 586.

²⁴ Cahn, ZHR 163 (1999), 554, 577.

²⁵ Bezenberger, ZIP 2002, 1917, 1925. Sofern der Bezugsrechtsausschluss dagegen zugunsten des Großaktionärs erfolge, gebiete sich nach Bezenberger (in ZIP 2002, 1917, 1928) ein erhöhter Rechtsschutz für die Minderheitsaktionäre. Entscheidend sei, ob der Grundsatz gleichmäßiger Behandlung (§ 53 a AktG) eingehalten sei.

²⁶ Cahn, ZHR 163 (1999), 554, 580/581.

²⁷ Krieger in MünchHdb AG, § 56, Rn. 89; Kübler, GesR, § 16 IV Nr. 1 b); Zöllner, AG 2002, 585, 589.

Bezugsrechtsausschlusses befreit. Gemäß § 186 Abs. 5 AktG gilt die Übernahme der neuen Aktien durch ein Kreditinstitut²⁸ nicht als Ausschluss des Bezugsrechts, wenn sich das Kreditinstitut dazu verpflichtet hat, diese Aktien den Aktionären zum Bezug anzubieten. Soweit daher § 186 Abs. 5 AktG eingreift, ist der Vorgang nicht als Bezugsrechtsausschluss anzusehen, was gemäß § 255 Abs. 2 Satz 1 AktG Voraussetzung für eine Anfechtung des Kapitalerhöhungsbeschlusses wegen unangemessenem niedrigem Ausgabe- oder Mindestbetrag wäre.

B) Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft

I. Einleitung

Gegenstand dieser Arbeit ist die Frage, ob die Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft schutzbedürftig sind.

Zur näheren Untersuchung erscheint es angebracht, in einem ersten Schritt zu prüfen, ob und in welcher Weise die Aktionäre der Muttergesellschaft durch eine reguläre Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft in ihrer Rechtsstellung betroffen werden, um dann in einem zweiten Schritt zu untersuchen, ob sie daher schutzbedürftig sind und ihnen hieraus Rechte erwachsen.

II. Auswirkungen auf die Aktionäre der Muttergesellschaft

1. Einleitung

Zur genaueren Prüfung, in welcher Weise die Aktionäre der Muttergesellschaft durch eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft in ihrer Rechtsstellung betroffen werden, ist es sinnvoll, danach zu unterscheiden, ob die Muttergesellschaft das ihr nach § 186 AktG zustehende Bezugsrecht ausübt oder dieses wenigstens teilweise ausgeschlossen wird mit der Folge, dass Dritte an der bislang 100%-igen Tochtergesellschaft beteiligt werden.

²⁸

Als Kreditinstitut ist dabei ein solches nach den §§ 1 Abs. 1, 2 Abs. 1, 53 Abs. 1 Satz 1, 53 b Abs. 1 Satz 1, Abs. 7 KWG zu verstehen.

2. Volle Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft

a) Beeinträchtigung der Einflussrechte

Die Einflussrechte der Aktionäre der Muttergesellschaft auf ihre Gesellschaft verringern sich durch eine Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft nicht. Bei vollständiger Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft verringert sich aber auch nicht der über den Vorstand der Muttergesellschaft ausgeübte Einfluss auf die Tochtergesellschaft. Denn die Gesellschafterrechte in der Tochtergesellschaft werden weiterhin alleine vom Vorstand der Muttergesellschaft ausgeübt. Auch muss die Muttergesellschaft die Geltendmachung von Minderheitenrechten in der Tochtergesellschaft nicht befürchten. Allein die Investition von Geldern aus der Muttergesellschaft heraus

Zwar verlagern sich die Machtbefugnisse mit der Investition von Geldern aus der Muttergesellschaft in die Tochtergesellschaft mehr von den Aktionären hin zum Vorstand der Muttergesellschaft. Ein schwerwiegender Eingriff in die Mitgliedschaft, wie es der Bundesgerichtshof noch in einer „Holzmüller“ – Entscheidung gesehen hat,²⁹ kann jedoch darin alleine nicht liegen. Denn zum einen lassen Investitionen die Rechte der Aktionäre der Muttergesellschaft in dieser unangetastet. Ansonsten wäre die in § 76 AktG postulierte Leitung der Aktiengesellschaft durch den Vorstand nicht mehr gewährleistet. Insbesondere wäre es auch nicht haltbar, in jedem Entzug investierter Gelder aus der unmittelbaren Einflussosphäre der Aktionäre der Muttergesellschaft zu ihren Lasten einen schwerwiegenden Eingriff der Beteiligungsrechte zu sehen. Zu denken ist etwa an Darlehensgewährungen, Verlustzuschüssen oder Garantieübernahmen.³⁰ Solche Maßnahmen der Geschäftsführung des Konzernvorstands wurden bislang zu Recht weder in der Rechtsprechung noch im Schrifttum als einen schwerwiegenden Eingriff in die Beteiligungsrechte angesehen.

b) Beeinträchtigung der Vermögensinteressen

Im Falle der vollen Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft führt diese ihrer Tochtergesellschaft einerseits Kapital zu und erhöht andererseits in dieser

²⁹ BGH NJW 1982, 1703, 1708.

Höhe den Wert ihrer Beteiligung an der Tochtergesellschaft. Bilanzrechtlich erfolgt hier daher nur ein Aktivtausch,³¹ „eine Veränderung der dinglichen Zuordnung des entsprechenden Vermögens von der Mutter zur Tochter“³². Es handelt sich demnach nur um einen konzerninternen Finanzierungsvorgang, der zulasten der Aktionäre der Muttergesellschaft keine Gefahr der Verwässerung ihres Vermögens in der Muttergesellschaft in sich birgt.

Zwischenergebnis: Bei einer regulären Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft, bei der die Muttergesellschaft das ihr zustehende Bezugsrecht ausübt, werden weder die Einflussrechte noch die Vermögensinteressen der Aktionäre der Muttergesellschaft in einer erheblichen Weise beeinträchtigt. Vielmehr kommt es allein zu einer Verschiebung der Machtbefugnisse hin auf den Vorstand der Muttergesellschaft, die jedoch wie sonstige Investitionen keinen Eingriff in die Rechte der Aktionäre der Muttergesellschaft darstellt.

3. Ausschluss des Bezugsrechts

a) Beeinträchtigung der Einflussrechte

Zwar führt eine Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft unter wenigstens teilweise Ausschluss des Bezugsrechts der Muttergesellschaft in gleicher Weise wie eine Kapitalerhöhung unter Ausübung des Bezugsrechts nicht zu einer unmittelbaren Verschiebung der Anteile und damit Einflussrechte der Aktionäre der Muttergesellschaft am Gesellschaftsvermögen der Muttergesellschaft. Sie haben daher auch weiterhin ihre Stimmrechtsquoten bei Entscheidungen in der Muttergesellschaft.

Jedoch verringert sich bei der erstmaligen Beteiligung Dritter an der Tochtergesellschaft durch die Aufnahme neuer Aktionäre in der Tochtergesellschaft und der damit verbundenen Änderung der Kapitalstruktur der über den Vorstand der Muttergesellschaft ausgeübte Einfluss auf die Tochtergesellschaft. Mitverwaltungsrechte in der Tochtergesellschaft werden nicht mehr alleine vom Vorstand der Muttergesell-

³⁰ Sünner, AG 1983, 169, 172.

³¹ Ebenroth, Konzernbildungs- und Konzernleitungskontrolle, 40; Beusch in FS Werner, 1, 6; Westermann, ZGR 1984, 352, 375; Lutter in KölnKomm, § 182, Rn. 53; Koppensteiner in KölnKomm, Vorb. § 291, Rn. 44; aA Baums, AG 1994, 1, 9.

³² Wackerbarth, AG 2002, 14, 21.

schaft ausgeübt, sondern auch von bislang Dritten. Ein Ausschluss des Bezugsrechts führt also zu einem Verlust an relativer Stimmrechtsmacht durch eine Verringerung des Erfolgswerts des auf der Kapitalbeteiligung beruhenden Stimmrechts. Deutlich wird dies vor allem, wenn durch die Kapitalerhöhung die Beteiligungsquote der Muttergesellschaft an der Tochtergesellschaft auf unter 75% sinkt, denn zahlreiche aktienrechtliche Bestimmungen sehen für grundlegende Entscheidungen grundsätzlich eine Mehrheit von drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals vor, wie sie in den §§ 179 Abs. 2, 179 a Abs. 1, 182 Abs. 1 Satz 1, 186 Abs. 3, 293 Abs. 1 Satz 2, Abs. 2 Satz 2 AktG geregelt sind. Diese Entscheidungen könnten damit nicht mehr alleine vom Vorstand der Muttergesellschaft, der die Gesellschafterrechte in der Tochtergesellschaft wahrnimmt, getroffen werden. Die Veränderungen in der Tochtergesellschaft bei der erstmaligen Aufnahme außenstehender Dritter zeigt sich auch an § 307 AktG, der einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag spätestens zum Ende des Geschäftsjahres enden lässt, in dem ein außenstehender Aktionär nachträglich beteiligt ist.

Insbesondere müssen nach einer solchen Kapitalerhöhung Minderheitenrechte in der Tochtergesellschaft beachtet werden müssen. Zu diesen Minderheitenrechten sind insbesondere die §§ 93 Abs. 4 Satz 3, 122 Abs. 1 Satz 1, 142 Abs. 2, 147 Abs. 1, 309 Abs. 3 Satz 1, 309 Abs. 4 Satz 1 AktG zu rechnen.

Die Veränderungen durch die erstmalige Beteiligung Dritter an der Tochtergesellschaft zeigen sich gerade auch darin, dass die Muttergesellschaft als Gesellschafterin der Tochtergesellschaft zur Treue gegenüber den außenstehenden Aktionären der Tochtergesellschaft verpflichtet ist. Die auch zwischen den Gesellschaftern bestehende Pflicht zur Treue wurde vom Bundesgerichtshof erstmals in seiner „Girmes“ – Entscheidung vom 20.03.1995³³ angenommen und kann heute als allgemein anerkannt angesehen werden.³⁴ Sie verpflichtet die Aktionäre untereinander, die mitgliedschaftlichen Interessen von Mitaktionären zu wahren. Aufgrund einer unverhältnismäßigen oder willkürlichen Rechtsausübung dürfen demnach die mitgliedschaftlichen Interessen anderer Aktionäre nicht beeinträchtigt werden. Jede Ausübung von Mitgliedschaftsrechten, die derartige Interessen verletzen könnte, steht demnach unter dem Vorbehalt der Vereinbarkeit mit der Treuepflicht. Ein Verstoß gegen diese Treuepflicht kann einerseits die Stimmabgabe des

³³ BGH NJW 1995, 1739 f.

³⁴ Wackerbarth, AG 2002, 14, 16; Hüffer, § 186, Rn. § 53 a, Rn. 14; Eisenhart, GesellR, Rn. 647; Karsten Schmidt, GesellR, S. 592; Baumbach/Hueck, GmbHG, § 13, Rn. 21; Dreher, ZHR 157 (1993), 150, 152.

Gesellschafters unbeachtlich machen und andererseits eine Schadensersatzpflicht des treuwidrigen Aktionärs auslösen.³⁵

Im Gegensatz zur vollen Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft hat ein Ausschluss des Bezugsrechts demnach erhebliche Konsequenzen für die Machtbefugnisse der Muttergesellschaft in der Tochtergesellschaft. Mittelbar verringert sich daher zulasten der Aktionäre der Muttergesellschaft der über ihren Vorstand ausgeübte Einfluss auf die Tochtergesellschaft, wenn Dritte an der bislang 100%-igen Tochtergesellschaft beteiligt werden. Der Konzernvorstand hat nicht mehr gleichermaßen die Einflussmöglichkeiten wie bei einer bislang 100%-igen Tochtergesellschaft.

b) Beeinträchtigung der Vermögensinteressen

Zulasten der Aktionäre der Muttergesellschaft besteht mittelbar über ihre Gesellschaft die Gefahr der Verwässerung des Vermögens, wenn der Ausgabekurs der jungen Aktien und damit die Einlage der Neuaktionäre geringer ist als der anteilige Wert der so erworbenen Aktien an der Tochtergesellschaft. Werden nämlich die neuen Aktien zu einem Preis ausgegeben, der unter dem Wert der alten Aktien liegt, so kauft sich der Übernehmer der neuen Aktien zu Lasten der alten Aktionäre zu billig in die Gesellschaft ein. Hierdurch verwässert sich der Wert der alten Aktien der Muttergesellschaft und damit der Anteilsbesitz ihrer Aktionäre. Eine solche Gefahr der Verwässerung des Beteiligungswerts ist auch möglich, wenn die Aktienaussgabe bei börsennotierten Gesellschaften zum bisherigen Börsenkurs erfolgt, denn der innere Wert eines Unternehmens ist oftmals höher als der Börsenwert. Insbesondere stellt die Abgabe neu geschaffener Aktien an Dritte im Rahmen einer Kapitalerhöhung nicht lediglich einen konzerninternen Finanzierungsvorgang dar, wie es bei voller Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft der Fall ist.

Eine Minderung in der Bilanz der Muttergesellschaft geht als Abschreibung auf Finanzanlagen (§ 266 Abs. 2 A.III. HGB), also Abschreibungen auf Anlagevermögen, gemäß § 275 Abs. 2 Nr. 12 HGB in die Gewinn- und Verlustrechnung ein und schmälert den Gewinn, der an die Aktionäre ausgeschüttet werden kann (§ 271 Abs. 1 und 2 AktG). Bei börsennotierten Gesellschaften kann es neben der

³⁵ Hüffer, § 53 a, Rn. 21/22; Karsten Schmidt, GesellR, S. 595.

Verringerung der Dividende auch zu einer Herabsetzung des Börsenkurses führen. Beides würde zulasten der Aktionäre der Muttergesellschaft gehen.

Neben der Gefahr der Verwässerung des Beteiligungswertes durch die Kapitalerhöhung besteht eine Gefahr der Beeinträchtigung der Vermögensinteressen der Aktionäre auch in einer Verringerung von Gewinnziehungschancen, wenn nämlich die Kapitalerhöhung nicht zu einer der Erhöhungstranche entsprechenden Gewinnerhöhung führt. Dann verteilt sich nämlich ein gleichbleibender oder geringfügig ansteigender Gewinn auf mehr Aktien, von den die ausgeschlossenen Aktionäre einen kleineren Teil als vorher erhalten.

Zwischenergebnis: Bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft unter Ausschluss des Bezugsrechts werden aus Sicht der Aktionäre der Muttergesellschaft mittelbar sowohl die Einflussrechte als auch die Vermögensinteressen beeinträchtigt.

III. Rechtsfolgen

1. Einleitung

Im Folgenden soll der Frage nachgegangen werden, welche Rechte den Aktionären der Muttergesellschaft aus den zuvor dargestellten Beeinträchtigungen erwachsen. Dabei versucht der Verfasser zunächst, die teils unterschiedlichen Auffassungen und Begründungen in Rechtsprechung und Literatur darzustellen und zu bewerten, ehe ein eigenständiger Lösungsansatz aufgezeigt wird.

2. Bezugsrecht

a) Einleitung

Als mögliche Lösung zwischen den unterschiedlichen Interessen des Konzernvorstands auf der einen Seite und seinen Aktionären auf der anderen Seite kommt ein Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft in Frage, wie es § 186 AktG für die Aktionäre der kapitalerhöhenden Gesellschaft vorsieht. Konkret wäre es entweder denkbar, anstelle der Muttergesellschaft den Aktionären das Bezugsrecht auf die jungen Aktien aus der Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft einzuräumen oder

der Muttergesellschaft die Verpflichtung aufzuerlegen, die aufgrund ihres Bezugsrechts erworbenen Anteile an der Tochtergesellschaft an die eigenen Aktionäre weiterzuleiten.

b) Rechtsprechung

In seiner vielfach zitierten „Holzmüller“ – Entscheidung hat sich der Bundesgerichtshof im Falle einer 100%-igen Tochtergesellschaft lediglich dahingehend festgelegt, dass es der Hauptversammlung der Muttergesellschaft überlassen bleibe zu entscheiden, ob das Bezugsrecht der Muttergesellschaft ausgeschlossen und „statt dessen ihren Aktionären in entsprechender Anwendung des § 186 I, II und V AktG ein Bezugsrecht eingeräumt werden soll“³⁶. Ein unmittelbares, kraft Gesetzes bestehendes Bezugsrecht hat der Bundesgerichtshof in dieser Entscheidung daher nicht angenommen. Keine spätere Entscheidung aus der Rechtsprechung hat diese Entscheidung auch zur Begründung eines Bezugsrechts angeführt.

Allenfalls lässt sich daraus ein Mitwirkungsrecht der Hauptversammlung der Muttergesellschaft herleiten, auf das noch einzugehen sein wird.³⁷

In einer neueren Entscheidung vom 21.03.2002 hat das Landgericht Kassel ausdrücklich ein Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft abgelehnt, da § 186 AktG das Bezugsrecht der Gesellschafter zum Gegenstand habe, nicht aber eine Pflicht zur Einräumung eines solchen zugunsten Nichtgesellschafter.³⁸ Nur die an der Tochter beteiligten Gesellschafter hätten ein Bezugsrecht, denn dabei handele es sich um ein mitgliedschaftsbezogenes Recht, das Außenstehenden gerade nicht zustehe.³⁹

Ein Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft auf die jungen Aktien aus einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft wird also in der Rechtsprechung abgelehnt.

³⁶ BGH NJW 1982, 1703, 1708.

³⁷ So auch Trapp/Schick, AG 2001, 381, 386; Habersack, WM 2001, 545, 546; Busch/Groß, AG 2000, 503, 506; Hirte in AktG, Großkomm, § 202, Rn. 210.

³⁸ LG Kassel AG 2002, 414, 416.

³⁹ LG Kassel AG 2002, 414, 415.

c) Literatur

In der rechtswissenschaftlichen Literatur werden unterschiedliche Ansichten zu einem Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft vertreten. Beiträge im neueren Schrifttum sind besonders aus Anlass von Kapitalerhöhungen bei Tochtergesellschaften im Rahmen erfolgter Börsengänge⁴⁰ vorzufinden, wobei sich klar unterscheidbare Ansätze dabei kaum herauskristallisieren lassen. Die Diskussion beschränkt sich oftmals auf kapitalmarkt-aktive Gesellschaften, ohne der Frage nachzugehen, ob die Argumentation auch auf eine Kapitalerhöhung zutrifft, die nicht zum Zwecke der Plazierung der jungen Aktien an der Börse erfolgt. Meist wird von der Situation ausgegangen, dass erstmals Dritte an einer bislang 100%-igen Tochtergesellschaft beteiligt werden sollen. Im Folgenden sollen diese verschiedenen Ansichten mit den wesentlichen Argumenten aufgezeigt werden.

Einige Vertreter im Schrifttum befürworten ein Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft in analoger Anwendung des § 186 AktG. Im Falle der Abgabe neu geschaffener Aktien der Tochtergesellschaft bestünde eine planwidrige Regelungslücke im Gesetz, die aufgrund einer wirtschaftlich vergleichbaren Situation ein Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft erfordere. Denn die Einflussrechte wie auch Vermögensinteressen der Aktionäre der Muttergesellschaft würden gerade in einer solchen Weise beeinträchtigt, vor der § 186 AktG sie schützen wolle.⁴¹

Andere Vertreter im Schrifttum stützen ein Bezugsrecht zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft auf die „Holzmüller“ – Entscheidung des Bundesgerichtshofs, sofern die veräußerte Tochtergesellschaft einen wesentlichen Teil des Konzerns

⁴⁰ Der Börsengang einer Tochtergesellschaft kann in der Konzernpraxis durch zwei unterschiedliche Gestaltungen bewirkt werden, nämlich einmal durch Veräußerung von Aktien aus dem Portefeuille der Muttergesellschaft an der Börse oder zum anderen durch eine Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft, bei der die Muttergesellschaft auf ihr Bezugsrecht verzichtet, wobei beide Gestaltungsmöglichkeiten auch kombiniert werden können, wie es bei den Börsengängen der „comdirect bank AG“ und der „Infineon AG“ erfolgt ist. Aufgrund der Themenstellung dieser Arbeit beschränke ich mich auf die Möglichkeit der Durchführung einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft.

⁴¹ Wackerbarth, AG 2002, 14, 16; Becker/Fett, WM 2001, 549, 553.

ausmache.⁴² Als Grund wird angeführt, dass es nach dieser Entscheidung einer sachlichen Rechtfertigung bedürfe, wenn die Hauptversammlung ihren Aktionären nicht das Bezugsrecht zuwiese.⁴³ Aus diesem Erfordernis der sachlichen Rechtfertigung ergebe sich auch ein echtes Bezugsrecht, denn wenn der wesentliche Teil des Vermögens der Muttergesellschaft und mithin mittelbar ihrer Aktionäre an Dritte abgegeben werde, treffe auch § 186 AktG mit seinem Rechtsgedanken der Teilhabe zu.⁴⁴ Sofern eine solche Strukturmaßnahme nicht vorliege, stünde dem Aktionär der Muttergesellschaft ein Vorerwerbsrecht auf die Aktien zu. Dies folge aus der Treuepflicht, die die Gesellschaft und ihre Organe gegenüber den Aktionären hätten, wonach diese auch das Vermögen der Aktionäre zu verwalten und nicht der Gefahr der Verwässerung ihrer Aktien durch eine zu billige Abgabe der Aktien der Tochtergesellschaft auszusetzen hätten.⁴⁵ In diesem Zusammenhang wird auch im Schrifttum vertreten, dass allein aufgrund der Durchgriffszuständigkeit der Aktionäre der Muttergesellschaft, die in der „Holzmüller“ – Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs begründet wird, konsequenterweise eine Durchgriffsberechtigung in Form eines Bezugsrechts bestehe.⁴⁶

Nach einem anderen Vorschlag in der Literatur ist anstatt eines Bezugsrechts von einem ‚Zuteilungsprivileg‘ der Aktionäre der Muttergesellschaft auszugehen. Danach sei der Vorstand der Muttergesellschaft verpflichtet, Aktien der Tochtergesellschaft seinen Aktionären zur Zuteilung anzubieten. Die Pflicht des Vorstands, nicht in die Mitgliedschaft der Aktionäre einzugreifen, bilde die Grundlage für eine solche Verpflichtung.⁴⁷

Einschränkend wird von manchen Vertretern im Schrifttum § 186 AktG analog zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft nur dann angewandt, wenn durch die

⁴² Nach Lutter (in AG 2001, 349, 350) sei dies dann der Fall, wenn die Aktiva, der Umsatz oder die Erträge der Tochtergesellschaft mehr als 15% des Konzerns ausmachten, mithin damit eine Strukturmaßnahme vorliege.

⁴³ BGH NJW 1982, 1703, 1708.

⁴⁴ Lutter, AG 2001, 349, 350.

⁴⁵ Lutter, AG 2001, 349, 351. Habersack (in WM 2001, 545, 54) kritisiert, dass aus der Treuepflicht der Gesellschaft und ihrer Organe gegenüber den Aktionären ein solches Recht der Aktionäre nicht hergeleitet werden könne. Eine Treuepflicht des Vorstands gegenüber den Aktionären sei bislang nicht anerkannt. Vielmehr sei der Vorstand nach § 93 Abs. 1 AktG allein im Verhältnis zur Gesellschaft zur sorgfältigen Geschäftsführung verpflichtet. Im Verhältnis zwischen Gesellschaft und Aktionär seien zwar Treuepflichten anerkannt. Jedoch könnte nicht unter Rückgriff auf die mitgliedschaftliche Treuepflicht die Vorgaben des Aktiengesetzes und der „Holzmüller“ – Entscheidung in ihr Gegenteil verkehrt werden.

⁴⁶ Hirte in AktG, Großkomm, § 202, Rn. 210.

⁴⁷ Becker/Fett, WM 2001, 549, 555.

Beteiligung Dritter an der Tochtergesellschaft ein wesentlicher Eingriff in die Mitgliedsrechte und Vermögensinteressen der Aktionäre der Muttergesellschaft vorgenommen werden würde. Dies sei regelmäßig dann zu bejahen, wenn durch die Kapitalerhöhung die Beteiligungsquote der Muttergesellschaft an der Tochtergesellschaft auf unter 75 % gesenkt werde und der Wert der zur Zeichnung angebotenen Aktien zum Wert des Gesamtunternehmens von wesentlicher Bedeutung sei (10 % oder mehr). Grund für diese Einschränkung des Bezugsrechts sei, dass sich „die relativen Beeinträchtigungen allein auf das in der Tochtergesellschaft zusammengefasste Vermögen beziehen“⁴⁸.

Die überwiegende Anzahl von Vertretern im Schrifttum spricht sich jedoch gegen ein Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft aus.

Zur Begründung wird angeführt, dass bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft die Vermögensinteressen der Aktionäre der Konzernmuttergesellschaft nicht in einer für den Anwendungsbereich des § 186 AktG relevanten Weise betroffen seien.⁴⁹ Unter dem Gesichtspunkt des Vermögensschutzes könne die Vorschrift des § 186 AktG nicht dahingehend ausgelegt werden, „daß auf der Ebene der Konzernmuttergesellschaften für die Aktionäre der Konzernmuttergesellschaft gleichartige – mittelbare – Anteilsrelationen an deren Gesellschaftsvermögen zu gewährleisten sind, wie sie bezüglich des Vermögens der Muttergesellschaft bestehen“⁵⁰, mithin eine Durchgriffsquote an einzelnen, auch besonders wertvollen Aktiva des Gesellschaftsvermögens bestünde.⁵¹ Insbesondere verändere die Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss bei der Tochtergesellschaft nicht den Vermögensanteil der Aktionäre in der Muttergesellschaft selbst.⁵² Der Zweck des gesetzlichen Bezugsrechts, die bisherigen Gesellschafter an einer Kapitalerhöhung ihrer Gesellschaft im Verhältnis ihrer Anteile partizipieren zu lassen, lege eine solche

⁴⁸ Lüders/Wulff, BB 2001, 1209, 1212. Zu einem vergleichbaren Ergebnis gelangt Lutter (in FS Westermann, 347, 365), der nicht jede geringfügige Verschiebung § 186 AktG unterfallen lassen möchte. Die Tochtergesellschaft sollte demnach wenigstens 15% des unternehmerischen Geschehens im Gesamtkonzern darstellen.

⁴⁹ Götz, AG 1984, 85, 87.

⁵⁰ Götz, AG 1984, 85, 87.

⁵¹ Wiedemann in AktG, Großkomm, § 186, Rn. 67.

⁵² Trapp/Schick, AG 2001, 381, 384.

Erweiterung auf die Aktionäre der Muttergesellschaft nicht nahe, so dass eine analoge Anwendung des § 186 AktG ausscheide.⁵³

Gegen ein Bezugsrecht spreche auch, dass eine Minderheitsbeteiligung in einer abhängigen Gesellschaft weniger wert sei als eine solche in einer Muttergesellschaft, da die Herrschaftsmacht des Aktionärs in der Tochtergesellschaft nicht mehr seinem vermögensmäßigem Engagement entspreche.⁵⁴

Schließlich würde auch ein Bezugsrecht zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft von der falschen Vorstellung eines Konzerns als eine Rechtsperson ausgehen, die im Aktienrecht jedoch gerade nicht bestehe. Die Eigenständigkeit der Rechtsformen sei ein wesentlicher Grundsatz des Konzernrechts.⁵⁵

Begründet wird die Ablehnung weiterhin damit, dass bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft die mit § 186 AktG bezweckte Aufrechterhaltung der aus der Mitgliedschaft resultierenden anteiligen Mitwirkungsrechte der Aktionäre nicht tangiert werde. Zwar könnten sich bei der Abgabe von Anteilsrechten an Dritte die Herrschaftsrechte des Konzernvorstands verringern, die Mitwirkungsrechte der Aktionäre der Muttergesellschaft blieben davon jedoch unberührt.⁵⁶ Andernfalls müsste nämlich durch Zulassung der Aktionäre der Muttergesellschaft zum Bezug von Aktien aus einer Kapitalerhöhung der Tochtergesellschaft der Verlust von Herrschaftsrechten des Konzernvorstands mindestens mittelbar ausgeglichen werden. Die Aktionäre der Muttergesellschaft seien jedoch, soweit sie zugleich Aktionäre der Tochtergesellschaft sind, in ihrem Abstimmungsverhalten in der Hauptversammlung der Tochtergesellschaft frei und nicht zu einem konzertierten Zusammenwirken mit dem Konzernvorstand als Vertreter der Gesellschafterrechte der Konzernmuttergesellschaft gezwungen.⁵⁷

Die Gefahren, die der Bundesgerichtshof in seiner „Holzmüller“ – Entscheidung gesehen habe, nämlich mittelbares Eigentum an der Tochter und Vermögen durch

⁵³ Hüffer, § 186, Rn. 5a.

⁵⁴ Nach Hirte (in Bezugsrechtsausschluß, 188) zeige dies folgendes Beispiel: ein Minderheitsgesellschafter, der an der Ober- und Untergesellschaft jeweils mit 20% beteiligt ist, trage ein wirtschaftliches Risiko in der Tochtergesellschaft in Höhe von 36%, wobei sich dieses zu 20% aus der direkten Beteiligung an der Untergesellschaft und zu 16% mittelbar qua Beteiligung an der Muttergesellschaft ergäbe, währenddessen ihm eine Stimmrechtsmacht von lediglich 20% zustünde (zustimmend: Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 182, Rn. 108; Semler, BB 1983, 1566, 1572).

⁵⁵ Becker/Fett, WM 2001, 549, 555; Martens, ZHR 147 (1983), 377, 411.

⁵⁶ Trapp/Schick, AG 2001, 381, 384.

⁵⁷ Götz, AG 1984, 85, 87.

eine zu niedrige Bemessung des Kaufpreises zu verlieren, gelte für jeden Aktivtausch, ohne dass darin ein Eingriff in die Mitgliedschaft gesehen werden könne. Es fehle daher an der Vergleichbarkeit mit dem mitgliedschaftlichen Bezugsrecht.⁵⁸ Andererseits müsste man im Falle der Annahme eines Bezugsrechts konsequenterweise auch verlangen müssen, dass der Vorstand der Muttergesellschaft ein Grundstück oder eine Beteiligung an einer Gesellschaft vor seiner Veräußerung an Dritte seinen Aktionären anbietet. Diese Forderung habe jedoch bislang niemand erhoben.⁵⁹

Als Begründung gegen ein Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft wird auch vorgebracht, dass ein solches der Organisationsstruktur einer Aktiengesellschaft widerspräche, die vom „Prinzip der Machtbalance zwischen den Gesellschaftsorganen mit jeweils autonomen Befugnissen“⁶⁰ charakterisiert sei. Denn bei einer Kapitalerhöhung handele es sich aus der Perspektive der Muttergesellschaft um eine Geschäftsführungsmaßnahme, die der Vorstand nach eigenem, weisungsfreiem Ermessen treffe. Zu der autonomen Leitungsbefugnis gehöre die Freiheit des Vorstands, darüber zu entscheiden, ob und welche Geschäfte er mit wem durchführe. Dem widerspräche es, die Aktionäre durch ein Bezugsrecht in eine Geschäftsführungsmaßnahme einzubeziehen.⁶¹

Im Übrigen begründeten auch Gesichtspunkte des Kapitalmarkts ein Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft auf Aktien nicht, die zum Zwecke des Börsengangs einer Tochtergesellschaft geschaffen werden. Aus dem Erzielen hoher Zeichnungsgewinne lasse sich ein Bezugsrecht nicht gewinnen. Zwar dürfe der Vorstand der Muttergesellschaft keinesfalls Vermögensgegenstände verschleudern, da dieser nach § 93 Abs. 1 AktG die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden habe, andernfalls sich gegenüber der Gesellschaft

⁵⁸ Habersack, WM 2001, 545, 548.

⁵⁹ Trapp/Schick, AG 2001, 381, 390; Habersack, WM 2001, 545, 547. Wackerbarth lehnt diese Auffassung (in AG 2002, 14, 18) gerade ab, denn bei der Aufnahme Dritter als Gesellschafter an der bisher 100%-igen Tochtergesellschaft bestehe eine abweichende Gefahrenlage. Entweder werde die Aktiengesellschaft zur Mehrheits- oder aber zur Minderheitsgesellschafterin in einer anderen Gesellschaft mit entsprechenden Pflichten als Gesellschafterin. Darin liege ein wesentlicher Unterschied zur Veräußerung eines unmittelbar von der Aktiengesellschaft gehaltenen Vermögensgegenstandes oder Betriebs- teils.

⁶⁰ Trapp/Schick, AG 2001, 381, 390.

⁶¹ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 193.

schadensersatzpflichtig mache (§ 93 Abs. 2 AktG).⁶² Entscheidend sei jedoch, dass das Plazierungsverfahren an der Börse den Marktstandards folge und der Plazierungspreis mit Hilfe anerkannter Methoden gebildet werde. Von dem wechselhaften Geschehen an der Börse und einer bestimmten Kursentwicklung könne jedoch nicht alleine eine mögliche Sorgfaltspflichtverletzung abhängen, zumal man zu einer solchen Einschätzung erst im Nachhinein im Wege einer ex-post-Betrachtung gelangen könnte.⁶³ Auch dürfe nicht unberücksichtigt bleiben, dass im Falle eines Börsengangs einer Tochtergesellschaft die Verantwortung für die Durchführung der Plazierung letztlich bei dem Vorstand der Tochtergesellschaft liege.

Nicht zuletzt werde der Börsengang einer Tochtergesellschaft bei einem Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft durch den Graumarkthandel und die Einschränkung des Investorenkreises nicht unerheblich belastet.⁶⁴ Hinzu käme, dass zumindest große Emissionen voraussetzten, dass ein Großteil der neu geschaffenen Aktien frei plaziert werden könne, da ansonsten kein ausreichendes Interesse institutioneller Anleger bestehe.⁶⁵ Gegen ein Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft sprächen auch die völlig ungeklärten Fragen der technischen Abwicklung sowie der Handelbarkeit.⁶⁶

Insgesamt wird die Frage eines Bezugsrechts der Aktionäre der Muttergesellschaft im Schrifttum auf vielfältige Weise dargestellt und begründet. Dabei lassen sich die unterschiedlichen Begründungen für und gegen ein Bezugsrecht kaum auf einen einheitlichen Nenner bringen. Im Ergebnis lehnt die ganz überwiegende Ansicht im Schrifttum jedoch ein Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft ab.

⁶² Trapp/Schick, AG 2001, 381, 388; Habersack, WM 2001, 545, 548; Mertens in KölnKomm, § 93, Rn. 53.

⁶³ Busch/Groß, AG 2000, 503, 508; Trapp/Schick, AG 2001, 381, 388.

⁶⁴ Busch/Groß, AG 2000, 503, 509.

⁶⁵ So müssen etwa bei einer Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung gemäß § 9 BörsZulV 25 % des Gesamtnennbetrags der Aktien gestreut sein.

⁶⁶ Busch/Groß, AG 2000, 503, 509.

d) Eigene Beurteilung

aa) § 186 AktG analog

In erster Linie gilt es zu fragen, ob die Vorschrift des § 186 AktG, die den Aktionären der kapitalerhöhenden Gesellschaft Bezugsrechte auf die neuen Aktien einräumt, in einem Abhängigkeitsverhältnis (§ 17 AktG) zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft analoge Anwendung finden kann.

Zur Begründung einer analogen Anwendung müssen im Allgemeinen folgende Voraussetzungen erfüllt sein: hinsichtlich des konkreten Tatbestandes muss das Gesetz eine planwidrige Regelungslücke aufweisen. Planwidrigkeit liegt dabei dann vor, wenn der Gesetzgeber diese Fragestellung nur unbeabsichtigt nicht geregelt hat. Die Lücke im Aktienrecht ist durch Analogie zu schließen, wenn der unregelte Tatbestand dem geregelten so ähnlich ist, dass es die Gerechtigkeit gebietet, beide gleich zu behandeln, mithin also eine vergleichbare Interessenlage besteht. Ob die Ähnlichkeit so weit geht, dass eine Analogie geboten ist, bestimmt sich dabei nach dem Sinn und Zweck der Regelung.⁶⁷

Übertragen auf die konkrete Fragestellung einer analogen Anwendung des § 186 AktG zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft bedeutet dies:

Unstreitig besteht eine Regelungslücke darin, dass das Aktienrecht die Frage eines Bezugsrechts der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft nicht geregelt hat. Insbesondere räumt § 186 AktG allein den Aktionären der kapitalerhöhenden Gesellschaft und damit der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft ein solches ein.

Fraglich ist jedoch schon, ob diese Regelungslücke planwidrig ist. Gegen eine Planwidrigkeit könnte sprechen, dass mehrere Änderungen des § 186 AktG durch den Gesetzgeber in Kenntnis der Diskussion über das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft vorgenommen wurden, ohne dass der Gesetzgeber hierüber

⁶⁷ Larenz/Wolf, Allg. Teil BGB, § 4, Rn. 69; Musielak, Grundkurs BGB, Rn. 832; Schwab, ZivilR, Rn. 106/107; Köhler, BGB Allg. Teil, § 4, Rn. 22/23; Hefermehl in Soergel, Anhang zu § 133, Rn. 13.

eine Regelung getroffen hat.⁶⁸ Das könnte dafür sprechen, von einer planmäßigen Nichtregelung durch den Gesetzgeber auszugehen.

Auf der anderen Seite ist jedoch zu berücksichtigen, dass die erfolgten Änderungen des § 186 AktG allein den Bezugsrechtsausschluss (§ 186 Abs. 3 Satz 4, Abs. 4 und 5 AktG), nicht hingegen die hier maßgebliche Begründung des Bezugsrechts betrafen.⁶⁹ Konzernsachverhalte wurden bei den Änderungen des § 186 AktG nicht in die Überlegung eingestellt. Es kann auch nicht davon ausgegangen werden, dass der Gesetzgeber durch die Regelung in § 186 AktG das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft abschneiden wollte. Es besteht daher für die Frage eines Bezugsrechts der Aktionäre der Muttergesellschaft eine planwidrige Regelungslücke im Gesetz.⁷⁰

Ausgehend von den zwei wesentlichen Funktionen des Bezugsrechts nach § 186 AktG, nämlich dem Schutz der Einflussrechte sowie Vermögensinteressen, läge eine vergleichbare Interessenlage nur dann vor, wenn die Gefahren, vor denen das Bezugsrecht schützen möchte, in einem Abhängigkeitsverhältnis die Aktionäre der Muttergesellschaft treffen würden. Dann befänden sich die Aktionäre der Muttergesellschaft in einer vergleichbaren Situation mit den Aktionären einer unverbundenen Gesellschaft, in der das Kapital erhöht werden soll, und es wäre gerechtfertigt, den Aktionären anstatt der Muttergesellschaft selbst in analoger Anwendung des § 186 AktG das Bezugsrecht auf die jungen Aktien an der Tochtergesellschaft einzuräumen.

Eine solch vergleichbare Situation besteht jedoch nicht. Dagegen spricht, dass eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft unter Ausschluss des Bezugsrechts nicht zulasten der Aktionäre der Muttergesellschaft zu einer unmittelbaren Verschiebung ihrer Anteile am Gesellschaftsvermögen und ihrer Stimmrechtsquoten in der Muttergesellschaft selbst führt. Wie schon in dieser Arbeit aufgezeigt,⁷¹ werden die Aktionäre der Muttergesellschaft lediglich mittelbar über ihre Muttergesellschaft betroffen, sofern das Bezugsrecht der Muttergesellschaft ausgeschlossen werden soll. § 186 AktG zielt aber gerade auf den Schutz der unmittelbar betroffenen Anteilseigner, denen das mitgliedschaftsbezogene Recht zusteht, nicht dagegen den

⁶⁸ Busch/Groß, AG 2000, 503, 508.

⁶⁹ Lüders/Wulff, BB 2001, 1209, 1212.

⁷⁰ Wackerbarth, AG 2002, 14, 16.

Außenstehenden. Die Gefahren treffen in einem Verhältnis einer herrschenden zu einer abhängigen Gesellschaft gerade nicht die Aktionäre der Muttergesellschaft anstelle ihrer Gesellschaft. § 186 AktG legt daher eine Erweiterung auf die Aktionäre der Muttergesellschaft nicht nahe.⁷²

Der Verlagerung der Machtbefugnisse von den Aktionäre hin zum Vorstand der Muttergesellschaft, wie es der Bundesgerichtshof zu Recht in seiner „Holzmüller“ – Entscheidung gesehen hat,⁷³ bringt die Aktionäre der Muttergesellschaft nicht in eine vergleichbare Gefahrsituation wie die Aktionäre der Tochtergesellschaft selbst. Möglicherweise lässt sich damit ein Mitwirkungsrecht zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft begründen, nicht jedoch die Einräumung von Bezugsrechten. Denn die Befürworter eines Bezugsrechts können insbesondere nicht erklären, weshalb den Aktionären der Muttergesellschaft als lediglich mittelbar Betroffene gegenüber den unmittelbar betroffenen Anteilseignern der Tochtergesellschaft Bezugsrechte einzuräumen sind. Das Bezugsrecht ist vielmehr ein mitgliedschaftsbezogenes Recht, setzt also die Gesellschaftereigenschaft zum Zeitpunkt der Kapitalerhöhung voraus.⁷⁴ Die Befürworter eines Bezugsrechts im Schrifttum liegen daher falsch, wenn sie den Aktionären der Muttergesellschaft trotz der lediglich mittelbaren Betroffenheit ein Bezugsrecht auf die jungen Aktien an der Tochtergesellschaft aus der Kapitalerhöhung einräumen möchten.⁷⁵

Gegen eine vergleichbare Interessenlage sprechen auch die Auswirkungen eines Bezugsrechts gegenüber den im Gesetz begünstigten Anteilseignern der kapitalerhöhenden Gesellschaft. Ein Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft würde zu sehr in die Struktur des Konzerns eingreifen, wenn bei jeder Kapitalerhöhung möglicherweise eine Vielzahl von Aktionären der Muttergesellschaft neue Anteilseigner der Tochtergesellschaft werden würden.⁷⁶ Die Konzernherrschaft wäre insgesamt erschwert. Verstärkt werden könnte diese Folge dadurch, dass die Aktionäre der Muttergesellschaft ihre neu erworbenen Anteile an der Tochtergesellschaft nicht zwingend gemeinsam mit den Aktien an der Muttergesellschaft

⁷¹ Siehe 2. Kapitel B) II. 3., S. 11.

⁷² Hüffer, § 186, Rn. 5a.

⁷³ BGH NJW 1982, 1703, 1708.

⁷⁴ Kort, AG 2002, 369, 370; Habersack, WM 2001, 545, 549.

⁷⁵ Siehe 2. Kapitel B) III. 2. c), S. 16.

⁷⁶ Timm, Die AG als Konzernspitze, 175.

veräußern müssten, so dass auf diesem Wege beliebige Dritte, die nicht wenigstens Aktionäre der Muttergesellschaft sind, Aktionäre der Tochtergesellschaft werden würden.

Überhaupt ist fraglich, ob die Aktionäre der Muttergesellschaft ein vergleichbares Interesse wie die Muttergesellschaft selbst haben, mittels eines Bezugsrechts Anteilseigner der Tochtergesellschaft zu werden. Wie schon im Schrifttum zu Recht nachgewiesen, würde bei Einräumung eines Bezugsrechts die Herrschaftsmacht in der Tochtergesellschaft nicht mehr dem vermögensmäßigen Engagement und damit dem Risiko entsprechen.⁷⁷ Ein Bezugsrecht würde daher den Aktionären kein Äquivalent für die möglichen Beeinträchtigungen bieten.

In diesem Zusammenhang muss auch erwähnt werden, dass Tochtergesellschaften in Konzernen häufig in Form von GmbHs geführt werden. Bei Einräumung von Bezugsrechten zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft müsste diesen konsequenterweise auch solche zustehen, wenn in der GmbH nach § 55 GmbHG das Stammkapital erhöht wird. Daran werden jedoch die Aktionäre der Muttergesellschaft zumeist nicht interessiert sein. Abgesehen von den Bemessungsschwierigkeiten, das erhöhte Stammkapital in der Tochtergesellschaft auf die Aktionäre der Muttergesellschaft zu übertragen,⁷⁸ sind die Aktionäre besonders an der Handelbarkeit einer Aktie interessiert. Diese erlaubt es den Aktionären einer börsennotierten Gesellschaft, die Aktien praktisch jederzeit zu marktgerechten, ordnungsgemäß zustande gekommenen und staatlich überwachten Preisen veräußern zu können. Daher ist die Aktie aus Sicht des Kleinaktionärs so attraktiv, weil er sein Kapital nicht auf längere Sicht bindet, sondern die Aktie fast ständig wieder veräußern kann. Hinzu kommt, dass bei börsennotierten Aktiengesellschaften Publizitäts- und Verhaltenspflichten nach dem Börsen- und Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), insbesondere die kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten (§§ 21 f. WpHG) und die ad-hoc-Publizität (§ 15 WpHG), den Aktionär in besonderer Weise schützen. Er ist daher nicht in vergleichbarer Weise wie die Muttergesellschaft daran interessiert, Gesellschafter einer GmbH zu werden.

Zwischenergebnis: § 186 AktG kann nicht analog zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft zur Begründung von Bezugsrechten herangezogen werden.

⁷⁷ Siehe 2. Kapitel B) III. 2. c), S. 16.

bb) „Holzmüller“ – Entscheidung

Aus der „Holzmüller“ – Entscheidung des Bundesgerichtshofs lassen sich ebenso nicht Bezugsrechte zugunsten der Aktionäre gewinnen. Denn dieses Urteil geht lediglich von einer Entscheidungskompetenz der Hauptversammlung der Muttergesellschaft aus, nicht aber von einem durchgreifenden Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft. Damit ist ein unmittelbares, kraft Gesetzes bestehendes Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft nicht angeht. Allenfalls lässt sich ein Mitwirkungsrecht der Hauptversammlung der Muttergesellschaft herleiten. Keineswegs kann der Entscheidung auch entnommen werden, es bestehe eine Pflicht der Muttergesellschaft, ihre erworbenen Aktien an der Tochtergesellschaft an ihre Aktionäre weiterzuleiten.⁷⁹

Die Ansicht von manchen Vertretern im Schrifttum ist daher abzulehnen, die Bezugsrechte zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft aus der „Holzmüller“ – Entscheidung gewinnen wollen.⁸⁰ Insbesondere kann nicht gesehen werden, weshalb eine Durchgriffszuständigkeit auch eine Durchgriffsberechtigung bedingt, wie es aus der „Holzmüller“ – Entscheidung gar geschlossen wird.⁸¹ Denn die jeweiligen Voraussetzungen und Auswirkungen sind zu unterschiedlich, als dass eine Zuständigkeit auch automatisch eine Berechtigung an den Anteilen nach sich zieht.

cc) Treuepflichten

Aus Treuepflichten lassen sich ebenso keine Bezugsrechte der Aktionäre der Muttergesellschaft herleiten. Denn die gesellschaftsrechtliche Treuepflicht bezieht sich nur auf die Beziehungen der Gesellschafter untereinander und zur Gesellschaft, nicht aber auf das Verhältnis von Organen der Gesellschaft zu ihren Gesellschaftern.⁸² Demnach trifft den Vorstand der Muttergesellschaft gegenüber den einzelnen Gesellschaftern keine Treuepflicht auf Einräumung von Bezugsrechten.⁸³ Auf die Treuepflicht der Gesellschaft gegenüber den Aktionären, die in Recht-

⁷⁸ Baums, AG 1994, 1, 4.

⁷⁹ So auch LG Kassel AG 2002, 414, 416.

⁸⁰ Siehe 2. Kapitel B) III. 2. c), S. 16.

⁸¹ Siehe 2. Kapitel B) III. 2. c), S. 16.

⁸² Mülbart in AktG, Großkomm, Vor §§ 118 – 147, Rn. 194.

⁸³ LG Kassel AG 2002, 414, 416.

sprechung und Literatur als anerkannt betrachtet werden kann,⁸⁴ lässt sich jedoch ein Bezugsrecht ebenso nicht stützen. Denn zum einen eröffnen sie nicht die Möglichkeit einer uneingeschränkten schematisierenden Anwendung dergestalt, dass allen Aktionären der Muttergesellschaft die Bezugsrechte auf die jungen Aktien aus einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft eingeräumt werden müssen. Vielmehr muss im Rahmen der Abwägung der Interessen aller Beteiligten im Einzelfall oder in Fallgruppen geprüft werden, ob sie tauglich sind, eine bestimmte Rechtsfolge zu tragen. Per se können damit Bezugsrechte zugunsten der Aktionäre nicht begründet werden. Bislang ist auch in keiner Entscheidung im Einzelfall ein solches angenommen worden. Es ist auch nicht ersichtlich, welche Voraussetzungen im Einzelfall vorliegen müssten, um mittels der Treuepflicht ein Bezugsrecht begründen zu können. Zum anderen kann die Treuepflicht eine kraft Gesetzes bestehende Regelung auch nicht schematisiert ausspielen. Denn § 186 AktG räumt allein den Aktionären der kapitalerhöhenden Gesellschaft Bezugsrechte auf die neuen Aktien ein. Wenn diese Regelung nicht zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft analog angewandt werden kann, darf die Treuepflicht dieses Ergebnis auch nicht pauschal in ihr Gegenteil verdrehen.

Zwischenergebnis: Den Aktionären der Muttergesellschaft stehen keine Bezugsrechte auf die jungen Anteile aus einer regulären Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft zu.

3. Mitwirkungsrecht

a) Einleitung

Wird in einer 100%-igen Tochtergesellschaft eine Kapitalerhöhung durchgeführt, fallen nach dem Aktiengesetz die notwendigen Beschlussfassungen (§§ 182 Abs. 1, 186 Abs. 3 AktG) in die Kompetenz des Vorstands der Muttergesellschaft, der die Rechte der Muttergesellschaft auf der Hauptversammlung der Tochtergesellschaft wahrnimmt. Die aktienrechtlichen Vorschriften, insbesondere auch das Recht der verbundenen Unternehmen (§§ 291 f. AktG), sehen dagegen kein unmittelbares Mit-

⁸⁴ BGHZ 103, 184, 194; Habersack, WM 2001, 545, 548.

wirkungsrecht der Hauptversammlung der Muttergesellschaft vor. Die §§ 291 f. AktG dienen vielmehr der Gefahrenabwehr für Gläubiger und Minderheitsgesellschafter.⁸⁵ Wie zuvor dargestellt,⁸⁶ kann es jedoch durch eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft zu einer Beeinträchtigung der Rechte der Aktionäre der Muttergesellschaft kommen. Insbesondere die Kompetenzverschiebung von der Hauptversammlung hin zum Vorstand der Muttergesellschaft berechtigen zur Frage, ob den Aktionären der Muttergesellschaft nicht ein Zustimmungsrecht zu einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft zusteht.

Aufgrund der rechtlichen Selbständigkeit der Gesellschaften in einem Konzernverhältnis käme ein unmittelbares Entscheidungsrecht der Hauptversammlung der Muttergesellschaft über die Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft nicht in Betracht. Allenfalls könnte der Vorstand der Muttergesellschaft gegenüber seinen Aktionären verpflichtet sein, vor seiner Entscheidung in der Tochtergesellschaft ihre Zustimmung zu der beabsichtigten Kapitalerhöhung einzuholen. Er wäre dann intern gemäß § 82 Abs. 2 AktG gehalten, nur diesem Votum seiner Aktionäre entsprechend in der Hauptversammlung der Tochtergesellschaft zu votieren, wenn auch seine Vertretungsbefugnis gemäß § 82 Abs. 1 AktG nach außen nicht beschränkt werden kann.

Die Frage nach einem Mitwirkungsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft entfällt auf jeden Fall nicht deshalb, dass die Aktionäre zuvor der Bildung eines Konzerns zugestimmt haben. In seiner „Holzmüller“ – Entscheidung hat der Bundesgerichtshof zwar ausdrücklich offen gelassen, ob ein Mitwirkungsrecht allein deshalb nicht erforderlich sei, dass die Hauptversammlung vorher oder auch nachträglich einer Ausgliederung zugestimmt hat.⁸⁷ Jedoch ist die Annahme einer antizipierten Zustimmung aufgrund der vielschichtigen Folgen einer Konzernbildungsentscheidung reine Fiktion. Es kann schwerlich angenommen werden, dass die Aktionäre bei Hauptversammlungsbeschlüssen über Ausgründungen und Beteiligungserwerbe im Einzelnen wissen, welche Rechtsposition sie im Falle ihrer Zustimmung aufgeben⁸⁸, zumal zahlreiche spätere Maßnahmen im Zeitpunkt der Entscheidung der Konzernierung nicht absehbar sind. Die Aktionäre bekunden daher durch einen Konzernbildungsbeschluss nicht ihr Einverständnis mit möglicherweise sehr viel

⁸⁵ Hüffer, § 15, Rn. 3.

⁸⁶ Siehe 2. Kapitel B) II, S. 9 f.

⁸⁷ BGH NJW 1982, 1703, 1707.

⁸⁸ Martens, ZHR 147 (1983), 377, 426; aA Götz, AG 1984, 85, 92.

später eintretenden Interesseneinbußen.⁸⁹ Dafür spricht auch, dass für die Aktionäre im Rahmen des Konzernbildungsbeschlusses kaum eine Möglichkeit besteht, Sicherungen für ihre bedrohten Mitgliedschaftsrechte auszuhandeln und zu vereinbaren, auch angesichts des oft breit gestreuten Aktionärskreises.

Die Frage nach einem Mitwirkungsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft entfällt daher nicht allein deshalb, dass diese zuvor einen Konzernbildungsbeschluss gefasst haben.

b) Rechtsprechung

Nach der „Holzmüller“ – Entscheidung des Bundesgerichtshofs haben die Aktionäre einer herrschenden Gesellschaft einen Anspruch, „bei grundlegenden, für ihre Rechtsstellung bedeutsamen Entscheidungen in der Tochtergesellschaft über ihre Hauptversammlung so beteiligt zu werden, wie wenn es sich um eine Angelegenheit der Muttergesellschaft selbst handelte“⁹⁰. Erfasst werden danach solche Entscheidungen, die in die Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre und deren im Anteilseigentum verkörpertem Vermögensinteresse so stark eingreifen, dass der Vorstand vernünftigerweise nicht annehmen kann, er dürfe sie ausschließlich in eigener Verantwortung treffen. Im Hinblick darauf sei die Verwaltung der Muttergesellschaft jedem ihrer Aktionäre gegenüber verpflichtet, für eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft die Zustimmung der Hauptversammlung mit der Mehrheit einzuholen, die für eine entsprechende Maßnahme in der Muttergesellschaft selbst erforderlich wäre (§§ 182 f. AktG).⁹¹ Gemäß § 182 Abs. 1 AktG bedarf daher eine reguläre Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft eines Zustimmungsbeschlusses der Aktionäre der Muttergesellschaft, der mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfasst.

Auch wenn es der Bundesgerichtshof nicht für notwendig ansah, „im einzelnen zu erörtern, welche Entscheidungen intern an die Zustimmung der Hauptversammlung zu binden sind“⁹², hält er eine Kapitalerhöhung in einer durch Ausgliederung wesentlicher Betriebsteile entstandenen Tochtergesellschaft für eine solche Maßnahme, die einer Zustimmung der Aktionäre der Muttergesellschaft bedarf, und zwar

⁸⁹ Mecke, Konzernstruktur und Aktionärsentscheid, 231.

⁹⁰ BGH NJW 1982, 1703, 1707.

⁹¹ BGH NJW 1982, 1703, 1708.

⁹² BGH NJW 1982, 1703, 1707.

auch dann, wenn der Vorstand der Muttergesellschaft das Bezugsrecht in vollem Umfang auszunutzen beabsichtigt.⁹³

Diese Aussagen des Bundesgerichtshofs werden allerdings nur auf Kapitalerhöhungen in Tochtergesellschaften bezogen, auf die der Vorstand zuvor den wertvollsten Teil des Betriebsvermögens der Muttergesellschaft im Wege der Ausgliederung übertragen hatte. Daraus lässt sich der Schluss ziehen, dass die Kapitalerhöhungsmaßnahme für die Muttergesellschaft von erheblicher Bedeutung sein muss. Denn der Bundesgerichtshof sieht auch die Gefahr, dass die Hauptversammlung der Konzernspitze mit einer Vielzahl von Regelungsangelegenheiten belastet und im Extremfall gar überlastet werden könnte. Wann jedoch im Allgemeinen die Grenze bei Kapitalerhöhungen erreicht wird, ab deren Überschreiten den Aktionären der Muttergesellschaft ein Mitwirkungsrecht zusteht, bleibt in der Entscheidung offen. Denn sie hatte einen klaren Sachverhalt zu entscheiden, ohne eine Untergrenze festlegen zu wollen. Daher bestehen in der Unternehmenspraxis nicht unerhebliche Schwierigkeiten, ob eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft der Zustimmung der Aktionäre der Muttergesellschaft bedarf oder nicht. Dies wird auch an den zahlreichen Veröffentlichungen zu dieser Entscheidung deutlich.⁹⁴

Der Bundesgerichtshof begründet seine Ansicht mit den durch die Kapitalerhöhung für die Aktionäre der herrschenden Gesellschaft immer verbundenen besonderen Gefahren, nämlich der Verwässerung des Wertes ihrer Beteiligung und der Aushöhlung ihrer Bezugsrechte. Denn den Aktionären entgehe die Chance, „ihre Beteiligung quantitativ und wertmäßig dadurch zu verbessern, dass sie selbst weiteres Kapital in ihrem Unternehmen anlegen. Stattdessen werden der Muttergesellschaft Betriebsmittel, die sie dort investiert haben, entzogen und einem anderen Rechtsträger mit der Folge zugeführt, daß sich Schwergewicht und Risiken des Kapitaleinsatzes und die entsprechenden Machtbefugnisse der Verwaltung noch stärker auf die Tochtergesellschaft verlagern“⁹⁵.

Dogmatisch nimmt der Bundesgerichtshof eine ungeschriebene Mitwirkungsbefugnis der Hauptversammlung an, ohne dies näher zu begründen.⁹⁶ Insbesondere hat er

⁹³ BGH NJW 1982, 1703, 1708. Der Bundesgerichtshof lehnt in diesem Zusammenhang gerade auch die Auffassung des Klägers ab, sämtliche Maßnahmen einer Hauptversammlungszustimmung zu unterwerfen, die in der Tochtergesellschaft mit qualifizierter Mehrheit zu beschließen sind.

⁹⁴ Hinsichtlich des umfangreichen Schrifttum verweist der Verfasser nur auf die Angaben bei Hüffer (§ 119, Rn. 16 f.) sowie bei Mülbart (in AktG, Großkomm, § 119, Rn. 17 f.).

⁹⁵ BGH NJW 1982, 1703, 1708.

⁹⁶ Eine ausführliche Begründung für die erforderliche Regelungslücke bei der Annahme ungeschriebener

dabei nicht auf § 119 Abs. 2 AktG zurückgegriffen, auf den er im ersten Teil der Entscheidung eine ausnahmsweise Entscheidungszuständigkeit der Hauptversammlung der Muttergesellschaft gestützt hat.⁹⁷

In Anlehnung an diese Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs sind auch einige neuere Urteile im Sinne der „Holzmüller“ – Entscheidung zur Begründung ungeschriebener Hauptversammlungszuständigkeiten ergangen.⁹⁸ Diese Urteile bestätigen die Grundsätze der „Holzmüller“ – Entscheidung.

c) Literatur

aa) Einleitung

Die „Holzmüller“ – Entscheidung des Bundesgerichtshofs wird in der rechtswissenschaftlichen Literatur umfangreich erörtert. Dabei lassen sich klar unterscheidbare Ansätze oftmals nur schwer herausfinden. Im Folgenden sollen die unterschiedlichen Ansichten und Begründungen im Schrifttum nur insoweit aufgezeigt werden, wie es um eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft geht. Ziel der folgenden Ausführungen ist es dagegen nicht, die umfassende Erörterung der gesamten „Holzmüller“ – Entscheidung im Schrifttum wiederzugeben.

Bei der Frage eines Mitwirkungsrechts unterscheidet das Schrifttum zumeist danach, ob die Muttergesellschaft die jungen Aktien an der Tochtergesellschaft aufgrund ihres Bezugsrechts (§ 186 AktG) vollumfänglich übernimmt oder ihr Bezugsrecht zumindest teilweise ausgeschlossen wird (§ 186 Abs. 3 AktG) mit der Folge, dass Dritte an der Tochtergesellschaft beteiligt werden und somit die Muttergesellschaft nicht mehr Alleinaktionärin der bislang 100%-igen Tochtergesellschaft ist.

Hauptversammlungszuständigkeiten ist zu finden in einer Entscheidung des LG Frankfurt/Main vom 29.07.1997 (in ZIP 1997, 1698, 1700).

⁹⁷ Im ersten Teil der Entscheidung nimmt der Bundesgerichtshof eine Verpflichtung des Konzernvorstands gemäß § 119 Abs. 2 AktG an, eine Entscheidung der Hauptversammlung über eine Ausgliederung des wertvollsten Teils des Gesellschaftsvermögens auf eine dazu gegründeten Tochtergesellschaft vorzunehmen.

⁹⁸ LG Frankfurt/Main, Urt. vom 12.12.2000 („AGIV AG“) in AG 2001, 431 f.; OLG München, Urt. vom 14.12.2001 („Macrotron“) in ZIP 2001, 700 f.; OLG Celle, Urt. vom 07.03.2001 („AlliedSignal Chemical Holding AG/Riedel de Haen“) in AG 2001, 357 f.. Das LG Frankfurt/Main nimmt mit Entscheidung vom 29.07.1997 (in ZIP 1997, 1698, 1701, „Alana/Milupa“) eine zustimmungspflichtige Strukturmaßnahme bei der Veräußerung des gesamten Vermögens und Geschäftsbetriebs einer Tochtergesellschaft an, deren Tätigkeit zum Kerngeschäft des Konzern gehört und etwa 30 % des Konzernumsatzes aus-

bb) Volle Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft

Solange die Muttergesellschaft das ihr zustehende Bezugsrecht in vollem Umfang ausübt, lehnt die überwiegende Literatur die „Holzmüller“ - Rechtsprechung einer ungeschriebenen Hauptversammlungszuständigkeit zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft ab.⁹⁹

Als Begründung wird angeführt, dass die Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft bei Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft keinen Eingriff in die Rechte der Aktionäre der Muttergesellschaft darstelle. Denn bilanzrechtlich erfolge hier nur ein Aktivtausch bei der Muttergesellschaft, so dass die bestehende Beteiligungsstruktur in der Muttergesellschaft unverändert bleibe.¹⁰⁰

Die vom Bundesgerichtshof in seiner „Holzmüller“ – Entscheidung angeführten Gründe für eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz seien insoweit nicht überzeugend. Denn wenn die Muttergesellschaft die Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft selbst übernehme, „dann zeigt dies gerade, daß ein zusätzlicher Außenfinanzierungsbedarf offenbar nicht besteht“¹⁰¹, mithin ein konzerninterner Finanzierungsvorgang vorliege. Den Aktionären der Muttergesellschaft entgehe im Gegensatz zur Ansicht des Bundesgerichtshofs nicht die Chance, „ihre Beteiligung quantitativ und wertmäßig“¹⁰² zu verbessern, denn sollte aufgrund der Finanzierung der Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft zusätzliches Eigenkapital erforderlich sein, so werde die Muttergesellschaft ihr eigenes Grundkapital erhöhen und daran ihre Aktionäre beteiligen (§ 186 AktG).¹⁰³

Wenige Vertreter im Schrifttum folgen dagegen im Ergebnis der Ansicht des Bundesgerichtshofs. Sie sehen auch bei Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft schutzwürdige Interessen der Aktionäre der Muttergesellschaft verletzt, indem durch die Kapitalerhöhungsmaßnahme in der Tochtergesellschaft in deren Herrschaftsmacht eingegriffen werde und stimmen daher dem Bundes-

macht (bestätigt durch OLG Frankfurt ZIP 1999, 842 f. sowie BGH ZIP 2001, 416 f.).

⁹⁹ Krieger in MünchHdb AG, § 69, Rn. 39; Semler, BB 1983, 1566, 1572; Heinsius, ZGR 1984, 383, 401; Westermann, ZGR 1984, 352, 375; Werner, ZHR 147 (1983), 429, 452; Mecke, Konzernstruktur und Aktionärsentscheid, 249.

¹⁰⁰ Ebenroth, AG 1988, 1, 3; Wackerbarth, AG 2002, 14, 21.

¹⁰¹ Semler, BB 1983, 1566, 1572; so auch Mecke, Konzernstruktur und Aktionärsentscheid, 248.

¹⁰² BGH NJW 1982, 1703, 1708.

gerichtshof in der Annahme einer ungeschriebenen Hauptversammlungszuständigkeit zu.¹⁰⁴

Denn danach bedeute eine Kapitalerhöhung, die von der Muttergesellschaft übernommen werde, zu Recht eine „weitere Verlagerung von Vermögen auf die Tochtergesellschaft und damit einen zusätzlichen Entzug von Vermögen“¹⁰⁵ aus der Kontrolle durch die Aktionäre der Muttergesellschaft, insbesondere der Minderheitsaktionäre, während die Einfluss- und Kontrollmöglichkeiten der Verwaltung der Muttergesellschaft entsprechend wachsen würden. Es erscheine daher gerechtfertigt, die Aktionäre auch darüber mitentscheiden zu lassen, ob weitere Teile des Vermögens der Muttergesellschaft in die kapitalerhöhende Tochtergesellschaft und damit aus dem unmittelbaren Einwirkungsbereich der Hauptversammlung der Muttergesellschaft abwandern sollen. Bei Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft handele es sich nicht mehr nur um einen konzerninternen Finanzierungsvorgang, sondern aus Sicht der Muttergesellschaft um eine Strukturmaßnahme.¹⁰⁶

cc) Ausschluss des Bezugsrechts

Sofern das Bezugsrecht der Muttergesellschaft ganz oder teilweise ausgeschlossen wird (§ 186 Abs. 3 AktG) mit der Konsequenz, dass erstmals Dritte an der bislang 100%-igen Tochtergesellschaft beteiligt werden, befürworten weite Teile in der rechtswissenschaftlichen Literatur, wenn auch mit unterschiedlichen Positionen im Einzelnen, ein Mitwirkungsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft.¹⁰⁷ Sie folgen damit im Ergebnis dem Urteil des Bundesgerichtshofs in seiner „Holzmüller“-Entscheidung, auch wenn sie dieses wegen seiner Begründung vielfach kritisiert haben.¹⁰⁸

¹⁰³ Semler, BB 1983, 1566, 1572; Heinsius, ZGR 1984, 383, 401; Westermann, ZGR 1984, 352, 375; Werner, ZHR 147 (1983), 429, 452.

¹⁰⁴ Reh binder, ZGR 1983, 92, 102; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 182, Rn. 117.

¹⁰⁵ Hirte, Bezugsrechtsausschluß, 176; so auch Timm, AG 1989, 103, 104.

¹⁰⁶ Mecke, Konzernstruktur und Aktionärsentscheid, 97.

¹⁰⁷ Lutter, JZ 1981, 216, 220; Baums, AG 1994, 1, 9; Habersack in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-KonzernR, Vor §311, Rn. 23; Hirte, Bezugsrechtsausschluß, 182. Dogmatisch sei dabei nach überwiegender Ansicht eine Gesamtanalogie zu den einzelnen Strukturänderungsvorschriften anzunehmen, die der Hauptversammlung die Zuständigkeit in Strukturfragen zuschieben, wie etwa § 119 Abs. 1 Nr. 5, 6, 8 AktG [so Priester, ZHR 163 (1999), 187, 195; Timm, ZHR 153 (1989), 60, 68].

¹⁰⁸ Wiedemann in AktG, Großkomm, § 179, Rn. 127.

Begründet wird das Zustimmungsrecht damit, dass im Falle einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft Mitwirkungsrechte der Aktionäre ausgehöhlt und zugleich auch konkrete Vermögensrechte dadurch beeinträchtigt würden, dass wichtige Entscheidungen aus der Muttergesellschaft in die Tochtergesellschaft verlegt werden.¹⁰⁹ Aus der Konzernleitungspflicht des Vorstands gemäß § 76 AktG ergebe sich, dass dieser bei Tochtergesellschaften für eine Durchsetzbarkeit seiner Herrschaft zu sorgen habe. Eine solch erforderliche Autonomie sei jedoch bei Verlust rechtlich gesicherter Einflussmöglichkeiten nicht mehr gegeben.¹¹⁰

Für ein Zustimmungsrecht spreche auch die Überlegung, dass die Aufnahme neuer Gesellschafter in eine bisher 100%-ige Tochtergesellschaft, über die die Gesellschaft ihre gesamten operativen Aktivitäten abwickelt, wie die Aufnahme fremder Gesellschafter in der Muttergesellschaft selbst wirke, und daher die Hauptversammlung der Muttergesellschaft zu entscheiden habe (§ 186 Abs. 3 AktG).¹¹¹

Selbst wenn nur in geringem Umfang Fremdgesellschafter in die Tochtergesellschaft aufgenommen würden, habe dies potentielle Auswirkungen auf die Beteiligungsstruktur der Muttergesellschaft, denn ein bisher einheitlich aus Muttergesellschaft und 100%-iger Tochtergesellschaft bestehender Konzern werde erstmals aufgespalten. Dies habe zur Folge, dass Minderheitenrechte zu beachten seien und die Verpflichtung zur Treue gegenüber den außenstehenden Aktionären der Tochtergesellschaft eintrete.¹¹² Daher müsse die Hauptversammlung der Muttergesellschaft über den Fall mit entscheiden.

Nicht zuletzt wird für ein Mitwirkungsrecht vorgebracht, dass eine Wiederherstellung des Zustandes, wie er vor der Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts vorlag, unter Umständen nur mit einem Eingriff in die Beteiligungsstruktur der Muttergesellschaft möglich sei (vgl. § 320 AktG). Daher müssten die Aktionäre der Muttergesellschaft auch darüber entscheiden.¹¹³

In vermögensrechtlicher Hinsicht spreche für eine Hauptversammlungszuständigkeit, dass die Aufnahme neuer Gesellschafter bei unangemessen niedrigem

¹⁰⁹ Wackerbarth, AG 2002, 14, 18.

¹¹⁰ Timm, Die AG als Konzernspitze, S.137; i.E. auch Westermann, ZGR 1984, 352, 376.

¹¹¹ Lutter in FS Westermann, 347, 365. So auch Wackerbarth (in AG 2002, 14, 17), wonach in jeder AG der Vorstand Dritte nicht an dem Unternehmen der Gesellschaft beteiligen dürfe, ohne zuvor die Hauptversammlung gefragt zu haben. Zum Unternehmen gehöre dabei auch eine 100%-ige Tochter.

¹¹² Wackerbarth hält (in AG 2002, 14, 16/17) eine solch rechtsträgerübergreifende Betrachtung von Mutter und Tochter als einheitliches Unternehmen bei 100%-igen Töchtern für gerechtfertigt.

¹¹³ Timm, Die AG als Konzernspitze, 140.

Ausgabekurs dazu führen könne, dass Vermögenswerte der Muttergesellschaft auf die Neugesellschafter der Tochtergesellschaft ohne angemessene Gegenleistung übertragen werden.¹¹⁴ Auch wenn sich für die Aktionäre der Muttergesellschaft im Zuge der Ausgabe der neuen Aktien der Tochtergesellschaft lediglich ein geringfügiger Kapitalverwässerungseffekt ergäbe, der sich aufgrund der nur mittelbaren Kapitalbeteiligung noch weiter abschwäche, gehe es hierbei um die abstrakte Machtbalance zwischen den Organen der Muttergesellschaft. Denn obwohl der Kapitalverwässerungseffekt in der die Kapitalmaßnahme durchführenden Gesellschaft nur marginal sei, habe trotzdem das Aktiengesetz die Kompetenz für Kapitalerhöhungen der Hauptversammlung zugewiesen. Eine Rückwirkung auf die Machtbalance in der Muttergesellschaft sei also nicht zu bestreiten.¹¹⁵

Die Hauptversammlungszustimmung wird auch damit begründet, dass durch die Beteiligung der Hauptversammlung der Muttergesellschaft die Verfolgung lediglich eigener Interessen des Vorstands der Muttergesellschaft, etwa im Hinblick auf die Preisfindung für die jungen Aktien oder die Zusammensetzung des Gesellschafterkreises in der Tochtergesellschaft, verhindert werden könne.¹¹⁶

Nach einem Vorschlag in der rechtswissenschaftlichen Literatur folge das Mitwirkungsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft gar aus § 293 Abs. 1 AktG, der für Unternehmensverträge eine Zustimmungspflicht der Hauptversammlung begründet. Denn aufgrund vergleichbarer Interessenlage seien die Regeln über den Teilgewinnabführungsvertrag (§ 292 Abs. 1 Nr. 2 AktG) auf Kapitalerhöhungen in Tochtergesellschaften entsprechend anzuwenden.¹¹⁷

Die meisten Befürworter der „Holzmüller“ – Entscheidung im Schrifttum stimmen dem Bundesgerichtshof allerdings auch darin zu, dass die Kapitalerhöhung für die Muttergesellschaft ein nicht unerhebliches Gewicht haben muss, um ein Mitwirkungsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft annehmen zu können. Denn von einer nennenswerten Beeinträchtigung der Rechte der Aktionäre der Mutter-

¹¹⁴ Timm, Die AG als Konzernspitze, 141; Hirte, Bezugsrechtsausschluß, 183.

¹¹⁵ Zitzewitz, NZG 1999, 698, 704.

¹¹⁶ Wackerbarth, AG 2002, 14, 20.

¹¹⁷ Semler, BB 1983, 1566, 1573. Koppensteiner kritisiert (in KölnKomm, Vorb. § 291, Rn. 45) diese Sichtweise, da sich eine Teilgewinnabführungsverpflichtung der Muttergesellschaft von der Beteiligung Dritter an einem Tochterunternehmen zumindest in der Weise unterscheidet, dass die Gewinnabführung die Beteiligungsstruktur gerade unberührt lasse.

gesellschaft könne nur die Rede sein, wenn sich durch die Entscheidung des Konzernvorstands in der Tochtergesellschaft Rückwirkungen für die Muttergesellschaft ergäben, was nur bei einem wirtschaftlichen Gewicht der Beteiligung der Fall sei.¹¹⁸ Auch werde ansonsten die Hauptversammlung der Konzernspitze mit einer Vielzahl von Regelungsangelegenheiten überlastet.¹¹⁹ Die genaue Festlegung dieser Grenze, ab wann der Tochtergesellschaft eine wesentliche Bedeutung für den Gesamtkonzern zukommt, wird in der Literatur vielfach erörtert.¹²⁰ Dabei wird davon ausgegangen, dass der Bundesgerichtshof nur einen insoweit klaren Sachverhalt entschieden habe, ohne dass die Wertverhältnisse des Urteils aber eine Untergrenze darstellten. Die Vorschläge für die Grenze sind jedoch nicht einheitlich festgelegt und lassen ein klares Bild kaum erkennen. So werden eine ganze Reihe von Schwellenwerten angeboten. Teilweise bedürfe es „spätestens dann eines zusätzlichen Hauptversammlungsbeschlusses, wenn der Einfluß der Aktionäre der Obergesellschaft um mehr als 25% verkürzt wird“¹²¹, wobei sich die Grenze zum einen nach dem Umfang der einem Dritten einzuräumenden oder der einem Dritten weiterhin zugestandenen Fremdbeteiligungsquote, zum anderen nach dem Umfang des Vermögens, über das dieser Fremdeinfluss begründet oder beibehalten werden soll, richte. Andere verlangen, dass die Tochtergesellschaft nach Bilanzsumme, Anteil am Umsatz oder Anteil an den Aktiva des Konzerns etwa 15–20 % der Muttergesellschaft ausmachen müsse.¹²² Da die jeweiligen Bezugsgrößen variieren, liegen die Vorschläge im Ergebnis deutlich auseinander. Eine weitere Ansicht verzichtet gar auf quantitative Kriterien. Vielmehr lasse sich die Bagatellgrenze jeweils nur anhand des Einzelfalls ermitteln.¹²³ Der Vorstand verlasse den Bereich der eigenverantwortlichen Leitung im Sinne des § 76 AktG dann, wenn aus Sicht der Muttergesellschaft „die Wurzeln der Gesellschaft gekappt oder verpflanzt werden“¹²⁴, wenn dem bisherigen unternehmerischen Konzept „nicht mit dem Skalpell, sondern

¹¹⁸ Zitzewitz, NZG 1999, 698, 703.

¹¹⁹ Mecke, Konzernstruktur und Aktionärsentscheid, 244.

¹²⁰ Krieger in MünchHdb AG, § 69, Rn. 39; Lutter in FS Westermann, 347, 365/366; Westermann, ZGR 1984, 352, 376; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 182, Rn. 115/116. Zusätzlich verlangt Krieger (in MünchHdb AG, § 69, Rn. 39), dass durch die Nichtausübung des Bezugsrechts eine wesentliche Strukturveränderung eintritt, wie etwa durch die erstmalige Aufnahme von Mitgesellchaftern in eine bislang 100%-ige Tochter oder durch eine grundlegende Veränderung der Mehrheitsverhältnisse.

¹²¹ Hirte, Bezugsrechtsausschluß, 186.

¹²² Lutter, AG 2000, 342, 343; Kropff, ZGR 1984, 112, 132.

¹²³ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 182, Rn. 116; Trapp/Schick, AG 2001, 381, 387; Priester, ZHR 163 (1999), 187, 196; Zitzewitz, NZG 1999, 698, 703.

¹²⁴ Lutter/Leinekugel, ZIP 1988, 225, 230.

mit der Axt zu Leibe gerückt wird“¹²⁵. Erforderlich sei, dass durch die Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft das „charakteristische Gepräge des konkreten Unternehmens“¹²⁶ spürbar verändert werde.

Insgesamt können die Befürworter einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz jedoch keinen Konsens über Umfang und Grenzen dieser Zuständigkeit erzielen.

In diesem Zusammenhang muss jedoch auch erwähnt werden, dass von zahlreichen Vertretern im Schrifttum die „Holzmüller“ – Entscheidung des Bundesgerichtshofs zu weit ausgelegt worden ist. Der Bundesgerichtshof hatte seinerzeit nur den herausragenden Fall zu entscheiden, dass der Vorstand der Muttergesellschaft vor der Kapitalerhöhung den wertvollsten Teil des Betriebsvermögens (etwa 80% der Aktiva) auf eine zu diesem Zweck errichtete 100%-ige Tochtergesellschaft übertragen hatte. Allein in einem solchen engen Ausnahmefall sieht er eine ungeschriebene Hauptversammlungszustimmung für erforderlich an. Diese wirtschaftlichen Besonderheiten werden von zahlreichen Vertretern in der Literatur verkannt, wenn sie die Untergrenze der Zustimmungspflicht, wie zuvor angesprochen, deutlich tiefer festlegen. Es ist überhaupt zweifelhaft, ob der Bundesgerichtshof Strukturänderungen unterhalb einer Grenze von zumindest 50% der Aktiva als grundlegende, hauptversammlungspflichtige Entscheidung ansieht. Seit der „Holzmüller“ – Entscheidung hatte der Bundesgerichtshof einen vergleichbaren Sachverhalt nicht mehr zu entscheiden. Sollte er in Zukunft nochmals dazu kommen, so ist zu erwarten, dass er restriktive Grenzen deutlich aufzeigen wird, ab deren Überschreiten eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz überhaupt erst in Frage kommt.

Nach der gegenteiligen Ansicht, die in der rechtswissenschaftlichen Literatur vereinzelt anzutreffen ist, steht den Aktionären der Muttergesellschaft auch bei Kapitalerhöhungsmaßnahmen in einer Tochtergesellschaft unter Ausschluss des Bezugsrechts kein Mitwirkungsrecht zu. Diese lehnt daher die Auffassung des Bundesgerichtshofs in seiner „Holzmüller“ – Entscheidung ab. Denn es bestehe keine Notwendigkeit, auf die Lehre von den ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenzen zurückzugreifen, denn die Aktionäre der Muttergesellschaft seien nicht schutzbedürftig. Die Hauptversammlung der Muttergesellschaft habe ausreichende Möglichkeiten, sich gegen ihr unliebsame Entwicklungen in den

¹²⁵ Lutter/Leinekugel, ZIP 1988, 225, 230.

Tochtergesellschaften abzusichern, so etwa durch eine satzungsmäßige Begrenzung des Unternehmensgegenstandes oder durch eine Satzungsklausel, wonach der Vorstand einer Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft nur unter der Voraussetzung zustimmen dürfe, dass die Muttergesellschaft weiterhin Alleingesellschafterin der Tochtergesellschaft bleibe.¹²⁷ Darüber hinaus sei das Ermessen des Vorstands dadurch beschränkt, dass er verpflichtet sei, überall die Interessen der Muttergesellschaft wahrzunehmen (§ 93 AktG) und die Aktionäre der Muttergesellschaft nicht ohne sachliche Rechtfertigung ungleich zu behandeln (§ 53 a AktG).¹²⁸ Daher läge auch kein Anhaltspunkt vor, dass der Gesetzgeber eine die Hauptversammlung der Muttergesellschaft schützende Regelung versehentlich unterlassen habe, mithin also eine Regelungslücke für eine analoge Anwendung einer Norm vorläge.¹²⁹

Daneben bestehe schon deshalb kein zwingendes Bedürfnis für eine Beteiligung der Aktionäre der Muttergesellschaft, da sich der erforderliche Schutz alleine schon durch eine entsprechende Berücksichtigung der von Literatur und Rechtsprechung entwickelten materiellen Wirksamkeitsvoraussetzungen für einen Bezugsrechtsausschluss nach § 186 Abs. 3 AktG realisiere.¹³⁰ Durch Einhaltung dieser materiellen, gerichtlich nachprüfbaren Schranke sei das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft befriedigt, ohne die in § 186 Abs. 3 AktG vorgesehene Entscheidungsbeteiligung der Aktionäre konzerndimensional auf die Aktionäre der Muttergesellschaft ausweiten zu müssen. Auf diese materielle Schranke wird noch genauer einzugehen sein.

Auch werde durch die Annahme einer ungeschriebenen Mitwirkungsbefugnis eine Schleuse für eine unkalkulierbare Flut von ungeschriebenen Mitwirkungsbefugnissen der Hauptversammlung geöffnet. Dies würde letztlich die volle Geschäftsführungsbefugnis für die Aktionäre der Muttergesellschaft bedeuten, denn es gäbe eine Fülle von Maßnahmen im Leben einer Tochtergesellschaft, die in gleich starker Weise die wirtschaftlichen Interessen des Aktionärs beeinflussen können wie eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft.¹³¹ Daraus entstünde ein hohes Maß an Rechtsunsicherheit in einem Konzern.¹³²

¹²⁶ Mecke, Konzernstruktur und Aktionärsentscheid, 192.

¹²⁷ Werner, ZHR 147 (1983), 429, 450.

¹²⁸ Baums, AG 1994, 1, 10.

¹²⁹ Werner, ZHR 147 (1983), 429, 443.

¹³⁰ Martens, ZHR 147 (1983), 377, 413.

¹³¹ Beusch in FS Werner, 1, 5.

¹³² Heinsius, ZGR 1984, 383, 403; Werner, ZHR 147 (1983), 429, 453.

Als weitere Begründung wird die Gefahr angeführt, dass die Erschwerung von Kapitalerhöhungsmaßnahmen dazu führen könne, dass anstelle einer an sich erwünschten Verstärkung der Eigenmittel einer Fremdfinanzierung der Vorzug gegeben werde.¹³³

Zwischenergebnis: Im überaus umfangreichen Schrifttum zur Frage eines Mitwirkungsrechts der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft werden unterschiedliche Ansichten vertreten. Die überwiegende Anzahl der Vertreter lehnt dabei im Falle der Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft die „Holzmüller“ – Rechtsprechung einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz der Hauptversammlung ab. Im Falle des wenigstens teilweisen Ausschlusses des Bezugsrechts befürwortet dagegen die herrschende Literaturansicht ein Mitwirkungsrecht der Aktionäre der Hauptversammlung, auch wenn kein Konsens über die Grenzen dieser ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz besteht.

d) Eigene Beurteilung

aa) Volle Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft

Der Bundesgerichtshof bejaht in seiner „Holzmüller“ – Entscheidung eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft im Falle einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft, der eine erhebliche Bedeutung für den Gesamtkonzern zukommt.

Sofern die Muttergesellschaft das ihr nach § 186 AktG zustehende Bezugsrecht ausübt, liegt jedoch nach der hier vertretenen Ansicht kein schwerwiegender Eingriff in die Rechte und Interessen der Aktionäre der Muttergesellschaft vor, der eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz rechtfertigen könnte. Wie schon zuvor festgestellt,¹³⁴ kommt es im Falle der Ausübung des Bezugsrechts allein zu einer Verschiebung der Machtbefugnisse hin zum Vorstand der Muttergesellschaft. In der Muttergesellschaft selbst behalten die Aktionäre dagegen ihre Einflussrechte. Über ihren Vorstand verlieren sie auch nicht mittelbar Einflussmöglichkeiten in der

¹³³ Werner, ZHR 147 (1983), 429, 453.

Tochtergesellschaft. Eine Gefahr einer Vermögensverwässerung besteht daneben auch nicht, da insoweit nur ein konzerninterner Finanzierungsvorgang vorliegt.

Allein die Tatsache der Verlagerung von Vermögen auf die Tochtergesellschaft stellt keinen schwerwiegenden Eingriff in die Einfluss- und Vermögensrechte der Aktionäre der Muttergesellschaft dar, wie es der Bundesgerichtshof und manche Vertreter im Schrifttum für eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz ausreichen lassen wollen. Die dem Vorstand zuzugedachte Unternehmensleitung (§ 76 Abs.1 AktG) wäre nicht mehr gewährleistet, müsste er jede Maßnahme, bei der es allein zu einer Verschiebung von Vermögen der Muttergesellschaft auf eine bedeutende Tochtergesellschaft kommt, den Aktionären zur Zustimmung vorlegen. Über zahlreiche Investitionen in der Tochtergesellschaft könnte der Vorstand nicht mehr eigenständig entscheiden.

Bei Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft liegt ein Eingriff in die Einflussrechte und Vermögensinteressen nicht vor.¹³⁵

Zwischenergebnis: Den Aktionären der Muttergesellschaft steht bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft unter Ausübung des Bezugsrechts keine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz zu.

bb) Ausschluss des Bezugsrechts

Sofern das Bezugsrecht der Muttergesellschaft wenigstens teilweise ausgeschlossen wird (§ 186 Abs. 3 AktG), werden im Gegensatz zur Ausübung des Bezugsrechts mittelbar sowohl die Einflussrechte wie auch die Vermögensinteressen der Aktionäre der Muttergesellschaft beeinträchtigt.¹³⁶

Dies könnte zwar dafür sprechen, dem Bundesgerichtshof in seiner „Holzmüller“-Entscheidung zu folgen, wonach der Muttergesellschaft eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz zusteht, sofern der Tochtergesellschaft für den Gesamtkonzern eine erhebliche Bedeutung zukommt.

Fraglich ist jedoch, ob das zweifelsohne bestehende Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft durch eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz

¹³⁴ Siehe 2. Kapitel B) II. 2, S. 10.

¹³⁵ Siehe 2. Kapitel B) II. 2, S. 10.

¹³⁶ Siehe 2. Kapitel B) II. 3, S. 11.

befriedigt werden kann. Dagegen spricht nämlich, dass der Konzernvorstand durch Veräußerung eines Teils der bereits ausgegebenen Aktien jederzeit und unabhängig von seiner Hauptversammlung in der Lage ist, Dritte an der Tochtergesellschaft zu beteiligen. Die Vertreter eines Mitwirkungsrechts haben diesen Fall bislang auch nicht in ihre Argumentation mit einbezogen.

Gegen eine ungeschriebene Hauptversammlungszuständigkeit kann auch angeführt werden, dass dem Aktionär trotz Beeinträchtigung seiner Einflussrechte weiterhin Möglichkeiten bleiben, seine Interessen geltend zu machen. So erstreckt sich das Auskunftsrecht gemäß § 131 Abs. 1 und 2 AktG auch auf Vorgänge in abhängigen Gesellschaften, soweit sie von Wichtigkeit für die Muttergesellschaft selbst sind und damit zu deren Angelegenheit werden. Gemäß § 290 HGB hat die Muttergesellschaft einen Konzernabschluss sowie einen Konzernlagebericht aufzustellen, so dass sich jeder Aktionär über die Tochtergesellschaft, ihre Kapitalausstattung und ihre geschäftlichen Aktivitäten informieren kann. Sofern bei der Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft die Mitglieder ihre Pflichten verletzen und einen Schaden verursacht haben, sind sie der Gesellschaft gegenüber zum Schadensersatz verpflichtet (§§ 93, 116 AktG). Diese Vorschriften verpflichten jedes Vorstandsmitglied zur Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters, auch wenn die Aktionäre aus § 93 Abs. 2 AktG keine eigenen Ansprüche herleiten können.¹³⁷ Lediglich § 147 AktG eröffnet die Möglichkeit für die Aktionäre, unter bestimmten engen Voraussetzungen einen Anspruch der Gesellschaft zu verfolgen.

Im Übrigen steht den Aktionären ein unmittelbarer Einfluss auf den für die Bestellung und die Abberufung des Vorstands zuständigen Aufsichtsrat sowie durch die Entlastung der Verwaltung (§§ 119 Abs. 1 Nr. 3, 120 AktG) zu, auch wenn diese Maßnahmen erst mit einiger Zeitverzögerung möglich sind.

Gegen eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft sind weiterhin die teilweise erheblichen Nachteile anzuführen.

Ein wesentlicher Nachteil ist die zeitraubende¹³⁸, mühevoll vorzubereitende¹³⁹ und zumeist auch kostenintensive Durchführung einer Hauptversammlung.¹⁴⁰ Da es

¹³⁷ § 93 Abs. 2 AktG stellt daneben nach allgemeiner Meinung auch kein Schutzgesetz im Sinne des § 823 Abs. 2 BGB dar (Hüffer, § 93, Rn. 20).

¹³⁸ Einhaltung der aktienrechtlichen Einladungsfristen, fristgemäße Versendung des notwendigen Informationsmaterials sowie die Veröffentlichung im Bundesanzeiger und in den Pflichtblättern.

¹³⁹ Druck von Einladungen und Informationsmaterial, Anmietung eines Saales, Auf- und Abbau, Bewir-

oftmals nicht genügen würde, die Zustimmung der Aktionäre der Muttergesellschaft lediglich auf ihrer jährlichen ordentlichen Hauptversammlung einzuholen, wäre der Vorstand der Muttergesellschaft zur Abhaltung einer außerordentlichen Hauptversammlung gezwungen. Eine solcher Aufwand ist jedoch gerade für große Kapitalgesellschaften kaum mehr möglich. Die Schwerfälligkeit der Hauptversammlung ist darüber hinaus auch dadurch bedingt, dass jeder Hauptversammlungsbeschluss neben der erforderlichen Mehrheit auch nicht gemäß § 243 AktG angefochten werden darf. Die für den Konzernvorstand nötige Flexibilität, auf rasche Veränderungen am Markt reagieren zu können, wäre insgesamt nicht mehr gewährleistet, könnte sie die nötige Mehrheit allein auf der jährlichen ordentlichen Hauptversammlung einholen. Es bestünde daher die Gefahr, günstige Gelegenheiten bei sich ständig ändernden Marktbedingungen zu versäumen. Die Abhaltung einer weiteren Hauptversammlung in demselben Jahr muss daher eine Ausnahme bleiben, die nur aus Anlass besonderer Gründe gerechtfertigt sein kann.¹⁴¹

Gegen ein Mitwirkungsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft spricht insbesondere, dass letztlich damit eine Schleuse für eine unkalkulierbare Flut von ungeschriebenen Mitwirkungsbefugnissen der Hauptversammlung geöffnet wird. So sind auch zahlreiche Maßnahmen im Rahmen einer Tochtergesellschaft denkbar, die ebenso in gleich starker Weise die wirtschaftlichen Interessen der Aktionäre der Muttergesellschaft beeinflussen können wie eine Kapitalerhöhung. In Betracht kommt etwa die Aufnahme einer geschäftlichen Betätigung auf einem zukunftssträchtigen Gebiet, der Abschluss wichtiger Verträge oder der Aufbau einer Fertigungsstätte durch eine operative Tochtergesellschaft. Den Aktionären bei solchen Maßnahmen ebenso ein Mitwirkungsrecht einzuräumen, würde letztlich die volle Geschäftsführungsbefugnis für diese Aktionäre bedeuten. Die Kompetenzabgrenzung zwischen Vorstand und Hauptversammlung wäre daher mit einem nicht unerheblichen Maß an Rechtsunsicherheit belastet, wenn die Zuständigkeit der Hauptversammlung im Einzelfall von der Antwort auf die Frage abhinge, ob schon eine grundlegende Maßnahme im Sinne der „Holzmüller“ – Entscheidung oder noch eine Geschäftsführungsmaßnahme im Sinne von § 76 Abs. 1 AktG zur Entscheidung ansteht.

tung und Einlasskontrolle.

¹⁴⁰ Es muss der Vollständigkeit wegen eingeräumt werden, dass bei nicht börsennotierten Aktiengesellschaften, bei denen der Aktionärskreis bekannt ist, § 121 Abs. 4 AktG die Möglichkeit eröffnet, relativ zügig und mit überschaubarem Aufwand eine Hauptversammlung abzuhalten.

¹⁴¹ So auch Grunewald, AG 1990, 133, 134.

Die unkalkulierbare Flut von ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenzen könnte letztlich die Zuständigkeit des Konzernvorstands für die Konzernfinanzierungspflicht in Frage stellen.¹⁴²

Im Falle der Annahme einer Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft könnte auch die Frage aufgeworfen werden, ob nunmehr nicht konsequenterweise der Vorstand auch in der unverbundenen Aktiengesellschaft alle außergewöhnlichen Geschäftsführungsmaßnahmen der Hauptversammlung zur Entscheidung vorlegen müsse.

Als Nachteil einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz sollte in diesem Zusammenhang auch nicht unerwähnt bleiben, dass es gerade bei großen Publikumsgesellschaften für die Mehrzahl der Aktionäre nicht mehr möglich ist, die Vielzahl der täglichen wirtschaftlichen und technischen Ereignisse der Gesellschaften, die sich über den gesamten Erdball hin abspielen, auch nur einigermaßen sachgerecht beurteilen zu können, so dass es fraglich sein muss, ob die Einräumung einer Vielzahl ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen überhaupt sinnvoll ist. Vom Konzernvorstand kann dagegen eine sachverständige Entscheidung erwartet werden, da er kraft seiner Leitungsmacht stärker in die Interessenlage der Tochtergesellschaft involviert ist als die Aktionäre der Muttergesellschaft. Nicht zuletzt ist er bei der Abwägung der Entscheidung nicht einseitig auf die Interessen der Anleger orientiert, sondern stellt das Gesamtinteresse an einem wirtschaftlich leistungsfähigen Konzern in den Vordergrund seiner Überlegung, auch wenn es strittig ist, ob den Konzernvorstand eine Konzernleitungspflicht im Rahmen seiner Leitungsfunktion gemäß § 76 Abs. 1 AktG trifft.¹⁴³ Indem der Vorstand der Muttergesellschaft bei der Abwägung auch allgemeine konzernpolitische Aspekte mit einstellt, kann dies im Übrigen auch langfristig zum Vorteil der Aktionäre der Muttergesellschaft sein.

Auf der anderen Seite ist zuzugeben, dass das Aktienrecht alle mit dem wirtschaftlichen und rechtlichen Aufbau der Gesellschaft zusammenhängenden Fragen der Hauptversammlung vorbehalten hat.¹⁴⁴ Denn schließlich sind die Aktionäre auch der wirtschaftliche Eigentümer der Gesellschaft.

¹⁴² Koppensteiner in KölnKomm, § 18, Rn. 20.

¹⁴³ Ablehnend: Hüffer, § 76, Rn. 17; Mertens in KölnKomm, § 76, Rn. 55; dagegen bejahend: Kropff, ZGR 1984, 112, 116; Schneider, BB 1981, 249, 253; Mecke, Konzernstruktur und Aktionärsentscheid, 60.

¹⁴⁴ LG Frankfurt/Main ZIP 1997, 1698, 1701.

Im Ergebnis ist festzuhalten, dass zwar die Aktionäre der Muttergesellschaft durch eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft, bei der das Bezugsrecht der Muttergesellschaft ausgeschlossen wird, mittelbar in ihren Einflussrechten und Vermögensinteressen tangiert werden. Das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft kann jedoch nicht zufriedenstellend durch eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz, wie es der Bundesgerichtshof in seiner „Holzmüller“ – Entscheidung vertreten hat, befriedigt werden. Dagegen sind insbesondere die Nachteile einer zusätzlichen Hauptversammlung und die dadurch ausgelöste unkalkulierbare Flut ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen mit der Folge großer Rechtsunsicherheit in Konzernen anzuführen. Entscheidend wird es daher sein, ob das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft auf anderem Wege ohne diese zahlreichen Nachteile befriedigt werden kann.

cc) Mitwirkungsrecht aufgrund einer Börsenplatzierung

Möglicherweise lässt sich eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz alleine daraus rechtfertigen, dass die jungen Aktien aus der Kapitalerhöhung an der Börse platziert werden (§ 3 Abs. 2 AktG).

Für eine unterschiedliche Behandlung würde zwar sprechen, dass ein Börsengang Auswirkungen auf Publizität und Rechnungslegung der Gesellschaft hat, die Gesellschaft einem unbegrenzten Anlegerkreis zugänglich macht, was im Hinblick auf Übernahmen nicht ohne Gefahren ist, und für die Gesellschaft kapitalmarktrechtliche Rechtspflichten begründet.¹⁴⁵ Auch sind im Aktiengesetz besondere Regelungen für börsennotierte Aktiengesellschaften vereinzelt vorzufinden wie etwa in den §§ 58 Abs. 2 Satz 2, 110 Abs. 3, 130 Abs. 1 Satz 3, 134 Abs. 1 Satz 2, 171 Abs. 2 Satz 2, 186 Abs. 3 Satz 4, 328 Abs. 3 AktG.

Jedoch hat das Aktiengesetz grundsätzlich am Modell einer einheitlichen Aktiengesellschaft festgehalten. Es unterscheidet nicht grundlegend zwischen einer Aktiengesellschaft, deren Aktien an der Börse platziert sind, und einer solchen, deren Aktien

¹⁴⁵ Hierzu zählen das Insiderhandelsverbot (§ 13, 14 WpHG), die ad-hoc-Publizität (§ 15 WpHG), die Mitteilungspflichten über Erwerb und Veräußerungen wesentlicher Beteiligungen (§§ 21 f. WpHG), die Einhaltung der „Going Public-Grundsätze“ der Deutschen Börse AG vom 15. Juli 2002 (hierzu Überblick und erste Würdigung bei Schlitt/Smith/Werlen in AG 2002, 478 f.) sowie die Erklärung über die Einhaltung des Deutschen Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG, eingefügt durch Art. 1 Nr. 16 Transparenz- und Publizitätsgesetz vom 19.07.2002, BGBl, Teil 1, 2002, 2681, 2682).

es nicht sind. Gegen die Annahme einer hauptversammlungspflichtigen Strukturentscheidung allein aufgrund der Börsenplatzierung der jungen Aktien aus der Tochtergesellschaft spricht insbesondere auch, dass die Auswirkungen, die eine Börsenplatzierung nach sich ziehen, neben den Nachteilen, die die Muttergesellschaft und mittelbar die Aktionäre mit der Beteiligung von Dritten an der Tochtergesellschaft erleiden, keine gesonderte Bedeutung haben. Die besonderen Regelungen für börsennotierte Gesellschaften im Aktiengesetz dienen vornehmlich dem Schutz der Anleger und rufen keine besonderen Nachteile für die Mitgliedschaft der Aktionäre der Muttergesellschaft hervor.

Es ist daher nicht gerechtfertigt, eine ungeschriebene Hauptversammlungszustimmung allein aufgrund der Platzierung der Aktien aus der Kapitalerhöhung an der Börse anzunehmen.

Zwischenergebnis: Den Aktionären der Muttergesellschaft steht nach der hier vertretenen Ansicht kein Mitwirkungsrecht bei einer regulären Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft zu, gleich ob das Bezugsrecht der Muttergesellschaft wenigstens teilweise ausgeschlossen werden soll oder nicht. Insbesondere rechtfertigt eine Börsenplatzierung der jungen Aktien als solche nicht schon eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz.

4. Erfordernis sachlicher Rechtfertigung auch aus Sicht der Muttergesellschaft

a) § 186 Abs. 3 AktG analog

§ 186 Abs. 3 AktG stellt für den Fall eines Bezugsrechtsausschlusses bei einer Kapitalerhöhung enge Voraussetzungen auf. Neben den darin vorgesehen formellen Voraussetzungen hat die Rechtsprechung in weitgehender Übereinstimmung mit der Literatur eine ungeschriebene materielle Schranke aufgestellt.¹⁴⁶ Danach ist der Bezugsrechtsausschluss nur zulässig, wenn er durch sachliche Gründe gerechtfertigt ist, wobei die Prüfung der Rechtfertigung eine Abwägung der Interessen und Verhältnismäßigkeit von Mittel und Zweck mit einschließt.

Das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft könnte möglicherweise dadurch befriedigt werden, dass die materielle Schranke des § 186 Abs. 3 AktG zugunsten der Muttergesellschaft analoge Anwendung findet. In diesem Falle wäre ein Bezugsrechtsausschluss bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft nur dann zulässig, wenn er durch sachliche Gründe auch der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt ist. Eine analoge Anwendung der materiellen Schranke des § 186 Abs. 3 AktG bedeutet also, dass der Bezugsrechtsausschluss in der Tochtergesellschaft auch aus Sicht der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein muss. Allein ein Grund im Interesse der Tochtergesellschaft ist demnach nicht ausreichend. Zusätzlich muss die Kapitalerhöhung zu diesem Zweck ein erforderliches Mittel darstellen und bei einem Vergleich der Vor- und Nachteile sowohl für die Mutter- wie auch die Tochtergesellschaft verhältnismäßig sein. Bei der gebotenen Interessenabwägung sind demnach auch die Interessen der Muttergesellschaft und nicht allein der kapitalerhöhenden Tochtergesellschaft einzubeziehen. Die mittelbar über die Muttergesellschaft beeinträchtigten Aktionäre wären damit auch geschützt. Insbesondere bestünde keine Gefahr einer Vermögensverwässerung durch eine zu günstige Abgabe von Anteilen an der Tochtergesellschaft an Dritte. Denn eine solche wäre nicht im Interesse der Muttergesellschaft. Auch würde die mit Abgabe der Aktien an Dritte einhergehende Verkürzung der Einflussrechte in der Tochtergesellschaft durch das Interesse der Muttergesellschaft an der Fremdbeteiligung

¹⁴⁶ Siehe 2. Kapitel A), S. 6.

kompensiert werden. Ein schwerwiegender Eingriff in die Rechtsstellung der Aktionäre der Muttergesellschaft wäre damit abgewendet. Gleichzeitig müssten die Nachteile einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz nicht in Kauf genommen werden. Zwar handelt der Konzernvorstand auch sonst sorgfaltswidrig im Sinne des § 93 Abs. 1 AktG, wenn er die Muttergesellschaft einer Gefahr einer Vermögensverwässerung aussetzen würde. Durch das erforderliche Interesse der Muttergesellschaft wäre jedoch gewährleistet, dass er dieses ausdrücklich in seine Überlegung mit einbezieht und besonders darlegt.

Die für eine analoge Anwendung des § 186 Abs. 3 AktG erforderliche Regelungslücke des Gesetzes liegt vor. Das Aktiengesetz hat die Frage des Schutzbedürfnisses der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft nicht geregelt. Es ist auch davon auszugehen, dass der Gesetzgeber dieses Schutzbedürfnis lediglich nicht erkannt hat. Denn es entspricht nicht dem Ziel des Gesetzgebers, die Aktionäre der Muttergesellschaft in wesentlichen Angelegenheiten schutzlos zu stellen, soweit keine vorrangigen Interessen anderer bestehen.

Hinsichtlich des Schutzbedürfnisses der Aktionäre der Muttergesellschaft besteht auch in § 186 Abs. 3 AktG eine vergleichbare Interessenlage.

Zweck des § 186 Abs. 3 AktG ist es, einen Ausschluss des den Aktionären zustehenden Bezugsrechts aufgrund der Schwere des Eingriffs in die Mitgliedschaft nur aufgrund erhöhter Anforderungen zu ermöglichen. Das Bezugsrecht sichert bei Kapitalerhöhungen die mitgliedschaftliche Stellung einschließlich der vermögensmäßigen Bezüge der Aktionäre. Die durch die Nichteinräumung des Bezugsrechts bedingten Gefahren der Einfluss- und Vermögensminderung treffen in einem Abhängigkeitsverhältnis mittelbar über die Muttergesellschaft gerade auch die Aktionäre der Muttergesellschaft. Entsprechend der vermögens- und einflussmäßigen Entwertung des Anteilsbesitzes der Muttergesellschaft unterliegt auch das an der Muttergesellschaft gezeichnete Kapital einer proportionalen Entwertung. Das Unternehmen der Aktionäre der Muttergesellschaft ist der Gefahr ausgesetzt, einen bestimmenden Einfluss in der Tochtergesellschaft zu verlieren. Sollte eine zu günstige Abgabe der jungen Aktien an der Tochtergesellschaft das Vermögen der Muttergesellschaft verwässern, würde eine dadurch erforderliche Abschreibung auf Finanzanlagen in die Gewinn- und Verlustrechnung eingehen (§ 275 Abs. 2 Nr. 12

HGB) und so den ausschüttungsfähigen Gewinn an die Aktionäre schmälern (§ 271 Abs. 1 AktG). Diese enge wirtschaftliche Verzahnung trotz rechtlicher Selbständigkeit in einem Abhängigkeitsverhältnis rechtfertigt es daher, die materielle Schranke des § 186 Abs. 3 AktG auf die Muttergesellschaft zu erstrecken. § 186 Abs. 3 AktG muss also in einem Abhängigkeitsverhältnis auf das Interesse der herrschenden Gesellschaft erstreckt werden, nicht dagegen auch auf das Interesse möglicherweise vorhandener außenstehender Aktionäre der Tochtergesellschaft. Bei Minderheitsaktionären der Muttergesellschaft fehlt gerade diese enge wirtschaftliche Verzahnung zur Tochtergesellschaft. Ein Verstoß gegen das aktienrechtliche Gleichbehandlungsgebot in § 53 a AktG ist nicht zu sehen, denn § 53 a AktG erlaubt die objektive Ungleichbehandlung von Aktionären, wenn Sachgründe sie rechtfertigen.¹⁴⁷ Die Erstreckung der materiellen Voraussetzungen des § 186 Abs. 3 AktG allein auf das Interesse der herrschenden Gesellschaft ist geeignet, die Beeinträchtigungen, die durch eine reguläre Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft gerade das herrschende Unternehmen treffen können, zu befriedigen. Insbesondere besteht die Gefahr vor einer Vermögensverwässerung durch eine zu günstige Abgabe der jungen Aktien an der Tochtergesellschaft zu Lasten des Aktionärs, der die maßgeblichen Anteile an der Tochtergesellschaft hält. Dies zeigt auch das Recht der verbundenen Unternehmen (§§ 291 f. AktG). Die Konzerneinbindung ist in zahlreichen Regelungen Sachgrund für die Vornahme von Differenzierungen. Hierzu zählen etwa die §§ 291, 292, 311, 320 AktG.

Für eine analoge Anwendung allein der materiellen Schranke spricht, dass diese schon die Muttergesellschaft und damit mittelbar die Aktionäre der Muttergesellschaft weitgehend schützt, ohne die Nachteile von zusätzlichen Mitwirkungsrechten in Kauf nehmen zu müssen.¹⁴⁸ Die Einhaltung auch der formellen Voraussetzungen (§ 186 Abs. 3 und 4 AktG) in der Muttergesellschaft würde eine unverhältnismäßige Belastung darstellen und ist daher abzulehnen. Denn besteht ein sachlicher Grund, der die beabsichtigte Beteiligung Dritter im Interesse der Muttergesellschaft rechtfertigt und erfolgt die Fremdbeteiligung zu angemessenen Bedingungen, so wird das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft weitgehend befriedigt. Denn ihre Muttergesellschaft hat zum einen ein Interesse an der Fremdbeteiligung und ist zum anderen nicht der Gefahr ausgesetzt, dass der Konzernvorstand die

¹⁴⁷ Hüffer, § 53 a, Rn. 8; Lutter/Zöllner in KölnKomm, § 53 a, Rn. 13.

¹⁴⁸ So auch Martens, ZHR 147 (1983), 377, 413/414.

jungen Anteile an der Tochtergesellschaft zu günstig abgibt mit der Folge einer Gefahr einer Vermögensverwässerung.

Ein ohne das Vorliegen der sachlichen Rechtfertigung im Interesse der Muttergesellschaft vorliegender Kapitalerhöhungsbeschluss in der Tochtergesellschaft ist fehlerhaft und damit anfechtbar.

b) Grenze der analogen Anwendung

Eine Frage ist bislang jedoch noch unbeantwortet geblieben: Unterliegt jede Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft unter Ausschluss des Bezugsrechts der materiellen Schranke auch im Interesse der Muttergesellschaft oder ist eine bestimmte formelle respektive materielle Grenze festzulegen?

Die Festlegung formeller Schwellenwerte, wie es in der Literatur für die Annahme einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz vielfach befürwortet wird,¹⁴⁹ hat zwar den unbestreitbaren Vorteil, die Rechtsunsicherheit in Konzernen zu vermeiden. Auch ist zuzugeben, dass sich die mittelbaren Beeinträchtigungen auf die Aktionäre der Muttergesellschaft proportional zum Wert der Beteiligung für den Gesamtkonzern verändern.

Jedoch ist die Festlegung einer lediglich formellen Grenze starr und beliebig. Insbesondere kann nicht allein das Überschreiten eines bestimmten Schwellenwertes das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft auslösen. Vielmehr bedarf es eines materiellen Abgrenzungskriteriums, bei dem formellen Schwellenwerten zumindest indizielle Bedeutung zukommen kann.

Anknüpfungspunkt für die konzerndimensionale Ausdehnung des § 186 Abs. 3 AktG ist die wirtschaftliche Verzahnung des herrschenden zum abhängigen Unternehmen. Entsprechend der vermögens- und einflussmäßigen Entwertung des Anteilsbesitzes der Muttergesellschaft unterliegt auch das an der Muttergesellschaft gezeichnete Aktienkapital einer proportionalen Entwertung. Als materielle Grenze bietet sich daher eine Regelung aus dem Konzernrecht an.

So könnte an den Bagatellvorbehalt für den Konzernabschluss (§ 296 Abs. 2 Satz 1 HGB) angeknüpft werden, wonach Tochterunternehmen von untergeordneter Bedeutung nicht in den obligatorischen Vollkonsolidierungskreis aufgenommen werden müssen. Dies würde bedeuten, dass eine Kapitalerhöhung in einer Tochter-

¹⁴⁹ Siehe 2. Kapitel B) III. 3. c) cc), S. 35 f.

gesellschaft solange auch im Interesse der Muttergesellschaft liegen muss, wie diese Tochtergesellschaft für den Gesamtkonzern von nicht nur unerheblicher Bedeutung ist. Bei der Beurteilung der Bedeutung des Tochterunternehmens für den Gesamtkonzern ist auf das Gesamtbild aller Umstände abzustellen.¹⁵⁰ Anknüpfungspunkt für diese Gesamtbetrachtung sind dabei die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage,¹⁵¹ die Funktion der Tochtergesellschaft innerhalb des Konzerns sowie die formellen Verhältniszahlen. Damit wäre klargestellt, dass die meisten Kapitalerhöhungen in Tochtergesellschaften auch aus Sicht der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein müssen und lediglich Kapitalerhöhungen in unbedeutenden Tochtergesellschaften kein besonderes Schutzbedürfnis hervorrufen. Zuzugeben ist, dass diese Sichtweise eine umfassende Abwägung weiterhin erforderlich macht und sich damit eine gewisse Rechtsunsicherheit nicht vermeiden lässt.

c) Darstellung der materiellen Schranke im Einzelnen

aa) Einleitung

Wie zuvor erörtert, müssen nach der hier vertretenen Auffassung bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft unter Ausschluss des Bezugsrechts zugunsten der Muttergesellschaft alleine die von Rechtsprechung und Literatur entwickelten ungeschriebenen materiellen Voraussetzungen eines Bezugsrechtsausschlusses in analoger Anwendung des § 186 Abs. 3 AktG vorliegen, ohne dass es einer zusätzlichen Hauptversammlungszustimmung der Aktionäre der Muttergesellschaft bedarf. Danach hängt die Zulässigkeit eines Bezugsrechtsausschlusses neben den formellen Voraussetzungen in der Tochtergesellschaft selbst davon ab, ob der Zweck, zu dem die Kapitalerhöhung erfolgen soll, auch im Interesse der Muttergesellschaft liegt, zu diesem Zweck ein erforderliches Mittel darstellt und bei einem Vergleich der Vor- und Nachteile sowohl für die Mutter- wie auch die Tochtergesellschaft verhältnismäßig ist.

Im Übrigen handelt es sich bei diesen materiellen Voraussetzungen nach der klaren Formulierung des Bundesgerichtshofs („... Ausschluß des Bezugsrechts bei einer Kapitalerhöhung nur zulässig <ist>, wenn...durch sachliche Gründe... gerechtfertigt

¹⁵⁰ Pfaff in MünchKomm HGB, § 296, Rn. 45.

¹⁵¹ Pfaff in MünchKomm HGB, § 296, Rn. 41.

ist.“)¹⁵² um stets erforderliche positive Zulässigkeitsvoraussetzungen, nicht etwa nur im Einzelfall eingreifende negative Hemmnisse.¹⁵³ Dies folgt im Übrigen auch aus dem allgemeinen Rechtsgrundsatz, dass niemand ohne besonderen rechtfertigenden Grund in die Rechtsposition anderer eingreifen darf.¹⁵⁴

bb) Gesellschaftsinteresse

Erste materielle Voraussetzung für einen Bezugsrechtsausschluss ist ein spezifisches Interesse der Gesellschaft an dem Bezugsrechtsausschluss. Dieses Interesse muss vom Interesse einzelner Aktionäre, einer Aktionärsmehrheit oder gar Verwaltungsmitgliedern unterschieden werden. Dabei ist nach der hier vertretenen Ansicht ein Grund allein im Interesse der Tochtergesellschaft nicht ausreichend. Vielmehr muss der Bezugsrechtsausschluss in der Tochtergesellschaft auch im Interesse der Muttergesellschaft liegen, denn geschützt werden soll die Muttergesellschaft und mittelbar damit deren Aktionäre.¹⁵⁵ Das Gesellschaftsinteresse der Tochtergesellschaft ist ausschließlich auf der Entscheidungsebene der Tochtergesellschaft zu berücksichtigen und kann dort einen Bezugsrechtsausschluss scheitern lassen, dem auf der Ebene der Muttergesellschaft nichts entgegensteht. Umgekehrt ist ein Bezugsrechtsausschluss unzulässig, der zwar im Interesse der Tochtergesellschaft, nicht aber auch der Muttergesellschaft liegt.

Im Allgemeinen muss es bei diesem Gesellschaftsinteresse nicht unbedingt um Bestand und Erhaltung der Gesellschaft gehen. Vielmehr genügt jedes Ziel, das der Gesellschaft im Rahmen des in der Satzung festgelegten Unternehmensgegenstandes (§ 23 Abs. 3 Nr. 2 AktG) an der Wahrnehmung oder Förderung ihrer wirtschaftlichen Chancen und ihrer Stellung am Markt förderlich erscheint.¹⁵⁶

Welche sachlichen Gründe danach im Einzelnen bei einer Kapitalerhöhung durch Bareinlage einen Bezugsrechtsausschluss rechtfertigen, ist von Rechtsprechung und Literatur nicht abschließend geklärt. Jedoch sind heute zahlreiche Fallgruppen

¹⁵² BGH NJW 1978, 1316, 1317.

¹⁵³ So auch Lutter, ZGR 1979, 401, 413; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 104; Bezzemberger, ZIP 2002, 1917, 1925; Hirte, Bezugsrechtsausschluss, 221.

¹⁵⁴ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 104.

¹⁵⁵ Semler, BB 1983, 1566, 1573.

¹⁵⁶ Lutter in KölnKomm, § 186, Rn. 61; Wiedemann in AktG, GroßKomm, § 186, Rn. 139; Semler, BB 1983, 1566, 1568; Hüffer, § 186, Rn. 26.

zulässigen und unzulässigen Ausschlusses weitgehend anerkannt, die im Folgenden kurz aufgezeigt werden sollen.¹⁵⁷

Vorweg ist noch darauf hinzuweisen, dass diese Fallgruppen nur als Situationen angesehen werden können, in denen die Abwägung der beteiligten Interessen typischerweise zum dem einen oder anderen Ergebnis führt. Doch muss das nicht immer der Fall sein. Vielmehr müssen stets die in der jeweiligen Situation gegebenen konkreten Umstände berücksichtigt und gegebenenfalls abgewogen werden. Ganz besonders gilt das für die Beurteilung von unternehmerischen Vorhaben, die mit der Kapitalerhöhung finanziert werden sollen.

Fälle zulässigen Bezugsrechtsausschlusses:

- Ausgleich von sog. Spitzenbeträgen, für die sich ein praktikables Bezugsverhältnis aus dem Verhältnis des bisherigen Grundkapitals zum Umfang der Kapitalerhöhung nicht mehr herstellen lässt¹⁵⁸
- Ausgabe von Belegschaftsaktien¹⁵⁹
- Bedienung von Inhabern von Wandelschuldverschreibungen und Optionscheinen (§ 221 AktG)¹⁶⁰
- Aufnahme von einem oder mehreren Aktionären, wenn dies zur Erweiterung der unternehmerischen Aktivitäten der Gesellschaft im In- oder Ausland oder zur Überwindung einer Krisensituation des Unternehmens notwendig und erfolgversprechend erscheint¹⁶¹

¹⁵⁷ Einzelheiten zu den Fallgruppen sind zu finden bei Hefermehl/Bungeroth (in G/H/E/K, § 186, Rn. 124) sowie bei Hirte (in Bezugsrechtsausschluß, 58 f.).

¹⁵⁸ BGHZ 83, 319, 323; OLG Frankfurt a.M. in AG 1986, 233, 234 („Deutsche Bank AG“); Wiedemann in AktG, Großkomm, § 186, Rn. 155.

¹⁵⁹ Nach einer neueren Entscheidung des BGH (in ZIP 2000, 1162, 1163, „adidas“) dient die Ausgabe von Belegschaftsaktien regelmäßig dem Ziel, die Bindung der Arbeitnehmer an das Unternehmen zu festigen. Die Verfolgung dieses Zwecks rechtfertigt daher den Bezugsrechtsausschluss. Im Übrigen werden Belegschaftsaktien vom Gesetz auch sonst als besonders förderungswürdig anerkannt (vgl. §§ 71 Abs. 1 Nr. 2, 192 Abs. 2 Nr. 3, 193 Abs. 2 Nr. 4, 202 Abs. 4, 204 Abs. 3 AktG).

¹⁶⁰ Hüffer, § 186, Rn. 30.

¹⁶¹ Hüffer, § 186, Rn. 31.

- Gang des Unternehmens an die Börse, wenn die erforderliche Aktienzahl nur so zur Verfügung gestellt werden kann¹⁶²
- Sanierung des gesamten Konzerns¹⁶³

Fälle unzulässigen Bezugsrechtsausschlusses:

- Ziel der Verdrängung einzelner Aktionäre aus der Gesellschaft oder Stärkung lediglich einzelner Aktionäre¹⁶⁴
- Abwehr einer sog. Überfremdungsgefahr.¹⁶⁵
- Alleiniges Ziel eines hohen Ausgabebetrages¹⁶⁶
- Vermutete fehlende Übernahmefähigkeit der Altaktionäre und Eilbedürftigkeit¹⁶⁷

cc) Erforderlichkeit

Neben dem Gesellschaftsinteresse muss der Bezugsrechtsausschluss zur Förderung des zuvor festgestellten Interesses zugunsten der Tochter- wie auch der Muttergesellschaft erforderlich sein. Dies bedeutet, dass der Bezugsrechtsausschluss ein geeignetes Mittel zur Erreichung des angestrebten Zwecks darstellen muss. Darüber hinaus dürfen keine weniger einschneidenden, in gleicher Weise geeigneten Mittel zur Erreichung des Ziels bestehen. So wäre es insbesondere nicht erforderlich, die Kapitalerhöhung mit Mitteln von außenstehenden Dritten durchzuführen, obwohl die

¹⁶² BGHZ 125, 239, 244 („Deutsche Bank AG“). Der Bundesgerichtshof hatte in dieser Entscheidung zur Deutschen Bank AG eine Verpflichtung abgelehnt, dass die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss Vorgaben darüber enthalten müsse, an welchen ausländischen Börsenplätzen und in welchem jeweiligen Umfang die neuen Aktien hätten plaziert werden müssen.

¹⁶³ LG Kassel AG 2002, 414, 416.

¹⁶⁴ Kallmeyer, AG 1993, 49, 250.

¹⁶⁵ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 135.

¹⁶⁶ Groß, ZHR 162 (1998), 318, 335; Hüffer, § 186, Rn. 33; Lutter in KölnKomm, § 186, Rn. 76. Der Ausnahmefall des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG bleibt dabei unberücksichtigt.

¹⁶⁷ OLG Celle NZG 2001, 1140, 1141.

Gesellschaft das Kapital unter gleichen Bedingungen von ihren Aktionären erlangen könnte.¹⁶⁸

dd) Verhältnismäßigkeit

Hinzukommen muss, dass der Bezugsrechtsausschluss verhältnismäßig ist. Im Rahmen einer Abwägung zwischen dem Interesse der Mutter- sowie der Tochtergesellschaft an der Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts und den Nachteilen, welche die Gesellschafter der Tochtergesellschaft durch den Bezugsrechtsausschluss erleiden, müssen die Interessen der Gesellschaften überwiegen. Dies erfordert, zunächst den Grad des Interesses an der Erreichung des Ziel zu ermitteln, sodann zu untersuchen, wie groß die Nachteile der geplanten Erhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts für die Gesellschafter der Tochtergesellschaft sind. In einem dritten Schritt ist sodann abzuwägen, ob es gerechtfertigt ist, das angestrebte Ziel gerade durch eine Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss statt auf anderem Wege zu verfolgen.

Unverhältnismäßig ist die Maßnahme, die einen größeren Eingriff in die Rechtsstellung der Aktionäre der Tochtergesellschaft und damit der Muttergesellschaft darstellt, als es die Erreichung des erstrebten Ziels notwendig macht. Zu denken wäre etwa an den Fall, dass ein unangemessen niedriger Ausgabekurs eine erhebliche Gefahr der Verwässerung des Vermögens der Muttergesellschaft und damit auch ihrer Aktionäre mit sich bringt.

ee) Gerichtliche Überprüfung

Bei Festlegung des Gesellschaftsinteresses an der Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts wird dem Vorstand ein Beurteilungsspielraum eingeräumt, so dass die Gerichte nicht ihre Wertung an die Stelle der durch den Vorstand getroffenen Wertung setzen können.¹⁶⁹ Die Zweckmäßigkeit zu prüfen ist nicht Aufgabe des Gerichts.¹⁷⁰ Es genügt daher, dass die Verwaltung davon ausgehen konnte, die tatsächlichen Voraussetzungen des erforderlichen Interesses seien sowohl im Hinblick auf die Tochter- wie auch die Muttergesellschaft gegeben. Auch

¹⁶⁸ Bischoff, BB 1987, 1055, 1060.

¹⁶⁹ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 107; Zöllner, AG 2002, 585, 587; Wiedemann, ZGR 1980, 147, 157.

würde es zu weit gehen, von dem Vorstand den Nachweis zu verlangen, dass mit seiner Entscheidung dem Gesellschaftsinteresse optimal gedient wird. Vielmehr muss seine Entscheidung plausibel sein.¹⁷¹

Im Rahmen der Abwägung von Erforderlichkeit und Verhältnismäßigkeit lässt es der Bundesgerichtshof in Anerkennung eines unternehmerischen Beurteilungsermessens genügen, wenn die Organe der Gesellschaft diese Maßnahmen bei der gebotenen umfassenden Abwägung als erforderlich und angemessen ansehen durften.¹⁷² Es findet also keine Kontrolle der objektiven Richtigkeit der Entscheidung statt, sondern die Überprüfung erstreckt sich nur auf die Vertretbarkeit des unternehmerischen Urteils, denn die Entscheidungen müssen aufgrund der im Zeitpunkt der Entscheidung verfügbaren Informationen und absehbaren Entwicklungen getroffen werden.

ff) Darlegungs- und Beweislast

Die Frage, ob der Bezugsrechtsausschluss gerechtfertigt werden kann oder nicht, ist in vielen Fällen umstritten. Von hoher Bedeutung ist daher die Verteilung der Darlegungs- und Beweislast.

Der Bundesgerichtshof hat sich in seiner „Kali + Salz“- Entscheidung¹⁷³ dahingehend festgelegt, „dass der einen Hauptversammlungsbeschluß anfechtende Gesellschafter <...> einen behaupteten sachlich-rechlichen Mangel als Klagegrundlage zu beweisen hat,¹⁷⁴ die Sache der Gesellschaft es jedoch sei, „die für die angefochtene Entscheidung maßgebenden Gründe im einzelnen darzulegen, die der Anfechtungskläger dann gegebenenfalls zu widerlegen hat“¹⁷⁵. Die Darlegungs- und Beweislast hinsichtlich der sachlichen Rechtfertigung fallen somit auseinander.¹⁷⁶

¹⁷⁰ LG Kassel AG 2002, 414, 416.

¹⁷¹ Die Entscheidungsprärogative des Vorstands greift etwa dann nicht, wenn die ins Auge gefasste Maßnahme erkennbar wirtschaftlich sinnlos ist, das Gesellschaftsinteresse nicht plausibel ist oder etwa nicht alle Entscheidungsgrundlagen sorgfältig erarbeitet und naheliegende Alternativen angemessen berücksichtigt worden sind.

¹⁷² BGH NJW 1978, 1316, 1317; so auch Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 106; Semler, BB 1983, 1566, 1568; Zöllner, AG 2002, 585, 588.

¹⁷³ Siehe Fn. 12.

¹⁷⁴ BGH NJW 1978, 1316, 1317.

¹⁷⁵ BGH NJW 1978, 1316, 1317.

¹⁷⁶ Der BGH weist insoweit in seiner „Kali + Salz“- Entscheidung (in BGH NJW 1978, 1316, 1318) auf das schutzwürdige Vertrauen der Aktionärsmehrheit, des Rechtsverkehrs und der Öffentlichkeit in den Bestand des Kapitalerhöhungsbeschlusses hin und begründet damit die Beweislast des klagenden Aktionärs.

Zahlreiche Vertreter in der rechtswissenschaftlichen Literatur sprechen sich jedoch zu Recht dafür aus, der Gesellschaft neben der Darlegungs- auch die Beweislast aufzubürden.¹⁷⁷

Dafür spricht die Ausgestaltung der sachlichen Rechtfertigung als positive Zulässigkeitsvoraussetzung. Danach muss derjenige die Notwendigkeit dieses Kapitalerhöhungsbeschlusses unter Ausschluss des Bezugsrechts behaupten und beweisen, der ihn vornimmt. Die Ausgestaltung als positive Zulässigkeitsvoraussetzung würde praktisch entwertet werden, müsste der betroffene Aktionär die Beweislast für das Nichtvorliegen der sachlichen Rechtfertigung tragen, zumal ihm zumeist schwerer die nötigen Informationen und Unterlagen zugänglich sind als der Gesellschaft. Der Schutz berechtigter Interessen des Verkehrs wird aufgrund der kurzen Anfechtungsfrist von einem Monat gemäß § 246 Abs. 1 AktG sichergestellt.¹⁷⁸

d) Mitwirkungsrecht bei Nichtvorliegen der Voraussetzungen

Abschließend weist der Verfasser darauf hin, dass der Vorstand der Muttergesellschaft allenfalls dann die Zustimmung seiner Aktionäre zu einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft einholen muss, wenn der Ausschluss des Bezugsrechts nicht auch aus Sicht der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt ist. Insoweit muss der Konzernvorstand eine Einschätzung vornehmen, ob er den Ausschluss aus Sicht der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt ansieht, um nicht die Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft insoweit rechtswidrig werden zu lassen. Sollte er zu der Einschätzung gelangen, dass ein solch sachlicher Grund nicht besteht, ist auf anderem Wege als dem Mitwirkungsrecht das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft nicht zu befriedigen.

Diese Ansicht ist auch im Hinblick auf die Nachteile ungeschriebener Hauptversammlungszuständigkeiten¹⁷⁹ akzeptabel, denn es wird nur selten vorkommen, dass der Konzernvorstand die Aufnahme Dritter in die Tochtergesellschaft befürwortet, ohne dass auch aus Sicht der Muttergesellschaft ein Interesse daran besteht.

¹⁷⁷ Wiedemann in AktG, Großkomm, § 186, Rn. 188; Zöllner in KölnKomm, § 243, Anm. 107; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 121; Lutter, ZGR 1979, 401, 413; aA Bezenberger (in ZIP 2002, 1917, 1927), der sich dafür ausspricht, dass der klagende Aktionär Anhaltspunkte dafür vorbringen müsse, dass die Gesellschaftsorgane ihre Befugnis zum Bezugsrechtsausschluss missbraucht hätten. Die Gesellschaft müsse dann den Klagevortrag substantiiert mit Gegendarlegungen bestreiten. Die Darlegungs- und Beweislast für die sachliche Rechtfertigung eines Bezugsrechtsausschlusses zugunsten eines Großaktionärs liegt dagegen bei der beklagten Gesellschaft (in ZIP 2002, 1917, 1929).

¹⁷⁸ Hirte, Bezugsrechtsausschluß, 221.

Zwischenergebnis: Sofern bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft wenigstens teilweise das Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft ausgeschlossen werden soll, muss dieser Ausschluss nach Meinung des Verfassers auch aus Sicht der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein. Insoweit findet die ungeschriebene materielle Schranke des § 186 Abs. 3 AktG erweiterte Anwendung. Danach muss der Zweck, zu dem die Kapitalerhöhung erfolgen soll, auch im Interesse der Muttergesellschaft liegen, zu diesem Zweck ein erforderliches Mittel darstellen und bei einem Vergleich der Vor- und Nachteile sowohl für die Mutter- wie auch die Tochtergesellschaft verhältnismäßig sein.

Im Rahmen einer gerichtlichen Überprüfung dieser Voraussetzungen ist dem Vorstand ein unternehmerischer Beurteilungsspielraum eingeräumt, so dass die Gerichte nur die Vertretbarkeit des unternehmerischen Urteils überprüfen können. Für den Nachweis der maßgeblichen Gründe für den Bezugsrechtsausschluss trägt nach Ansicht des Verfassers die Gesellschaft neben der Darlegungs- auch die Beweislast.

Allein aufgrund des Überschreitens einer bestimmten formellen Grenze kann das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft jedoch nicht ausgelöst werden. Vielmehr bietet sich nach der hier vertretenen Ansicht eine analoge Anwendung des § 296 Abs. 2 Satz 1 HGB an, wonach nur Tochtergesellschaften von untergeordneter Bedeutung für den Gesamtkonzern auszublenden sind.

Der Vorstand der Muttergesellschaft muss allenfalls dann die Zustimmung seiner Aktionäre zu einer Kapitalerhöhung einholen, wenn nach seiner Einschätzung ein Interesse der Muttergesellschaft an der Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts nicht besteht.

5. Informationsrechte

a) Einleitung

Sofern das Bezugsrecht bei einer Kapitalerhöhung ausgeschlossen wird, müssen gemäß § 186 Abs. 3 und 4 AktG bestimmte formelle Voraussetzungen erfüllt sein. Da sich diese Arbeit mit der Rechtsstellung der Aktionäre der Muttergesellschaft bei

einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft näher befasst, werden diese formellen Voraussetzungen auf der Ebene der kapitalerhöhenden Tochtergesellschaft nicht näher dargestellt.

Von Bedeutung für die Aktionäre der Muttergesellschaft ist, ob und in welchem Umfang ihnen gegenüber der Ausschluss des Bezugsrechts bekannt zu machen ist (§ 186 Abs. 4 Satz 1 AktG) und ob auch ihnen gegenüber darüber hinaus ein Vorstandsbericht über die Gründe des Bezugsrechtsausschlusses vorgelegt werden muss, wie er in § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG zugunsten der Hauptversammlung der kapitalerhöhenden Gesellschaft vorgesehen ist.

b) Bekanntmachungspflicht

aa) Befürworter einer ungeschriebenen Hauptversammlungszuständigkeit

Die Rechtsprechung und zahlreiche Vertreter im Schrifttum, die von einer ungeschriebenen Hauptversammlungszustimmung der Muttergesellschaft ausgehen, befürworten auch eine Bekanntmachungspflicht der Muttergesellschaft gegenüber ihren Aktionären.

Zwar folgen aus einer ungeschriebenen Hauptversammlungszuständigkeit nicht automatisch ungeschriebene Form- und Verfahrensvorschriften,¹⁸⁰ jedoch besteht nach dieser Ansicht eine Informationspflicht gegenüber den Aktionären, damit diese eine sachgerechte Beurteilung der Strukturmaßnahme für den Zustimmungsbeschluss vornehmen können.¹⁸¹ Die Aktionäre müssen im Vorfeld abschätzen können, ob sie selbst an der Hauptversammlung teilnehmen oder sich vertreten lassen und ob sie den Plänen des Vorstands zustimmen wollen oder nicht.

Die Rechtsgrundlage für die Bekanntmachungspflicht ist jedoch innerhalb der Befürworter einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz nicht abschließend geklärt.

Die „Holzmüller“ – Entscheidung des Bundesgerichtshofs enthält keine klaren Aussagen zu einer Bekanntmachungspflicht der Muttergesellschaft gegenüber ihren Aktionären hinsichtlich einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz. Es heißt dort lediglich, dass die notwendigen Zustimmungsbeschlüsse „nach den

¹⁸⁰ Kort, AG 2002, 685, 686.

¹⁸¹ BGH ZIP 2001 414, 417; OLG München AG 1996, 327, 327; OLG Frankfurt/Main AG 1999, 378, 380; Hüffer, § 119, Rn. 13.

gleichen Regeln und mit denselben Mehrheiten zu fassen <sind>, die für entsprechende Kapitalbeschaffungsmaßnahmen <...> nach den §§ 182 ff. AktG zu beachten wären“¹⁸². Dies könnte dafür sprechen, dass dem Vorstand der Muttergesellschaft eine Bekanntmachungspflicht gegenüber seinen Aktionären in analoger Anwendung des § 186 Abs. 4 Satz 1 AktG obliegt.

Andere Entscheidungen aus der Rechtsprechung sowie zahlreiche Vertreter im Schrifttum stützen dagegen eine Bekanntmachungspflicht des Vorstands gegenüber seinen Aktionären auf eine analoge Anwendung des § 124 Abs. 2 Satz 2 AktG, denn die Hauptversammlung der Muttergesellschaft könne über die Kapitalmaßnahme in der Tochtergesellschaft nur in Kenntnis ihres wesentlichen Inhalts sinnvoll abstimmen.¹⁸³ Die Aktionäre bedürften daher in ähnlicher Weise wie bei Satzungsänderungen und zustimmungsbedürftigen Verträgen Unterstützung ihrer Urteilsbildung durch Information. Daher sei der wesentliche Inhalt der geplanten Strukturmaßnahme in analoger Anwendung des § 124 Abs. 2 Satz 2 AktG bekannt zu machen.¹⁸⁴

Von manchen Vertretern in der rechtswissenschaftlichen Literatur wird diese Ansicht jedoch abgelehnt. Denn das Bedürfnis nach Information bestehe bei nahezu allen Tagesordnungspunkten einer Hauptversammlung. Daraus allein lasse sich daher keine Bekanntmachungspflicht begründen.¹⁸⁵ Auch handele es sich bei „Holzmüller“-Konstellationen nicht um Fälle, in denen es um Maßnahmen gehe, die, wie § 124 Abs. 2 Satz 2 AktG verlangt, nur mit Zustimmung der Hauptversammlung wirksam seien.¹⁸⁶ Insbesondere sprengt eine undifferenzierte Übertragung des § 124 Abs. 2 Satz 2 AktG ohne Darlegung eines im Einzelfall bestehenden Vorabinformationsbedürfnisses die Grenzen der Analogie.¹⁸⁷

Sollte man der Rechtssicherheit wegen in der Praxis die Grundsätze der „Holzmüller“-Entscheidung auf Maßnahmen in einer Tochtergesellschaft anwenden, so empfiehlt es sich mit der ganz vorherrschenden Ansicht in Rechtsprechung und

¹⁸² BGH NJW 1982, 1703, 1708.

¹⁸³ BGH ZIP 1997, 1698, 1702 („Altana/Milupa“); BGH NJW 2001, 1277, 1279; OLG Stuttgart ZIP 2001, 1367, 1370; OLG München DB 2001, 747, 748; Groß, AG 1996, 111, 116; Hüffer, § 124, Rn. 11; Werner in AktG, Großkomm., § 124, Rn. 49.

¹⁸⁴ Eine ausführliche Erörterung der Anwendbarkeit des § 124 Abs. 2 Satz 2 AktG ist zu finden bei Horbach in BB 2001, 893, 896.

¹⁸⁵ Horbach, BB 2001, 893, 897.

¹⁸⁶ Kort, AG 2002, 685, 686.

¹⁸⁷ Tröger, ZHR 165 (2001), 593, 599; Horbach, BB 2001, 89, 897.

Literatur, den wesentlichen Inhalt den Aktionären der Muttergesellschaft in analoger Anwendung des § 124 Abs. 2 Satz 2 AktG bekannt zu machen.

bb) Eigene Beurteilung

Nach der hier vertretenen Ansicht steht den Aktionären der Muttergesellschaft zwar kein Zustimmungsrecht bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft zu. Fraglich ist jedoch, ob diesen nichtsdestotrotz ein Anspruch auf Vorabinformation gegenüber ihrer Gesellschaft zusteht, um beurteilen zu können ob ein Bezugsrechtsausschluss bei der Kapitalerhöhung auch aus Sicht der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt ist. In Frage kommen § 186 Abs. 4 Satz 1 AktG sowie § 124 Abs. 2 Satz 2 Akt.

Gemäß § 186 Abs. 4 Satz 1 AktG darf ein Beschluss, durch den das Bezugsrecht ganz oder teilweise ausgeschlossen wird, nur gefasst werden, wenn die Ausschließung ausdrücklich und ordnungsgemäß (§ 124 Abs. 1 AktG) bekannt gemacht worden ist. Der Verweis auf § 124 Abs. 1 AktG stellt klar, dass die Bekanntmachung in den Gesellschaftsblättern und in der Regel gleichzeitig mit der Einberufung der Hauptversammlung und Bekanntmachung der Tagesordnung zu erfolgen hat.¹⁸⁸

Eine direkte Anwendung des § 186 Abs. 4 Satz 1 AktG scheidet zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft aus, da nicht ihr Bezugsrecht ausgeschlossen werden soll. Möglicherweise kommt eine analoge Anwendung dieser Norm in Frage. Jedoch besteht insoweit keine vergleichbare Interessenlage. Denn nach der hier vertretenen Ansicht steht den Aktionären der Muttergesellschaft grundsätzlich kein Mitwirkungsrecht bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft zu. Vielmehr muss der Bezugsrechtsausschluss lediglich auch im Interesse der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein. Der eigentliche Zweck der Bekanntmachungspflicht ist es jedoch, den Aktionären vor der Entscheidung eine hinreichende Grundlage zu verschaffen, um von ihrem Rede-, Frage- und Stimmrecht in der Hauptversammlung Gebrauch machen zu können. Die Aktionäre sollen über die Beschlussgegenstände

¹⁸⁸

Entgegen dem Wortlaut des § 186 Abs. 4 Satz 1 AktG geht es bei dieser Norm nicht darum, einen Bezugsrechtsausschluss als solchen bekannt zu geben, sondern um die Bekanntgabe der Absicht, die Hauptversammlung über einen Bezugsrechtsausschluss beschließen zu lassen (Lutter in KölnKomm, § 186, Rn. 48; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 96; Kort, ZIP 2002, 685, 685).

rechtzeitig informiert werden.¹⁸⁹ Nach der hier vertretenen Ansicht haben die Aktionäre der Muttergesellschaft jedoch hinsichtlich der Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft grundsätzlich keinen Beschluss zu fassen. Der eigentlich Zweck einer Bekanntmachungspflicht kann daher nicht erfüllt werden. Eine vergleichbare Situation, die eine analoge Anwendung des § 186 Abs. 4 Satz 1 AktG rechtfertigen könnte, ist daher nicht gegeben.

Aus gleichen Gründen lässt sich eine Bekanntmachungspflicht auch nicht auf eine analoge Anwendung des § 124 Abs. 2 Satz 2 AktG stützen, denn die Hauptversammlung der Muttergesellschaft muss nach der hier vertretenen Ansicht gerade nicht über die Kapitalmaßnahme in einer Tochtergesellschaft beschließen.

c) Auslegungspflicht

Neben der Bekanntmachung des wesentlichen Inhalts verlangt die Rechtsprechung ergänzend, den gesamten Inhalt des Beschlussgegenstandes von der Einberufung der Hauptversammlung an in den Geschäftsräumen der Gesellschaft sowie in der Hauptversammlung selbst zur Einsicht auszulegen sowie auf Verlangen jedem Aktionär eine Abschrift zu erteilen. Diese Pflicht wird auf eine entsprechende Anwendung der §§ 52 Abs. 2 Satz 2 und 4, 179 a Abs. 2 Satz 1 und 3, 293 f Nr. 1, 293 g Abs. 1 AktG und §§ 63 Abs. 1 Nr. 1, 64 Abs. 1 UmwG gestützt, wobei es stets einer Prüfung im Einzelfall bedarf, ob eine der jeweiligen speziellen Normen vergleichbare Fallkonstellation vorliegt.¹⁹⁰ Allerdings ist nicht zu erkennen, welche Informationen den Aktionären durch die Auslegungspflicht neben der Bekanntmachung zugänglich gemacht werden sollen. Sinn macht diese Auslegung insbesondere bei umfangreichen Verträgen, nicht jedoch bei einem Kapitalerhebungsbeschluss.

Diese Auslegungspflicht erübrigt sich, wenn man mit dem Verfasser eine Beschlussfassung der Hauptversammlung der Muttergesellschaft grundsätzlich nicht für erforderlich hält.

¹⁸⁹ Hüffer, § 124, Rn. 1.

¹⁹⁰ BGH ZIP 2001, 416, 418; OLG München AG 1996, 327, 328; LG Karlsruhe ZIP 1998, 35, 389; Lutter/Leinekugel, ZIP 1998, 805, 814. Nach Ansicht von Weißhaupt (in NZG 1999, 804, 808) stellt dies jedoch ein wirtschaftlich unverhältnismäßiges Postulat dar.

d) Berichtspflicht des Vorstands

aa) Rechtsprechung und Literatur

Im Zusammenhang mit dem Bezugsrechtsausschluss kommt dem § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG große Bedeutung zu.¹⁹¹ Danach hat der Vorstand der Hauptversammlung einen schriftlichen Bericht über den Grund des teilweisen oder vollständigen Ausschlusses des Bezugsrechts vorzulegen. Dieser Bericht muss dabei so vollständig sein, dass die Hauptversammlung sich ein Bild über den Bezugsrechtsausschluss machen kann, insbesondere über die von Rechtsprechung und Literatur aufgestellten materiellen Voraussetzungen, wie sie zuvor näher dargestellt wurden. Jeder Aktionär muss durch den Bericht in die Lage versetzt werden, die Gründe, die zum Bezugsrechtsausschluss geführt haben, gegen andere Alternativen abzuwägen und so eine sachgerechte Entscheidung zu treffen.¹⁹² Im Bericht müssen folglich alle relevanten Informationen enthalten sein.¹⁹³ Entspricht der Bericht nicht den inhaltlichen Voraussetzungen des § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG, so ist ein darauf aufbauender Hauptversammlungsbeschluss nach § 243 Abs. 1 AktG anfechtbar. Den Zeitpunkt sowie die Art und Weise der Vorlage des Berichts bestimmt § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG nicht näher. Neben der Auslage in der Hauptversammlung selbst befürwortet die ganz herrschende Auffassung auch eine frühere Vorlage.¹⁹⁴ Danach ist der Bericht von der Einberufung der Hauptversammlung an in den Geschäftsräumen der Aktiengesellschaft auszulegen und jedem Aktionär auf sein Verlangen eine Abschrift zu übersenden.¹⁹⁵

¹⁹¹ § 186 Abs. 4 Satz 2 wurde eingeführt mit Gesetz vom 13.12.1978 in Ausführung von Art. 29 Abs. 3 der Zweiten Gesellschaftsrechtlichen Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaft vom 13.12.1976.

¹⁹² Lutter, ZGR 1979, 401, 408; Becker, BB 1981, 394, 395; Timm, BB 1982, 211, 211.

¹⁹³ Nach einem Urteil des LG München vom 25.01.2000 (in AG 2001, 319, 321) ist der Bezugsrechtsausschluss rechtswidrig, wenn der Vorstandsbericht nicht über die globalen neuen Pläne und Absichten zum Zeitpunkt der Ermächtigung informiert. Die Reduzierung der Begründung auf eine halbe Schreibmaschinenseite erfüllt danach nicht mehr den Zweck des Aktionärsschutzes.

¹⁹⁴ Hüffer, § 186, Rn. 23; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 102; Lutter in KölnKomm, § 186, Rn. 37; Bosse, ZIP 2001, 104, 105; Kort, ZIP 2002, 685, 688; aA Becker, BB 1981, 394, 395; Marsch, AG 1981, 211, 214.

¹⁹⁵ Als Rechtsgrundlage für eine solche Pflicht für eine frühere Vorlage wird sowohl eine entsprechende Anwendung von § 175 Abs. 2 AktG (Hüffer, § 186, Rn. 23) sowie eine Gesamtanalogie zu §§ 52 Abs. 2, 293 Abs. 3, 179 a Abs. 2, 293 f Abs. 1 Nr. 1, 293 g Abs. 1 AktG, §§ 63 Abs. 1 Nr. 1, 64 Abs. 1 UmwG herangezogen (OLG München AG 1996, 327, 328; LG Frankfurt ZIP 1997, 1698, 1702).

Im Übrigen bildet der Bericht auch gleichzeitig die Grundlage der gerichtlichen Prüfung des Bezugsrechtsausschlusses.¹⁹⁶

Sofern der Bundesgerichtshof in seiner „Holzmüller“-Rechtsprechung in Übereinstimmung mit zahlreichen Vertretern in der rechtswissenschaftlichen Literatur ein Zustimmungsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft befürwortet, ist streitig, ob vom Vorstand der Muttergesellschaft neben der Bekanntmachung die Vorlage eines solchen Berichts gefordert werden kann, der die unternehmerischen Gründe aus Sicht der Verwaltung näher darstellt.

Die in der „Holzmüller“-Entscheidung angeordnete Anwendung der §§ 182 f. AktG für das Zustimmungsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft könnte auch für eine Anwendung des § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG sprechen, der im Falle eines Bezugsrechtsausschlusses einen schriftlichen Bericht über die Gründe für den Ausschluss anordnet.

Nach einer in der sonstigen Rechtsprechung und Literatur verbreiteten Ansicht sind die Bestimmungen, in denen eine Berichtspflicht angeordnet wird (§§ 186 Abs. 4 Satz 2, 293 a, 319 Abs. 3 Satz 1 Nr. 3, 320 Abs. 4 Satz 1 AktG sowie §§ 8, 127, 192 UmwG), bei allen Strukturmaßnahmen entsprechend anzuwenden, in denen nach der „Holzmüller“-Rechtsprechung ein Beschluss der Hauptversammlung der herrschenden Gesellschaft herbeizuführen ist.¹⁹⁷ Denn es bestehe die Gefahr, dass den Aktionären trotz Bekanntmachung des wesentlichen Inhalts durch den Vorstand wichtige Regelungen vorenthalten werden würden.¹⁹⁸ Die Aktionäre der Muttergesellschaft müssten danach mit den für die Verwaltung maßgeblichen Gründen vertraut gemacht werden.¹⁹⁹ Insbesondere muss der Bericht die Aktionäre auch in die Lage versetzen, die geplante Strukturänderung gegenüber anderen Alternativen abzuwägen.

Das Oberlandesgericht München legt jedoch nur dann dem Vorstand eine Verpflichtung auf, analog § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG die Gründe einer angestrebten Strukturmaßnahme in einem ausführlichen schriftlichen Bericht darzulegen, wenn die

¹⁹⁶ OLG München ZIP 2001, 700, 703; Hüffer, § 186, Rn. 23; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 97.

¹⁹⁷ LG Frankfurt/Main ZIP 1997, 1698, 1702; LG München I ZIP 2001, 1148, 1150; Weißhaupt, NZG 1999, 804, 808; Krieger in MünchHdb AG, § 69, Rn. 11.

¹⁹⁸ LG Frankfurt ZIP 1997, 1698, 1702.

¹⁹⁹ Groß, AG 1996, 116, 116.

Komplexität eines Sachverhalts diese Vorabinformation erforderlich macht und daher eine über die Bekanntmachung hinausgehende Erläuterung geboten ist.²⁰⁰

Nach der vereinzelt in der Literatur vorzufinden gegenteiligen Ansicht ist jedoch eine Berichtspflicht des Konzernvorstands an die Aktionäre der Muttergesellschaft abzulehnen. Aufgrund des fehlenden gesetzgeberischen Gesamtkonzepts im Hinblick auf die Berichtspflichten komme allenfalls eine Einzelanalogie zu gesetzlichen Anordnungen einer Berichtspflicht in Frage.²⁰¹ § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG könne hierfür jedoch nicht herangezogen werden. Denn insoweit liege keine vergleichbare Situation im Falle des Ausschlusses eines Bezugsrechts und der Situation vor, bei der gerade kein Bezugsrecht bestehe, sondern die Aktionäre durch die Nichtausübung des Bezugsrechts ihrer Muttergesellschaft allenfalls mittelbar in ihrer mitgliederschaftlichen Position betroffen sein können.²⁰² Im Übrigen bestünden aus Rechtssicherheitsgründen Berichtspflichten des Vorstands im Allgemeinen nur bei ausdrücklicher Regelung, denn die Verpflichtung zur Erstellung eines ausführlichen schriftlichen Berichts sei für Sonderfälle statuiert, in denen die Gesellschaft oder die Aktionäre besonders betroffen werden.²⁰³

bb) Eigene Beurteilung

Nach der hier vertretenen Ansicht bedarf es keines eigenen Berichtes des Vorstands der Muttergesellschaft über die geplante Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft. Denn Zweck eines schriftlichen Vorstandsberichts ist es insbesondere, den Aktionären eine abgewogene Entscheidung über die geplante Maßnahme zu ermöglichen.²⁰⁴ Eine solche Entscheidung steht jedoch den Aktionären gerade nicht zu.

Da der Konzernvorstand den Kapitalerhöhungsbeschluss in der Tochtergesellschaft auch im Interesse der Muttergesellschaft fassen muss, ist es vielmehr gerechtfertigt, eine Verpflichtung des Vorstands der Muttergesellschaft gegenüber seinen Aktionären in entsprechender Anwendung des § 175 Abs. 2 AktG anzunehmen, den Vorstandsbericht, den der Vorstand der Tochtergesellschaft seiner Hauptversammlung vorzulegen hat (§ 186 Abs. 4 Satz 2 AktG), in den eigenen Geschäftsräumen

²⁰⁰ OLG München ZIP 2001, 700, 703 („Macrotron“).

²⁰¹ Horbach, BB 2001, 893, 898.

²⁰² Kort, ZIP 2002, 685, 687.

²⁰³ Horbach, BB 2001, 893, 897; LG München I ZIP 2001, 2017, 2019.

²⁰⁴ OLG München ZIP 2001, 700, 703.

auszulegen und auf Verlangen jedem Aktionär unverzüglich eine Abschrift zu erteilen.

Grund für diese Verpflichtung der Muttergesellschaft ist, dass nach Meinung des Verfassers zum Schutze der Muttergesellschaft und mittelbar ihrer Aktionäre ein Bezugsrechtsausschluss auch im Interesse der Muttergesellschaft und nicht alleine der Tochtergesellschaft liegen muss. Die Aktionäre sollen also den vorgeschlagenen Bezugsrechtsausschluss sachgerecht beurteilen können.²⁰⁵ Die Berichtspflicht muss daher mit der Erstreckung der sachlichen Rechtfertigung auf die Muttergesellschaft einhergehen. Die Aktionäre der Muttergesellschaft haben ein berechtigtes Interesse zu erfahren, ob die Kapitalerhöhung tatsächlich auch aus Sicht ihrer Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt ist. Insbesondere erlangen sie dadurch Kenntnis, ob sich ihr Vorstand gegenüber der Gesellschaft pflichtwidrig verhalten hat, indem er das Interesse der Muttergesellschaft nicht in den Beschluss in der Tochtergesellschaft hat einfließen lassen oder gar pflichtwidrig ihre Zustimmung nicht eingeholt hat.

Dieses berechnigte Interesse lässt sich auch nicht mit dem Hinweis auf das ihnen zustehende Auskunftsrecht gegenüber dem Vorstand in der eigenen Hauptversammlung gemäß § 131 Abs. 1 Satz 1 und 2 AktG ausgleichen, auch wenn sich dieses auf die rechtlichen und geschäftlichen Beziehungen der Aktiengesellschaft zu einem verbundenen Unternehmen erstreckt, da sie ein berechtigtes Interesse auf zeitnahe Information zu der Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft haben und ein Abwarten auf die nächste Hauptversammlung nicht zumutbar ist.

Zwischenergebnis: Nach der ganz vorherrschenden Ansicht unter den Vertretern einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz hat der Vorstand der Muttergesellschaft seinen Aktionären den wesentlichen Inhalt der beabsichtigten Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts in der Tochtergesellschaft in analoger Anwendung des § 124 Abs. 2 Satz 2 AktG bekannt zu machen. Neben dieser Bekanntmachung ist der Kapitalerhöhungsbeschluss in den Geschäftsräumen der Muttergesellschaft auszulegen und auf Verlangen eine Abschrift zu erteilen. Darüber hinaus hat der Vorstand der Muttergesellschaft nach umstrittener Auffassung in

Rechtsprechung und Literatur einen Bericht über die geplante Strukturmaßnahme in der Tochtergesellschaft zu fassen, der die Gründe aus Sicht der Verwaltung näher darstellt, um eine sachgerechte Entscheidung über die Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft treffen zu können.

Nach der hier vertretenen Ansicht besteht dagegen lediglich eine Verpflichtung der Muttergesellschaft, den Vorstandsbericht der Tochtergesellschaft in entsprechender Anwendung des § 175 Abs. 2 AktG in ihren Geschäftsräumen auszulegen und jedem Aktionär auf Verlangen eine Abschrift zu erteilen.

Ergebnis:

Den Aktionären der Muttergesellschaft steht bei einer regulären Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft nach der ganz vorherrschenden Ansicht keine Bezugsrechte auf die jungen Aktien an der Tochtergesellschaft zu. Die „Holzmüller“ – Rechtsprechung räumt der Hauptversammlung der Muttergesellschaft eine ungeschriebene Mitwirkungskompetenz ein, gleich ob die Muttergesellschaft das ihr nach § 186 AktG zustehende Bezugsrecht ausübt oder nicht, sofern der Tochtergesellschaft eine wesentliche Bedeutung für die Muttergesellschaft zukommt. Das überwiegende Schrifttum folgt dieser Rechtsprechung für den Fall, dass das Bezugsrecht der Muttergesellschaft wenigstens teilweise ausgeschlossen werden soll, auch wenn die Grenzen hierfür sehr unterschiedlich befürwortet werden.

Nach der hier vertretenen Ansicht steht den Aktionären der Muttergesellschaft dagegen kein Mitwirkungsrecht bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft zu. Vielmehr muss ein wenigstens teilweiser Ausschluss des Bezugsrecht in analoger Anwendung des § 186 Abs. 3 AktG auch aus Sicht der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein. Ein Mitwirkungsrecht steht den Aktionären der Muttergesellschaft für den Fall zu, dass diese Voraussetzungen nicht vorliegen.

Sofern es der Mitwirkung der Aktionäre der Muttergesellschaft bedarf, ist der wesentliche Inhalt der geplanten Maßnahme den Aktionären in entsprechender Anwendung des § 124 Abs. 2 Satz 2 AktG bekannt zu geben. Daneben ist er in den Geschäftsräumen auszulegen und auf Verlangen jedem Aktionär eine Abschrift zu erteilen. Nach umstrittener Auffassung hat der Vorstand darüber hinaus einen Bericht über die geplante Strukturmaßnahme anzufertigen.

²⁰⁵

BGH ZIP 1982, 689, 691; OLG München ZIP 2001, 700, 703; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K,

Nach Auffassung des Verfassers muss der Vorstand der Muttergesellschaft lediglich den Bericht des Vorstands der Tochtergesellschaft in den Geschäftsräumen der Muttergesellschaft auslegen und auf Verlangen eines Aktionärs diesem eine Abschrift zukommen lassen (§ 175 Abs. 2 AktG analog).

3. Kapitel Bedingte Kapitalerhöhung (§§ 192 f. AktG)

A) Gesetzliche Regelung

Der Gesetzgeber definiert eine bedingte Kapitalerhöhung gemäß § 192 Abs. 1 AktG als Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals, die nur so weit durchgeführt werden soll, wie von einem Umtausch- oder Bezugsrecht Gebrauch gemacht wird, das die Gesellschaft auf die neuen Aktien (Bezugsaktien) einräumt. Zweck der bedingten Kapitalerhöhung ist es, die Durchführung der in § 192 Abs. 2 AktG genannten Maßnahmen zu erleichtern. Dabei stellt die Gewährung von Umtausch- oder Bezugsrechten an Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen (§ 221 Abs. 1 Satz 1 AktG) nach § 192 Abs. 2 Nr. 1 AktG den wichtigsten Anwendungsfall dar.²⁰⁶ Nach ganz überwiegender Ansicht ist die Aufzählung in § 192 Abs. 2 AktG trotz der Formulierung als „Soll“ - Vorschrift abschließend.²⁰⁷

Der Vorteil einer bedingten Kapitalerhöhung liegt für die Gesellschaft in der bedarfsabhängigen Kapitalbeschaffung. Eine Erfüllung der Umtausch- oder Bezugsrechte durch Zeichnung eigener Aktien ist nach § 56 AktG ausgeschlossen und durch den Erwerb eigener Aktien nach § 71 AktG nur beschränkt möglich, zumal möglicherweise nur zu überhöhten Kosten.

Im Gegensatz zur Kapitalerhöhung gegen Einlagen (§§ 182 f. AktG) erhöht sich bei der bedingten Kapitalerhöhung das Grundkapital schrittweise mit Ausgabe der einzelnen Bezugsaktien (§ 200 AktG) nach Eintragung des Erhöhungsbeschlusses in das Handelsregister (§§ 192 Abs. 1, 195 AktG).

²⁰⁶ Die Gesellschaft muss zur Bedienung des Wandlungsrechts der Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen in der Lage sein, diesen den Erwerb von Mitgliedschaftsrechten zu ermöglichen. Regelmäßig werden dabei neue Mitgliedschaftsrechte im jeweiligen Umfang der Ausübung von Wandlungsrechten mit Hilfe des bedingten Kapitals geschaffen. Dabei ist der Hauptversammlungsbeschluss zur Schaffung des bedingten Kapitals (§§ 192 Abs.1, 193 AktG) vom Beschluss über die Ausgabe von Schuldverschreibungen (§ 221 Abs. 1 AktG) zu unterscheiden.

Die Gesellschaft könnte im Übrigen die Erfüllbarkeit der Bezugsrechte theoretisch auch durch eine reguläre Kapitalerhöhung oder durch genehmigtes Kapital sicherstellen.

Von weiteren Erläuterungen zu den Schuldverschreibungen (§ 221 Abs. 1 AktG) wird abgesehen, da diese als solche nicht Gegenstand dieser Arbeit sind.

²⁰⁷ Frey in AktG, Großkomm, § 192, Rn. 49; Hüffer, § 192, Rn. 8, Lutter in KölnKomm, § 192, Rn. 3, 18.

B) Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft

I. Bezugsrecht

Bei einer bedingten Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft stellt sich die Frage eines Bezugsrechts zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft nicht, da bei der Schaffung eines bedingten Kapitals kraft Gesetzes kein mitgliedschaftliches Bezugsrecht besteht, wie es bei einer regulären Kapitalerhöhung gem. § 186 AktG der Fall ist. Dies würde dem Zweck des bedingten Kapitals, anderweitige Bezugsrechte zu ermöglichen, entgegenstehen.²⁰⁸

II. Mitwirkungsrecht

1. Einleitung

Zur Durchführung einer bedingten Kapitalerhöhung bedarf es gemäß § 192 Abs. 1 AktG eines Beschlusses der Hauptversammlung der kapitalerhöhenden Gesellschaft, dessen Voraussetzungen in den §§ 193, 194 AktG näher geregelt sind. Danach bedarf auch der Beschluss über die bedingte Kapitalerhöhung einer Mehrheit, die drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfasst.

Fraglich ist, ob eine bedingte Kapitalerhöhung neben diesem Beschluss in der Tochtergesellschaft selbst der Zustimmung der Aktionäre der Muttergesellschaft bedarf, so dass der Vorstand der Muttergesellschaft nur diesem Votum entsprechend auf der Hauptversammlung der Tochtergesellschaft abstimmen darf.

2. Rechtsprechung

Der Bundesgerichtshof nimmt in seiner „Holzmüller“-Rechtsprechung keine Differenzierung nach der Art der Kapitalerhöhung vor. Vielmehr lässt die Begründung den Schluss zu, dass er jede Kapitalerhöhungsmaßnahme in einer abhängigen

²⁰⁸

Dieses Nichtbestehen eines Bezugsrechts kraft Gesetzes wird teilweise ausgeglichen durch das Erfordernis hoher Beschlussmehrheiten, durch die Beschränkung der Zwecke und des Umfangs (§ 192 Abs.

Gesellschaft, daher auch eine bedingte Kapitalerhöhung, der Konzernleitungskontrolle unterwirft. Denn er sieht allgemein bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft die Interessen der Aktionäre einer herrschenden Gesellschaft beeinträchtigt.²⁰⁹ Daraus kann geschlossen werden, dass eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft auch bei einer bedingten Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft besteht.

3. Literatur

Vorweg ist darauf hinzuweisen, dass sich nur wenige Vertreter im Schrifttum ausdrücklich mit der Frage beschäftigen, ob gegenüber den dargestellten Ansichten im Rahmen einer regulären Kapitalerhöhung²¹⁰ bei einer bedingten Kapitalerhöhung eine andere Sichtweise geboten ist.

Nach einer Ansicht in der Literatur ist eine Kompetenz der Hauptversammlung der Muttergesellschaft bei einer bedingten Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft allein schon deshalb abzulehnen, da es sich bei dieser allein um eine Maßnahme der Innenfinanzierung handele, bei der vorhandene Mittel in Haftkapital umgewandelt werden würden. Solche Maßnahmen fielen in die ausschließliche Kompetenz des Vorstandes der Muttergesellschaft gemäß § 76 AktG.²¹¹

Nach anderer Ansicht wird ein Zustimmungsbeschluss der Hauptversammlung der Muttergesellschaft wegen des dabei fehlenden Bezugsrechts jedenfalls dann für erforderlich gehalten, wenn sich mit der Kapitalerhöhungsmaßnahme eine wesentliche Strukturveränderung verbinde.²¹² Es ist jedoch zweifelhaft, ob das wirtschaftliche Gewicht der Kapitalerhöhung angesichts der Beschränkungen in § 192 Abs. 3 AktG dieses erforderliche Maß oftmals erreichen werden.²¹³

Im Übrigen ist davon auszugehen, dass die allgemeinen Ausführungen zu Mitwirkungsrechten bei einer regulären Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft auch bei einer bedingten Kapitalerhöhung Geltung beanspruchen.²¹⁴

2 u. 3 AktG) und der Einräumung eines Bezugsrechts für den praktisch wichtigsten Fall einer Wandelschuldverschreibung gemäß § 221 Abs. 4 AktG.

²⁰⁹ BGH NJW 1982, 1703, 1708.

²¹⁰ Siehe 2. Kapitel B) III. 3. c), S. 31 f.

²¹¹ Zitzewitz, NZG 1999, 698, 703; vgl. auch Heinsius, ZGR 1984, 383, 401; Semler, BB 1983, 1566, 1572.

²¹² Krieger in MünchHdb AG, § 69, Rn. 47.

²¹³ So auch Frey in AktG, Großkomm, § 192, Rn. 102.

4. Eigene Beurteilung

Nach der hier vertretenen Ansicht bedarf es auch bei der bedingten Kapitalerhöhung keines Zustimmungsbeschlusses der Aktionäre der Muttergesellschaft. Die Nachteile und Rechtsunsicherheiten aus der Annahme einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz bestehen ebenso bei einem Zustimmungsrecht zu einer bedingten Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft. Zwar wird durch den besonderen Beschlussinhalt nach § 193 Abs. 2 AktG sowie durch die Zweckbindung in § 192 Abs. 2 AktG das Gefahrpotential eingegrenzt, jedoch ist auch bei einer bedingten Kapitalerhöhung nicht auszuschließen, dass die Aktien zu günstig an die Bezugsberechtigten ausgegeben werden mit der Folge einer Vermögensverwässerung für die Altaktionäre. Auf der anderen Seite wird durch eine bedingte Kapitalerhöhung gegenüber einer regulären Kapitalerhöhung kein solch besonderes Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft ausgelöst, das eine andere rechtliche Beurteilung rechtfertigen könnte. Insgesamt kann daher zur Ablehnung einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz auf die Ausführungen im Rahmen einer regulären Kapitalerhöhung verwiesen werden.²¹⁵

III. Erfordernis sachlicher Rechtfertigung auch aus Sicht der Muttergesellschaft

Fraglich ist, ob auch eine bedingte Kapitalerhöhung wie der Bezugsrechtsausschluss bei einer regulären Kapitalerhöhung sachlich gerechtfertigt sein muss. Dann könnte möglicherweise wieder auch das Interesse der Muttergesellschaft beachtet werden müssen.

Dagegen könnte sprechen, dass die Interessen der Aktionäre schon durch die zwingende qualifizierte Kapitalmehrheit gemäß § 193 Abs. 1 AktG, durch den besonderen Beschlussinhalt gemäß § 193 Abs. 2 AktG sowie durch die Zweckbindung in § 192 Abs. 2 AktG ausreichend geschützt werden.

Auf der anderen Seite verhindern diese zuvor genannten Schutzvorschriften nicht zwingend, dass den Aktionären der Gesellschaft und damit mittelbar auch den Aktionären der Muttergesellschaft dieselben Gefahren wie bei einer regulären Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts drohen, nämlich die Beeinträchtigung der Einflussrechte wie auch die Gefahr einer Vermögensverwäs-

²¹⁴ Siehe 2. Kapitel B) III. 3. c), S. 31f.

serung.²¹⁶ Das Gesetz gibt auch keinen Anhaltspunkt dafür, dass hier ein anderer Maßstab für den Aktionärsschutz zu gelten hätte als in sonstigen Fällen eines Bezugsrechtsausschlusses. Der Gesetzgeber gibt in § 192 Abs. 2 AktG nur vor, dass er in diesen Fällen typischerweise einen Ausschluss des Bezugsrechts für gerechtfertigt ansieht.²¹⁷ Daher muss auch die bedingte Kapitalerhöhung sachlich gerechtfertigt sein, wobei nach Meinung des Verfassers in die Prüfung sowohl das Interesse der Tochter- wie auch der Muttergesellschaft einzubeziehen ist. Insoweit kann auch auf die Ausführungen bei einer regulären Kapitalerhöhung verwiesen werden.²¹⁸

IV. Informationsrechte

Sofern die Befürworter einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz eine solche auch zugunsten der Muttergesellschaft bei einer bedingten Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft befürworten, muss der Vorstand der Muttergesellschaft ebenso wie bei einer regulären Kapitalerhöhung den Aktionären den wesentlichen Inhalt des Zustimmungsbeschlusses in entsprechender Anwendung des § 124 Abs. 2 Satz 2 AktG bekannt geben. Auch ist die geplante Strukturmaßnahme in den Geschäftsräumen auszulegen und auf Verlangen jedem Aktionär eine Abschrift zu erteilen.

Die Vorschriften über das bedingte Kapital (§§ 192 f. AktG) sehen dagegen eine vergleichbare Berichtspflicht wie § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG für den Bezugsrechtsausschluss bei einer regulären Kapitalerhöhung nicht vor. Ein Verweis auf § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG besteht nicht.

Sofern man der Ansicht folgt, dass auch eine bedingte Kapitalerhöhung wegen des ausgelösten Ausschlusses des Bezugsrechts einer sachlichen Rechtfertigung bedarf, so wäre eine Berichtspflicht in analoger Anwendung des § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG zwar denkbar. Jedoch ist im Gegensatz zur regulären Kapitalerhöhung zu berücksichtigen, dass § 193 Abs. 2 AktG den Inhalt des Beschlusses umfangreich festlegt. Mit der Einberufungsbekanntmachung in den Gesellschaftsblättern (§§ 124 Abs. 1, 196 AktG) werden den Aktionären daher schon alle nötigen Informationen vor der

²¹⁵ Siehe 2. Kapitel B) III. 3. d), S. 39 f.

²¹⁶ Lutter, ZGR 1979, 401, 412.

²¹⁷ Frey in AktG, Großkomm, § 192, Rn. 121.

²¹⁸ Siehe 2. Kapitel B) III. 4, S. 46 f.

Beschlussfassung zugänglich. Ein darüber hinausbestehendes Informationsbedürfnis, das eine Berichtspflicht rechtfertigen könnte, besteht daher nicht.

Die Aktionäre der Muttergesellschaft sind daher bei einer bedingten Kapitalerhöhung auf das ihnen zustehende Auskunftsrecht gegenüber ihrem Vorstand in der eigenen Hauptversammlung gemäß § 131 Abs. 1 Satz 1 und 2 AktG beschränkt.

Ergebnis: Den Aktionären der Muttergesellschaft steht nach der „Holzmüller“ – Rechtsprechung ein ungeschriebenes Mitwirkungsrecht auch bei einer bedingten Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft zu. Umstritten ist jedoch, ob der durch eine bedingte Kapitalerhöhung ausgelöste Bezugsrechtsausschluss auch sachlich gerechtfertigt sein muss.

Nach Auffassung des Verfassers stehen den Aktionären der Muttergesellschaft bei einer bedingten Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft ebenso wie bei der regulären Kapitalerhöhung keine Bezugs- oder Mitwirkungsrechte zu. Die bedingte Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft muss jedoch auch im Interesse der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein. Die praktischen Auswirkungen einer möglichen Beschlusskontrolle sind jedoch aufgrund der Beschränkungen durch § 192 Abs. 3 AktG und vor allem den gesetzlich vorgegebenen Rechtfertigungsgründen in § 192 Abs. 2 AktG begrenzt.

In formeller Hinsicht ist den Aktionären, sofern ihnen eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz zufällt, der wesentliche Inhalt der Strukturmaßnahme in entsprechender Anwendung des § 124 Abs. 2 Satz 2 AktG bekannt zu machen. Eine Berichtspflicht über die Gründe des Ausschlusses des Bezugsrechts aus Sicht der Verwaltung besteht jedoch nicht.

Nach der hier vertretenen Ansicht sind die Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer bedingten Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft auf das ihnen zustehende Auskunftsrecht gegenüber ihrem Vorstand gemäß § 131 Abs. 1 AktG beschränkt.

4. Kapitel Genehmigtes Kapital (§§ 202 f. AktG)

A) Gesetzliche Regelung

Nach den gesetzlichen Bestimmungen in §§ 202 f. AktG kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft den Vorstand mit qualifizierter Mehrheit ermächtigen, das Grundkapital der Gesellschaft in den nächsten fünf Jahren um bis zu 50 % zu erhöhen (§ 202 AktG). Die Ermächtigung kann entweder bereits in der ursprünglichen Satzung enthalten sein (§ 202 Abs. 1 AktG) oder, was der Regelfall ist, durch spätere Satzungsänderung geschaffen werden (§ 202 Abs. 2 AktG). Sie ermöglicht es dem Vorstand einer Aktiengesellschaft, ohne weitere Mitwirkung der Hauptversammlung eine reguläre Kapitalerhöhung bis zu einem bestimmten Nennbetrag durchzuführen. Durch genehmigtes Kapital kann dagegen der Vorstand nicht ermächtigt werden, eine bedingte Kapitalerhöhung (§§ 192 f. AktG) oder eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln (§§ 207 f. AktG) zu bewirken.²¹⁹ Der Grund für die Zulassung eines solchen Ermächtigungsbeschlusses, der die originäre Zuständigkeit der Hauptversammlung über eine Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft durchbricht,²²⁰ liegt in dem Bedürfnis der Gesellschaft, eine flexible Kapitalerhöhung zu ermöglichen und so die sich auf dem Kapitalmarkt bietenden Gelegenheiten rasch ausnutzen zu können.²²¹

Den Anteilseignern der Gesellschaft stehen Bezugsrechte auf die neuen Aktien zu (§ 203 Abs. 1 Satz 1 i.V.m. § 186 AktG). Diese können zum einen bereits unmittelbar im Ermächtigungsbeschluss zur Kapitalerhöhung ausgeschlossen werden (§ 203 Abs. 1 Satz 1 AktG i.V.m. § 186 Abs. 3 und 4 AktG). Zum anderen kann der Beschluss der Hauptversammlung zur Kapitalerhöhung vorsehen, dass der Vorstand über den Ausschluss des Bezugsrechts entscheidet (§ 203 Abs. 2 AktG).²²² Die von Rechtsprechung und Literatur entwickelten materiellen Voraussetzungen für einen wirksamen Bezugsrechtsausschluss gelten dabei auch, denn von einer Ermächtigung zur Durchführung einer regulären Kapitalerhöhung, die auch den Bezugsrechtsausschluss beinhaltet, gehen dieselben Stimmrechts- und Vermögensgefährdungen

²¹⁹ Lutter in KölnKomm, § 202, Rn. 10; Hüffer, § 202, Rn. 6.

²²⁰ Lutter/Leinekugel, ZIP 1998, 805, 812.

²²¹ BGHZ 83, 319, 322; so auch Grunewald, AG 1990, 133, 138.

²²² Im Gegensatz zur regulären Kapitalerhöhung bestehen jedoch keine besonderen Mehrheitsanforderungen.

aus.²²³ Andernfalls hätte es die Mehrheit auch in der Hand, alleine durch die Wahl des Modus der Kapitalerhöhung die Kontrolldichte bei der sachlichen Rechtfertigung zu bestimmen.²²⁴ Daher kann es hinsichtlich der materiellen Voraussetzungen eines Bezugsrechtsausschlusses keine Rolle spielen, von wem diese Entscheidung getroffen wird.²²⁵

Der Bundesgerichtshofs vertritt in seiner hierzu bedeutenden „Siemens/Nold“-Entscheidung²²⁶ vom 23.06.1997 die Ansicht, dass die Hauptversammlung das Bezugsrecht der Aktionäre dann ausschließen oder den Vorstand zu einem solchen Ausschluss ermächtigen könne, wenn die Maßnahme im wohlverstandenen Interesse²²⁷ der Gesellschaft liege und der Hauptversammlung „allgemein umschrieben und in dieser Form“²²⁸ bekannt gegeben werde.²²⁹ Er lehnt es dadurch insbesondere ab, dass bei einem Ausschluss des Bezugsrechts durch die Hauptversammlung bereits im Beschlusszeitpunkt feststehen müsse, ob der Ausschluss durch sachliche Gründe im Interesse der Gesellschaft gerechtfertigt sei.²³⁰ Es genügen also weithin formelhafte Umschreibungen der Gründe für die Ermächtigung zu einem Bezugs-

²²³ BGH NJW 1978, 1316, 1317; Bischoff, BB 1987, 1655, 1660; Lutter, ZGR 1979, 401, 411; Semler, BB 1983, 1566, 1568; Hirte in AktG, Großkomm, § 203, Rn. 22.

²²⁴ Kindler, ZHR 158 (1994), 339, 362.

²²⁵ Lutter, BB 1981, 861, 862; Hirte in AktG, Großkomm, § 203, Rn. 64.

²²⁶ BGH BB 1997, 1755 – 1758 = BGHZ 136, 133-142.

²²⁷ BGH BB 1997, 1755, 1757. Im konkreten Fall genügte die Ankündigung des Vorstands, „in geeigneten Einzelfällen Beteiligungen gegen Überlassung von Stammaktien der Siemens AG erwerben zu können“.

²²⁸ BGH BB 1997, 1755, 1757. Bestätigt wird diese Rechtsprechung durch eine neuere Entscheidung des Bundesgerichtshofs vom 15.5.2000 (in ZIP 2000, 1162 f., „adidas“). Trotz Herabsetzung der inhaltlichen Anforderungen an den Vorstandsbericht in dieser „Siemens/Nold“-Entscheidung hat das LG München I mit Entscheidung vom 25.01.2001 (in AG 2001, 319 f.), bestätigt mit Entscheidung des OLG München vom 25.05.2002 (in ZIP 2002, 1580) die Mindestanforderungen in dem Bericht des Vorstands der „MHM Mode Holding“ als nicht erfüllt angesehen, da dieser keine Erläuterung zu der vom Vorstand angestrebten strategischen Neuausrichtung enthielt. Der Vorstand hatte den Ausschluss des Bezugsrechts für die Aktionäre in dem Bericht mit folgenden Worten begründet: „Die Gesellschaft soll im Rahmen ihrer strategischen Neuorientierung die Möglichkeit gegeben werden, in geeigneten Einzelfällen Beteiligungen und/oder Marken und/oder Lizenzen und/oder sonstige Vermögensgegenstände von Unternehmen gegen Überlassung von Aktien der Gesellschaft erwerben zu können. Der Gesellschaft soll weiter die Möglichkeit gegeben werden können, strategisch wichtigen Partnern in geeigneten Einzelfällen eine Beteiligung gegen Bareinlage zu gewähren. ...“. Eine geplante „strategische Neuausrichtung“ reiche als Begründung, auch nach der „Siemens/ Nold“-Rechtsprechung, nicht aus, wenn keine Vorgaben gemacht werden, die den Vorstand bei der Umsetzung der Ermächtigung binden.

²²⁹ Diese Entscheidung des Bundesgerichtshofs wird in der rechtswissenschaftlichen Literatur vereinzelt kritisiert, denn gegen eine solche lediglich abstrakte Umschreibung ließen sich kaum mehr Einwände gegen den Bezugsrechtsausschluss geltend machen. Der mit qualifizierter Mehrheit gefasste Ermächtigungsbeschluss verliere damit seine Kontrollfunktion weitgehend. Anhand gerichtlicher Überprüfung ließen sich nur missbräuchliche Beeinträchtigungen der Gesellschafter verhindern [so etwa Cahn in ZHR 163 (1999), 554, 570].

²³⁰ BGH BB 1997, 1755, 1757; so auch Timm, DB 1982, 211, 215; Bischoff, BB 1987, 1055, 1060; Martens, ZHR 147 (1983), 377, 410.

rechtsausschluss.²³¹ Die Voraussetzungen, die er noch in seiner „Holzmann“ – Entscheidung vom 19.04.1982 vertreten hat, nämlich, dass bereits für die Ermächtigung des Vorstands nach § 203 Abs. 2 AktG konkrete Gründe für den Bezugsrechtsausschluss bestehen und dargelegt werden müssen,²³² hält er ausdrücklich für zu streng und nicht praktikabel.²³³ Eine Ermächtigung ‚auf Vorrat‘ bleibt nach dieser Entscheidung jedoch unzulässig.²³⁴ Im Übrigen gelten trotz Herabsenkens der Anforderung an die Ermächtigung des Vorstands durch die Hauptversammlung die materiellen Voraussetzungen für einen Bezugsrechtsausschluss in gleicher Weise. Diese Entscheidung hat nur den Zeitpunkt verschoben, in dem die materiellen Voraussetzungen vorliegen müssen, nämlich vom Zeitpunkt der Ermächtigung durch die Hauptversammlung auf den Zeitpunkt des Gebrauchmachens von dem Bezugsrechtsausschluss durch den Vorstand.²³⁵ Daher müssen im Ermächtigungszeitraum nur die Grundzüge des beabsichtigten Vorhabens so weit bekannt sein, dass gewisse Grundlagen für die Prüfung des Gesellschaftsinteresses, der Erforderlichkeit sowie der Verhältnismäßigkeit vorhanden sind.²³⁶ Will der Vorstand von der Ermächtigung zur Kapitalerhöhung und zum Bezugsrechtsausschluss Gebrauch machen, so habe dieser im Rahmen seines unternehmerischen Ermessens sorgfältig zu prüfen, ob der Ausschluss aus unternehmerischer Sicht gerechtfertigt ist, andernfalls sich pflichtwidrig verhalte. Die Bejahung dieser Frage setze voraus, dass die Realisierung dieses Vorhabens vom satzungsmäßigen Unternehmensgegenstand umfasst werde,²³⁷ die zugrunde liegenden Tatsachen der abstrakten Umschreibung des Vorhabens entsprächen und die Durchführung im wohlverstandenen Interesse der Aktiengesellschaft liege. Der später vom Vorstand tatsächlich vorgenommene Ausschluss des Bezugsrechts hat also seinerseits den „Kali + Salz“ – Kriterien²³⁸ zu genügen.²³⁹

²³¹ Bungert, NJW 1998, 488, 491; Meilicke/Heidel, DB 2000, 2358, 2360; Hirte in AktG, Großkomm, § 203, Rn. 21.

²³² BGHZ 83, 319, 322.

²³³ BGH BB 1997, 1755, 1757.

²³⁴ Semler, BB 1983, 1566, 1568.

²³⁵ Zöllner, AG 2002, 585, 587.

²³⁶ Semler, BB 1983, 1566, 1573.

²³⁷ Diese Einschränkung des Vorstandsermessens ist im Schrifttum als überflüssig kritisiert worden. Selbst bei einer entsprechenden Ermächtigung nach §§ 202 f. AktG werde die Durchführung von Maßnahmen außerhalb des Unternehmensgegenstandes durch die Satzung nicht gedeckt [so Cahn, ZHR 163 (1999), 554, 568].

²³⁸ Siehe Fn. 12.

²³⁹ Natterer, ZIP 2002, 1672, 1679; Ekkenga, AG 2001, 569, 572.

Diese Grundsätze des Bundesgerichtshofs in seiner „Siemens/Nold“ – Entscheidung²⁴⁰ finden sowohl bei einer Barkapitalerhöhung wie auch bei einer Sachkapitalerhöhung Anwendung.²⁴¹ Zahlreiche Gesellschaften haben von den durch diese neue Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs eingeräumten Möglichkeiten auch zügig Gebrauch gemacht.²⁴²

Im Übrigen gelten beim genehmigten Kapital für die Ausgabe der neuen Aktien die Vorschriften der §§ 185 – 191 AktG über die reguläre Kapitalerhöhung, soweit sich aus den §§ 203 f. AktG nichts anderes ergibt (§ 203 Abs. 1 Satz 1 AktG).²⁴³

B) Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft

I. Bezugsrecht

Hinsichtlich der Frage eines Bezugsrechts der Aktionäre der Muttergesellschaft auf die jungen Aktien aus einem genehmigten Kapital in einer Tochtergesellschaft kann auf die Ausführungen zu einem Bezugsrecht im Rahmen einer regulären Kapitalerhöhung verwiesen werden. Denn ein genehmigtes Kapital ermächtigt den Vorstand, bis zu einem bestimmten Nennbetrag eine reguläre Kapitalerhöhung selbst vorzunehmen. Nach ganz überwiegender Ansicht in Rechtsprechung und Literatur, der auch der Verfasser folgt, stehen danach den Aktionären der Muttergesellschaft keine Bezugsrechte auf die jungen Aktien aus einem genehmigten Kapital zu.²⁴⁴ Ein solches besteht vielmehr zugunsten der Muttergesellschaft gemäß den § 203 Abs. 1 Satz 1 i.V.m. § 186 AktG, sofern es nicht in zulässiger Weise (§ 203 Abs. 1 Satz 1 i.V.m. 186 Abs. 3 AktG) ausgeschlossen wurde.

²⁴⁰ Siehe Fn. 226.

²⁴¹ LG Stuttgart BB 1997, 2421, 2423.

²⁴² Metro AG (bereits am 01.08.1997), Metallgesellschaft AG, Bayerische Vereinsbank AG, Sachsenring Automobiltechnik AG, Data Modul AG, Schlott AG. Sieh auch die Nachweise bei Bungert in BB 2001, 742, 743.

²⁴³ Zum Bezugsrechtsausschluss beim genehmigten Kapital finden sich nähere Erläuterungen bei Timm (in DB 1982, 211 f.) sowie bei Lutter (in BB 1981, 861 f.).

²⁴⁴ Siehe 2. Kapitel B) III. 2 S. 14.

II. Mitwirkungsrecht

Auch hinsichtlich der Frage eines Mitwirkungsrechts der Aktionäre der Muttergesellschaft ist gegenüber einer regulären Kapitalerhöhung beim genehmigten Kapital keine andere rechtliche Beurteilung geboten.²⁴⁵

Da das genehmigte Kapital den Vorstand zu einer regulären Kapitalerhöhung ermächtigt, bestehen die Gefahren, die der Bundesgerichtshof in seiner „Holzmüller“ – Entscheidung gesehen hat, in gleicher Weise aus Sicht der Aktionäre der herrschenden Gesellschaft. Daher darf der Vorstand als Vertreter der Muttergesellschaft auf der Hauptversammlung der Tochtergesellschaft deren Vorstand nur dann zur Durchführung eines genehmigten Kapitals ermächtigen, wenn er zuvor die Zustimmung der Aktionäre der Muttergesellschaft mit derselben Mehrheit nach § 202 Abs. 2 Satz 2 AktG eingeholt hat.²⁴⁶ Beachtet werden muss auch weiterhin, dass die Tochtergesellschaft für den Gesamtkonzern die erforderliche Bedeutung aufweisen muss, auch wenn die Schwellenwerte in der rechtswissenschaftlichen Literatur hierzu nicht einheitlich festgelegt werden. Soweit man im Schrifttum der „Holzmüller“ – Rechtsprechung nur insoweit folgt, als das Bezugsrecht der Aktionäre wenigstens teilweise ausgeschlossen wird, wird man folgerichtig die Zustimmung der Aktionäre der Muttergesellschaft nur zu einer solchen Ermächtigung für erforderlich halten, die auch dem Vorstand die Möglichkeit einräumt, über den Ausschluss des Bezugsrechts zu entscheiden.

Nach der hier vertretenen Ansicht steht den Aktionären der Muttergesellschaft kein Mitwirkungsrecht bei der Schaffung des genehmigten Kapitals zu. Gegenüber einer regulären Kapitalerhöhung werden die Aktionäre der Muttergesellschaft durch ein genehmigtes Kapital in einer Tochtergesellschaft nicht in besonderer Weise gegenüber einer regulären Kapitalerhöhung in ihrer Rechtsstellung betroffen.

Ohnehin wäre es fraglich, ob die Flexibilität und die Möglichkeit zu rascher Ausnutzung der Ermächtigung, die dem Vorstand durch die „Siemens/Nold“ – Entscheidung²⁴⁷ des Bundesgerichtshofs wiedergegeben werden sollte, durch eine regelmäßige Vorlagepflicht nicht unerheblich beeinträchtigt werden würde.²⁴⁸ Das Ziel des genehmigten Kapitals, flexibel auf rasch auftretende Veränderungen am

²⁴⁵ Siehe 2. Kapitel B) III. 3, S. 27

²⁴⁶ Hirte in AktG, Großkomm, § 202, Rn. 209.

²⁴⁷ Siehe Fn. 226.

Kapitalmarkt reagieren zu können, wäre konterkariert, wenn der Vorstand stets zunächst das Votum der schwerfälligen Hauptversammlung der Muttergesellschaft einholen müsste. Eine genehmigte Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft wäre damit oftmals zum Scheitern verurteilt.²⁴⁹

III. Erfordernis sachlicher Rechtfertigung auch aus Sicht der Muttergesellschaft

Fraglich ist, ob ein genehmigtes Kapital mit der Ermächtigung, das Bezugsrecht auszuschließen, wie der Bezugsrechtsausschluss bei einer regulären Kapitalerhöhung sachlich gerechtfertigt sein muss. Möglicherweise wäre wiederum auch das Interesse der Muttergesellschaft an der Durchführung des genehmigten Kapitals zu beachten.

Nach der „Siemens/Nold“-Entscheidung²⁵⁰ des Bundesgerichtshofs muss die Ermächtigung der Maßnahme im wohlverstandenen Interesse der Gesellschaft liegen und der Hauptversammlung allgemein umschrieben bekannt gegeben werden. Er lehnt es dadurch insbesondere ab, dass bei einem Ausschluss das Bezugsrecht durch die Hauptversammlung bereits im Beschlusszeitpunkt feststehen muss, ob der Ausschluss durch sachliche Gründe im Interesse der Gesellschaft gerechtfertigt ist. Vielmehr habe der Vorstand bei Durchführung diese Prüfung sorgfältig vorzunehmen.²⁵¹

Nach der hier vertretenen Meinung wird man das wohlverstandene Interesse an der Durchführung des genehmigten Kapitals bei einem Konzernverhältnis dergestalt verstehen müssen, dass sowohl ein Interesse der Tochter- wie auch der Muttergesellschaft an der Durchführung vorliegen muss, wenn die Ermächtigung auch einen Bezugsrechtsausschluss umfasst. Denn die Durchführung des genehmigten Kapitals mit der Ermächtigung, das Bezugsrecht auszuschließen, enthält potentiell dieselben Stimmrechts- und Vermögensgefährdungen wie der Bezugsrechtsausschluss gemäß § 186 Abs. 3 AktG bei der regulären Kapitalerhöhung.²⁵² Schließlich wird der Vorstand durch ein genehmigtes Kapital ermächtigt, bis zum einem bestimmten Nennbetrag eine reguläre Kapitalerhöhung vorzunehmen. Die formelhafte Umschreibung des Bezugsrechtsausschlusses im Ermächtigungszeitpunkt muss daher ein wohlver-

²⁴⁸ So auch Cahn, ZHR 163 (1999), 554, 582.

²⁴⁹ Kimbler, DB 1994, 767, 772.

²⁵⁰ Siehe Fn. 226.

²⁵¹ BGH BB 1997, 1755, 1757.

²⁵² Hirte in AktG, Großkomm, § 203, Rn. 18; Timm, DB 1982, 211, 215.

standenes Interesse der Tochter- wie auch der Muttergesellschaft erkennen lassen. Lediglich für die Ermächtigung zur Durchführung eines genehmigten Kapitals in einer unbedeutenden Tochtergesellschaft (vgl. § 296 Abs. 2 Satz 1 HGB) bedarf es nicht des Interesses der Muttergesellschaft.

IV. Informationsrechte

Soweit den Aktionären der Muttergesellschaft nach der „Holzmüller“ – Rechtsprechung sowie zahlreichen Vertretern in der rechtswissenschaftlichen Literatur auch zu einem genehmigten Kapital in einer Tochtergesellschaft ein ungeschriebenes Zustimmungsrecht zusteht, werden diese auch einen Anspruch haben, dass der Vorstand der Muttergesellschaft ihnen die allgemein umschriebene Ermächtigung in analoger Anwendung des § 124 Abs. 2 Satz 2 AktG bekannt gibt und über den die Ermächtigung erforderlichen Sachgrund einen Bericht zukommen lässt. Insoweit findet § 203 Abs. 2 Satz 2 AktG analoge Anwendung, der auf eine sinngemäße Anwendung des §§ 186 Abs. 4 Satz 2 AktG verweist.²⁵³

Sofern, wie von zahlreichen Vertretern im Schrifttum befürwortet,²⁵⁴ der Vorstand, der mit der Ausschlussanordnung betraut ist, vor Gebrauch dieser Ermächtigung die hierfür maßgeblichen Gründe in einem weiteren, nunmehr konkret gefassten Bericht offenzulegen hat, so wird dieser Bericht konsequenterweise auch den Aktionären der Muttergesellschaft vom Konzernvorstand vorzulegen sein.

Demgegenüber erachtet die herrschende Ansicht in Rechtsprechung und Literatur eine nachträgliche Berichtspflicht nicht für erforderlich. Vielmehr genügt danach ein Bericht auf der nachfolgenden Hauptversammlung (§ 160 Abs. 1 Nr. 3 und 4 AktG).²⁵⁵

²⁵³ Die Problematik der entsprechenden Anwendung des § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG über § 203 Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 Satz 2 AktG liegt darin, dass bei der Beschlussfassung über das genehmigte Kapital in der Regel der Zweck und damit die sachliche Begründung ebenso wenig wie die Höhe des Ausgabebetrags genau bekannt sein werden. Damit die Verweisung nicht leerlaufen darf, muss zumindest das Ziel für die Schaffung des genehmigten Kapitals wie auch der Rahmen für die Festsetzung des Ausgabebetrags in dem schriftlichen Bericht mitgeteilt werden.

²⁵⁴ Lutter, BB 1981, 861, 863; Meilicke/Heidel, DB 2000, 2358, 2359; Timm, DB 1982, 211, 215; Hirte, Bezugsrechtsausschluss, 120; Kimpler, DB 1994, 767, 768; Sethe, AG 1994, 342, 351.

²⁵⁵ LG Frankfurt/Main ZIP 2001, 117, 118; Natterer, ZIP 2002, 1672, 1676; Bungeroth in G/H/E/K, § 203, Rn. 27; Marsch, AG 1981, 211, 212; Krieger in MünchHdb AG, § 58, Rn. 44; Bosse, ZIP 2001, 104, 106. Im Übrigen lässt sich aus der „Siemens/Nold“ – Entscheidung des BGH (BB 1997, 1755 f.) eine klare Tendenz in Richtung keiner nachträglichen Berichtspflicht herleiten, denn bei der erschöpfenden Aufzählung der Rechtsschutzmöglichkeiten der Aktionäre fehlt ein möglicher Vorstandsbericht zum Zeitpunkt der Ausnutzung des genehmigten Kapitals.

Nach der hier vertretenen Ansicht trifft den Vorstand der Muttergesellschaft zwar keine Bekanntmachungspflicht hinsichtlich des Ermächtigungsbeschlusses gegenüber seinen Aktionären, da diese über das genehmigte Kapital in der Tochtergesellschaft keine Entscheidung zu treffen haben. Da jedoch die Aktionäre in gleicher Weise wie bei einer regulären Kapitalerhöhung durch einen Bezugsrechtsausschluss mittelbar betroffen sein können, ist es in einem solchen Fall auch gerechtfertigt, dass der Vorstand der Muttergesellschaft in entsprechender Anwendung des § 175 Abs. 2 AktG den Bericht des Vorstands der Tochtergesellschaft in den Geschäftsräumen auszulegen hat und jedem Aktionär auf Verlangen unverzüglich eine Abschrift zu erteilen ist. Denn sie haben ein berechtigtes Interesse zu erfahren, ob die Ermächtigung des Vorstands der Tochtergesellschaft zur Durchführung einer regulären Kapitalerhöhung, die einen Ausschluss des Bezugsrechts beinhaltet, auch aus Sicht ihrer Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt ist.

Ergebnis: Die Aktionäre der Muttergesellschaft sind bei einem genehmigten Kapital in einer Tochtergesellschaft in gleicher Weise wie bei einer regulären Kapitalerhöhung schutzbedürftig. Nach der „Holzmüller“ – Rechtsprechung steht den Aktionären daher eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz zu. Zahlreiche Vertreter im Schrifttum folgen diesem Zustimmungsrecht zumindest für den Fall, dass der Vorstand auch zu einem Ausschluss des Bezugsrechts ermächtigt werden soll. Nach der hier vertretenen Ansicht hat sich das im Ermächtigungszeitpunkt erforderliche wohlverstandene Interesse lediglich auch auf das Interesse der Muttergesellschaft zu erstrecken, sofern der Vorstand zu einem Bezugsrechtsausschluss ermächtigt werden soll. Dieses Interesse ist nur bei einer unbedeutenden Tochtergesellschaft (vgl. § 296 Abs. 2 HGB) nicht erforderlich.

Sofern man eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft befürwortet, treffen den Vorstand der Muttergesellschaft Bekanntmachungs- und Berichtspflichten in analoger Anwendung des § 124 Abs. 2 Satz 2 AktG sowie 203 Abs. 2 Satz 2 AktG. Manche Vertreter im Schrifttum befürworten gar vor Ausnutzung einer Ermächtigung, die auch den Ausschluss des Bezugsrechts umfasst, einen erneuten konkreten Bericht über die Gründe des Bezugsrechtsausschlusses. Dieser wird konsequenterweise auch den Aktionären der Muttergesellschaft offenzulegen sein.

Nach Auffassung des Verfassers haben die Aktionäre der Muttergesellschaft lediglich gegenüber ihrer Muttergesellschaft einen Anspruch darauf, dass der Bericht des Vorstands der Tochtergesellschaft in den Geschäftsräumen auszulegen und jedem Aktionär auf Verlangen eine Abschrift zu erteilen ist (§ 175 Abs. 2 AktG analog).

5. Kapitel Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln (§§ 207 f. AktG)

A) Gesetzliche Regelung

Gemäß § 207 Abs. 1 AktG kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft die Erhöhung des Grundkapitals durch Umwandlung von Kapital- oder Gewinnrücklagen in Grundkapital beschließen (§§ 266 Abs. 3, 272 Abs. 2 und 3 HGB, § 152 Abs. 2 und 3 AktG). Für den Beschluss der Hauptversammlung findet gemäß § 207 Abs. 2 AktG die Vorschrift des § 182 Abs. 1 AktG Anwendung, so dass auch die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln einer Mehrheit bedarf, die mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfasst.²⁵⁶ Eine satzungsändernde Mehrheit der Aktionäre erteilt somit die Erlaubnis, ungebundenes und ausschüttungsfähiges Kapital, auf das jeder Aktionär einen potentiellen Gewinnbeteiligungsanspruch hat, zu gebundenem Gesellschaftskapital umzuwandeln.²⁵⁷ Die Aktionäre haben daher keine Einlagen wie bei der regulären oder bedingten Kapitalerhöhung zu erbringen. Damit sollen in erster Linie die im Laufe der Jahre angesammelten Rücklagen dauerhaft im Unternehmen gebunden und eine wirtschaftliche Stärkung der Gesellschaft bewirkt werden, da das Grundkapital strenger gebunden ist als bei der bisherigen Kapital- oder Gewinnrücklage.²⁵⁸ Dabei stehen die neuen Aktien den Aktionären auch ohne Wissen und Wollen im Verhältnis ihrer Anteile am bisherigen Grundkapital von Rechts wegen zu (§ 212 Satz 1 AktG). Ein Bezugsrecht wird also nicht begründet.

²⁵⁶ Zum näheren Inhalt des Kapitalerhöhungsbeschlusses siehe die Erläuterungen bei Fett/Spiering (in NZG 2002, 358, 359).

²⁵⁷ Dies erfolgt durch Umbuchung des Bilanzpostens „Eigenkapital“ auf der Passivseite der Bilanz (§ 266 Abs. 3 HGB), und zwar von der Position § 266 Abs. 3 A. Ziff. III oder II nach Ziff. I HGB.

²⁵⁸ Nach einem aktuellen Beschluss des BayObLG vom 09.04.2002 (in AG 2002, 397, 398) ist der Beschluss zur Erhöhung des Grundkapitals aus Gesellschaftsmitteln nichtig, wenn ihm keine mit einem uneingeschränkten Betätigungsvermerk versehene Bilanz zugrunde liegt (§§ 207 Abs. 3, 209 Abs. 1 und 2 AktG). Im Übrigen ist § 207 Abs. 3 AktG durch Art. 1 Nr. 23 des Transparenz- und Publizitätsgesetzes vom 19.07.2002 (BGBl, Teil 1, 2002, 2681, 2683) aufgehoben worden.

B) Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft

I. Schutzbedürfnis im Rahmen der Rücklagenbildung

1. Einleitung

Die Frage des Schutzbedürfnisses der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln in einer Tochtergesellschaft muss schon im Zusammenhang mit der zuvor vorgenommenen Rücklagenbildung in der Tochtergesellschaft gesehen und dahingehend überprüft werden. Möglicherweise sind die Interessen der Muttergesellschaft und ihrer Aktionäre schon dabei zu beachten mit der Folge, dass die Aktionäre der Muttergesellschaft bei der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln selbst nicht mehr schutzbedürftig sind. Denn die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln ist nur die letzte Konsequenz der mit der Rücklagenbildung bereits eingeleiteten Finanzierungsentscheidung.²⁵⁹ Sofern in der Tochtergesellschaft nur einschränkend Rücklagen gebildet werden dürfen, sind die Aktionäre der Muttergesellschaft möglicherweise bei der später folgenden Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln in der Tochtergesellschaft nicht mehr schutzbedürftig.

Konkret geht es um die Anwendung des § 58 AktG, der gesetzlichen Regelung zur Verwendung des Jahresüberschusses, in einem Konzernverhältnis. Diese Vorschrift dient auch dem Schutz der Vermögensinteressen der Aktionäre.²⁶⁰ Möglicherweise muss diese Regelung im Konzernverbund im Hinblick auf die Rechte der Aktionäre der Muttergesellschaft eine einschränkende Auslegung dahingehend erfahren, dass den Aktionären der Muttergesellschaft die Entscheidung über die Verwendung der Hälfte des Gesamtjahresergebnisses des Konzerns möglich sein muss.²⁶¹

²⁵⁹ Hirte in AktG, Großkomm, § 207, Rn. 160; Lutter in KölnKomm, § 212, Rn. 2..

²⁶⁰ Henze in AktG, Großkomm, § 58, Rn. 50.

²⁶¹ In diesem Zusammenhang sollte nicht unerwähnt bleiben, dass die Frage der Anwendung des § 58 AktG in einem Konzernverhältnis auch für die Aktionäre der abhängigen Gesellschaft, die den variablen Ausgleich gemäß § 304 Abs. 2 Satz 2 AktG gewählt haben, von Bedeutung ist. Denn durch Thesaurierung der Gewinne bei der abhängigen Gesellschaft wird der an die Gewinne der herrschenden Gesellschaft geknüpfte variable Ausgleich künstlich geschmälert (vgl. Henze in AktG, Großkomm, § 58, Rn. 49).

2. Gesetzliche Regelung des § 58 AktG

Gemäß § 58 Abs. 2 Satz 1 AktG können Vorstand und Aufsichtsrat, wenn sie den Jahresabschluss feststellen, einen Teil des Jahresüberschusses, höchstens jedoch die Hälfte, in andere Gewinnrücklagen einstellen. Durch diese Regelung hat der Gesetzgeber versucht, einen Ausgleich zwischen dem Interesse der Aktionäre an einer möglichst hohen Gewinnausschüttung für ihre Aktien und dem der Verwaltung an verstärkter Rücklagenbildung zum Zwecke einer angemessenen Selbstfinanzierung der Gesellschaft zu finden.²⁶²

§ 58 AktG ist am gesetzlichen Leitbild einer selbständigen Aktiengesellschaft orientiert und nimmt daher auf Besonderheiten in einem Konzernverhältnis keine Rücksicht. Dem Wortlaut nach findet § 58 AktG auf jeder Stufe des Konzerns Anwendung, da die Konzernunternehmen rechtlich selbständig sind.²⁶³

Das Problem liegt vereinfacht dargestellt darin, dass bei einer solch wörtlichen Anwendung des § 58 AktG für die Entscheidung über die Verwendung des Jahresüberschusses bei der Hauptversammlung der Muttergesellschaft möglicherweise nur noch 25 % des ursprünglichen in der Tochtergesellschaft erwirtschafteten Ergebnisses zur Verfügung stehen können. Denn werden bei der Tochtergesellschaft 50 % des Jahresüberschusses thesauriert, so schüttet die Hauptversammlung der Tochtergesellschaft nur die andere Hälfte an die Muttergesellschaft aus, von dem Vorstand und Aufsichtsrat der Konzernmuttergesellschaft gemäß § 58 Abs. 2 AktG wiederum die Hälfte in andere Gewinnrücklagen stellen können. Darüber hinaus könnte der Vorstand der Muttergesellschaft als gesetzlicher Vertreter der Muttergesellschaft (§ 78 AktG) auf der Hauptversammlung der Tochtergesellschaft gemäß § 58 Abs. 3 AktG unter den Beschränkungen des § 254 Abs. 1 AktG weitere Beträge in Gewinnrücklagen einstellen oder als Gewinn vortragen und so weiter die Kompetenz der Hauptversammlung der Muttergesellschaft schmälern. In dem Extremfall, in dem die Muttergesellschaft eine reine Holding darstellt, bei der originär keine Gewinne entstehen, könnte die Hauptversammlung von der Entscheidung über

²⁶² Gollnick, JA 1992, 18, 19.

²⁶³ Ob § 58 AktG bei Bestehen eines Gewinnabführungsvertrages (§ 291 Abs. 1 Satz 1 2. Fall AktG), der nach der gesetzlichen Regelung zur Abführung des gesamten Gewinns verpflichtet, Anwendung findet, ist streitig. Von einer Darstellung dieser Frage wird abgesehen, da diese sich zu weit von der eigentlichen Thematik dieser Arbeit entfernen würde. Es kann insoweit auf die Ausführungen bei Hüffer, (§ 58, Rn. 15), Bungeoth (in G/H/E/K, § 58, Rn. 62 f.) sowie bei Krieger (in MünchHdb AG, 69, Rn. 51) verwiesen werden.

die Gewinnverwendung völlig ausgeschlossen sein, da die Verwaltung die rechtliche Möglichkeit hätte, 100% des Gewinns zu thesaurieren. Wirkt daher im Konzernverbund die Konzernleitung auf eine weitgehende Gewinnthesaurierung in den Tochtergesellschaften hin, so verringert dies den der Muttergesellschaft zufließenden Gewinn, der dort zur Entscheidung der Aktionäre der Muttergesellschaft zur Verfügung stehen könnte.²⁶⁴ Dadurch verringert sich auch der ausschüttungsfähige Teil des Gewinns.

Diese Frage der Anwendung des § 58 AktG in einem Konzern ist im Einzelnen streitig. Im Folgenden beschränke ich mich auf eine Darstellung der wesentlichen Ansichten und Argumente, da eine ausführliche Darstellung dieser Streitfrage den Rahmen dieser Arbeit sprengen und sich zu weit von dem eigentlichen Gegenstand dieser Arbeit entfernen würde.²⁶⁵

3. Rechtsprechung

Die Rechtsprechung hat zur Auslegung des § 58 AktG in einem Konzernverhältnis bislang nicht ausdrücklich Stellung bezogen. In seiner „Holzmüller“ – Entscheidung hatte der Bundesgerichtshof zwar nicht über eine Gewinnthesaurierung einer Tochtergesellschaft zu entscheiden. Er stellt jedoch fest, dass „der Vorstand der Obergesellschaft <...> zum Beispiel auch bei der Verwendung des Jahresüberschusses praktisch keinen Beschränkungen unterliegt“²⁶⁶. Ein Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft wird daher vom Bundesgerichtshof gesehen. In welcher Weise jedoch § 58 AktG auf ein Konzernverhältnis konkret Anwendung findet, ob den Aktionären der Muttergesellschaft daher eine ungeschriebene Mitwirkungsbefugnis zusteht oder der in der Tochtergesellschaft gebildete Rücklagenbetrag bei der Rücklagenbildung in der Muttergesellschaft selbst zu berücksichtigen ist, wird in dieser Entscheidung nicht behandelt. Die Beantwortung dieser Frage muss daher in der Rechtsprechung als noch offen bezeichnet werden.

²⁶⁴ Lutter in KölnKomm, § 58, Rn. 38.

²⁶⁵ Ausführliche Darstellungen zur Rücklagenbildung im Konzern sind zu finden bei Gollnick (Gewinnverwendung im Konzern), Kohl (Die Kompetenz zur Bildung von Gewinnrücklagen im Aktienkonzern), Kretschik (Die Gewinnverwendung im Konzern unter Berücksichtigung konzernhaftungsrechtlicher Rahmenbedingungen), Geßler (in FS Meilicke, 23 f.) sowie bei Henze (in AktG, Großkomm, § 58, Rn. 46 f.).

²⁶⁶ BGH NJW 1982, 1703, 1706.

4. Literatur

In der rechtswissenschaftlichen Literatur werden zur Frage der Anwendung des § 58 AktG in einem Konzernverhältnis schon seit längerer Zeit im Wesentlichen zwei unterschiedliche Ansichten vertreten:

Nach einer Ansicht im Schrifttum ist in Konzernverhältnissen der bei der Tochtergesellschaft als Rücklage eingestellte Betrag in analoger Anwendung des § 58 AktG bei der Rücklagenbildung in der Muttergesellschaft zu berücksichtigen.²⁶⁷

Die für eine Analogie erforderliche Regelungslücke wird dabei darin gesehen, dass die Muttergesellschaft Reservebildungen auf der Ebene der Tochtergesellschaft vornehme und damit den Gesetzeszweck des § 58 AktG, der den Aktionären die Entscheidung über die Verwendung des hälftigen Jahresüberschusses einräumt, unterlaufen könne, so dass diese Vorschrift im Konzern weitgehend leer laufe. Dies habe der Gesetzgeber übersehen.²⁶⁸ Ziel dieser Berücksichtigungspflicht sei es, dass den Aktionären der Muttergesellschaft die Entscheidung über die Verwendung der Hälfte des Jahresergebnisses des Gesamtkonzerns möglich sein müsse.

Innerhalb dieser Ansicht bestehen jedoch über die Rechtsfolge von Verstößen gegen diese Berücksichtigungspflicht geteilte Auffassungen.

Teilweise wird vertreten, dass die bei der Tochtergesellschaft gebildete Rücklage auf die bei der Muttergesellschaft einstellende Rücklage anzurechnen sei und daher Verstöße zur Nichtigkeitsfolge des Jahresabschlusses nach § 256 Abs. 1 Nr. 4 AktG führten, deren Feststellung jeder Aktionär im Wege der Klage begehren könne.²⁶⁹

Darüber hinaus dürfe nach dieser Ansicht der Konzernvorstand nicht in der Tochtergesellschaft eine Satzungsänderung gemäß § 58 Abs. 2 Satz 2 AktG vornehmen, wonach die Satzung die Verwaltung auch zur Einstellung eines größeren oder kleineren Teils, bei börsennotierten Gesellschaften nur eines größeren Teils des Jahresüberschusses ermächtigen kann.²⁷⁰

Nach anderer Ansicht hätten Vorstand und Aufsichtsrat zwar nicht im Rahmen ihrer Organisationsbefugnis, jedoch im Innenverhältnis die Pflicht, die bei der Tochter-

²⁶⁷ Gessler, AG 1985, 257, 259; Götz, AG 1984, 85, 93; Lutter in KölnKomm, § 58, Rn. 38f.

²⁶⁸ Götz, AG 1984, 85, 93; Lutter in KölnKomm, § 58, Rn. 39; Gollnick, JA 1992, 18, 20; Lehertshuber, DB 1989, 1534, 1535.

²⁶⁹ Götz, AG 1984, 85, 93; Gollnick, JA 1992, 18, 23.

²⁷⁰ Gollnick, JA 1992, 18, 24.

gesellschaft gebildete Rücklage bei der eigenen Rücklagenbildung in der Muttergesellschaft zu berücksichtigen, so dass Verstöße dagegen den Jahresabschluss nicht ungültig machen würden. Vielmehr verletze der Vorstand seine Pflichten, mache sich schadensersatzpflichtig (§ 93 Abs. 2 AktG) und könne von jedem einzelnen Aktionär auf Unterlassung in Anspruch genommen werden. Daneben bestehe für die Aktionäre die Möglichkeit, in analoger Anwendung der §§ 258 f. AktG auf Antrag Sonderprüfer zur Feststellung eines etwa zu hohen Rücklagenbetrages zu bestellen.²⁷¹

Demgegenüber wird nach der überwiegenden Ansicht im Schrifttum eine Gefährdung der Aktionäre der Muttergesellschaft in Abrede gestellt. Vielmehr verbleibt es danach auch in einem Konzernverhältnis bei der wörtlichen Anwendung des § 58 AktG, so dass der bei einer Tochtergesellschaft in die Rücklage eingestellte Betrag bei der Rücklagenbildung in der Muttergesellschaft nicht zu berücksichtigen ist. Es sei aufgrund der klaren gesetzlichen Regelung hinzunehmen, dass die Aktionäre der Muttergesellschaft möglicherweise nur die Entscheidungsbefugnis über 25 % des in der Tochtergesellschaft erwirtschafteten Ergebnisses hätten.²⁷²

Als Begründung für diese Ansicht wird neben dem klaren Wortlaut angeführt, dass die aktienrechtlichen Vorschriften eine Gewinnverlagerung in die Muttergesellschaft nicht verlangten.²⁷³ Insbesondere sei auch für eine rechtsfortbildende oder rechtsanaloge Anwendung der gesetzlichen Regelung kein Raum, denn „§ 58 AktG regelt die Möglichkeiten und den Umfang der den Entscheidungen der Verwaltung der Aktiengesellschaft unterliegenden Gewinnthesaurierung mit mathematischer Genauigkeit“²⁷⁴. Auch sei ein Verständnis eines Konzerns als ein Unternehmen im Rechtsinne nicht den aktienrechtlichen Vorschriften zugrunde gelegt, so dass es für jede Aktiengesellschaft in einem Konzern bei der Anwendung des § 58 AktG bleiben müsse.²⁷⁵ Die Konzernleitung habe für eine ordnungsgemäße Finanzierung des gesamten Konzerns, nicht lediglich der Konzernmuttergesellschaft, zu sorgen.²⁷⁶

²⁷¹ Lutter in KölnKomm, § 58, Rn. 46 f.; Warschkow, Schutz der Aktionäre der Konzernobergesellschaft, 117.

²⁷² Goerdeler, WPg 1986, 229, 235; Hüffer, § 58, Rn. 17; Thomas, ZGR 1985, 364 f.; Beckmann, DB 1989, 942.

²⁷³ Goerdeler, WPg 1986, 229, 236; so auch Thomas, ZGR 1985, 364, 385.

²⁷⁴ Thomas, ZGR 1985, 364, 377/378; so auch Goerdeler, WPg 1986, 229, 236; Westermann in FS für Klemens Pleyer, 421, 441/442.

²⁷⁵ Hüffer, § 58, Rn. 17.

²⁷⁶ Beckmann, DB 1989, 940, 942; Goerdeler, WPg 1986, 229, 235.

Eine Ergänzung der gesetzlichen Betrachtungsweise durch eine stärkere Einbeziehung der Interessen der Aktionäre der Muttergesellschaft dürfe nicht auf Kosten der Gläubiger und Minderheitsgesellschafter der Konzernunternehmen gehen.²⁷⁷ Auch wird im Schrifttum darauf hingewiesen, dass die wortgerechte Anwendung des § 58 Abs. 2 AktG bei Konzerngesellschaften in der Wirtschaftspraxis bislang nicht zu unerträglichen Rechtsfolgen geführt habe.²⁷⁸

5. Eigene Beurteilung

Nach der hier vertretenen Ansicht muss es in Übereinstimmung mit der herrschenden Literaturansicht bei der wörtlichen Anwendung des § 58 AktG in einem Konzernverhältnis bleiben, so dass die in der Tochtergesellschaft vorgenommenen Rücklagen im Rahmen der Rücklagenbildung in der Muttergesellschaft nicht berücksichtigt werden müssen.

Zum einen ist schon zu Recht das Vorliegen einer planwidrigen Regelungslücke als Voraussetzung einer analogen Anwendung des § 58 AktG auf ein Konzernverhältnis fraglich, denn der Gesetzgeber trifft in § 58 AktG eine klare Entscheidung zur Gewinnthesaurierung in einer Aktiengesellschaft. Dabei war dem Gesetzgeber die Problematik der Rücklagenbildung im Konzern bewusst.²⁷⁹

Der im Konzernabschluss ausgewiesene Jahresüberschuss ist nicht Basis für den Gewinnverwendungsbeschluss nach § 58 AktG. Vielmehr setzen die Kapitalerhaltungsvorschriften bei der Einzelbilanz an.

Insbesondere würde jedoch eine Berücksichtigungspflicht von Rücklagen in der Tochtergesellschaft auf der Ebene der herrschenden Aktiengesellschaft von einem Verständnis eines Konzerns als eine Rechtsperson ausgehen, das dem Gesetz gerade nicht zugrunde liegt. Den Konzern als solchen gibt es als eigenständigen Schuldner nicht.²⁸⁰

Die Vertreter einer Pflicht zur Gewinnausschüttung in der Muttergesellschaft übersehen auch, dass nach ihrer Theorie unter Umständen die Konzernspitze gezwungen sein könnte, trotz Verlusten im Gesamtkonzern Gewinne auszuschütten,

²⁷⁷ Westermann in FS Pleyer, 421, 440.

²⁷⁸ Thomas, ZGR 1985, 364, 383.

²⁷⁹ Henze in AktG, Großkomm, § 58, Rn. 59.

²⁸⁰ So auch Hüffer, § 58, Rn. 17; Henze in AktG, Großkomm, § 58, Rn. 58; Claussen, ZGR 2000, 604, 609.

da eine Saldierung von Gewinnen und Verlusten in verschiedenen Töchtern nicht erlaubt ist.²⁸¹

Gegen ein Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft bei der Gewinnthesaurierung in einer Tochtergesellschaft spricht besonders auch, dass in der unverbundenen Aktiengesellschaft Gewinne thesauriert werden können, ohne dass ein Minderheitsaktionär dagegen vorgehen kann. Denn in § 58 AktG sind keine materiellen Beschränkungen der Verwendung des Jahresüberschusses, insbesondere zum Schutz von Minderheitsaktionären, vorgesehen. Daher bedarf es folgerichtig auch keines Schutzes für diesen Aktionär im verbundenen Unternehmen.²⁸²

Im Übrigen könnten ausländische Konzernunternehmen durch landesspezifische Rechtsvorschriften²⁸³ bestimmten Ausschüttungsbeschränkungen unterfallen und dadurch gezwungen werden, eine höhere Rücklagenbildung als ursprünglich geplant vorzunehmen.²⁸⁴

Zwischenergebnis: § 58 AktG findet nach der hier vertretenen Ansicht auf jeder Ebene des Konzerns Anwendung. Eine Pflicht der Verwaltung der Muttergesellschaft, den bei der Tochtergesellschaft als Rücklage eingestellten Betrag bei der Rücklagenbildung in der Muttergesellschaft zu berücksichtigen, wie es vereinzelt im Schrifttum gefordert wird, besteht nicht. Auf Interessen der Aktionäre der Muttergesellschaft bei der Rücklagenbildung in Konzernunternehmen, die auch Auswirkungen auf die Frage des Schutzbedürfnisses dieser Aktionäre bei der späteren Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln haben könnten, ist daher nicht Rücksicht zu nehmen.

II. Schutzbedürfnis im Rahmen der Kapitalerhöhung

1. Rechtsprechung

Aus der Rechtsprechung liegt bislang keine Entscheidung vor, die den Aktionären der Muttergesellschaft auch bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln in

²⁸¹ Thomas (ZGR 1985, 364, 381) zeigt dies anhand eines Beispielfalles auch auf. So auch Ebenroth, Konzernbildungs- und Konzernleitungskontrolle, 43; H.P. Westermann in FS Pleyer, 421, 442.

²⁸² So auch Ebenroth, Konzernbildungs- und Konzernleitungskontrolle, 43/44.

²⁸³ Zu denken wäre etwa an die Festlegung einer maximalen Dividendenhöhe oder devisenrechtliche Vorschriften (vgl. Beckmann, DB 1989, 940, 943).

²⁸⁴ Kretschik, Die Gewinnverwendung im Konzern, 35.

der Tochtergesellschaft ein besonderes Schutzbedürfnis einräumt. Insbesondere wurde bislang bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln auch keine ungeschriebene Hauptversammlungszuständigkeit der Muttergesellschaft in Anlehnung an die „Holzmüller“ – Rechtsprechung angenommen.

In der Begründung der „Holzmüller“ – Entscheidung spricht der Bundesgerichtshof zwar nur allgemein von Kapitalerhöhungen in einer Tochtergesellschaft,²⁸⁵ so dass darunter auch Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln fallen könnten. Die Argumentation des Bundesgerichtshofs passt jedoch in weiten Teilen nicht auf eine solche Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft. Denn allein durch eine Umwandlung von Rücklagen in Eigenkapital in einer Tochtergesellschaft wächst nicht quantitativ die Möglichkeit zu späteren Anteilsveräußerungen, wie es der Bundesgerichtshof befürchtet.²⁸⁶ Insbesondere verlagern sich aufgrund fehlender Vermögensverlagerung von der Muttergesellschaft auf die Tochtergesellschaft auch nicht die Machtbefugnisse der Verwaltung noch stärker auf die Tochtergesellschaft.²⁸⁷ Auch kann mangels Möglichkeit eines Bezugsrechtsausschlusses bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln nicht der Hauptversammlung der Muttergesellschaft die Entscheidung zufallen, ob „eine Kapitalerhöhung <...> unter diesen Bedingungen durchgeführt oder etwa das Bezugsrecht der Beklagten ausgeschlossen und statt dessen ihren Aktionären in entsprechender Anwendung des § 186 I, II und V AktG ein Bezugsrecht eingeräumt werden soll.“²⁸⁸ Die Grundsätze der „Holzmüller“ – Entscheidung können daher nicht auf eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln übertragen werden. Ein besonderes Schutzbedürfnis kann auch sonstigen Entscheidungen in der Rechtsprechung bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln nicht entnommen werden.

2. Literatur

Im umfangreichen Schrifttum zur „Holzmüller“ – Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs wird kaum auf die Frage eingegangen, ob die Aktionäre der Muttergesellschaft auch bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln in einer Tochtergesellschaft schutzbedürftig sind. Nur vereinzelt finden sich im Schrifttum kurze Hinweise, dass besondere Rechte der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer

²⁸⁵ BGH NJW 1982, 1703, 1708.

²⁸⁶ BGH NJW 1982, 1703, 1708.

²⁸⁷ BGH NJW 1982, 1703, 1708.

solchen Kapitalerhöhung nicht in Frage kämen, denn insoweit passe die Begründung des Bundesgerichtshofs in seiner „Holzmüller“ - Entscheidung nicht.²⁸⁹ Insbesondere finde eine Vermögensverlagerung von der Mutter- auf die Tochtergesellschaft, die Grundlage eines Vermögensschutzes für die Aktionäre der Muttergesellschaft darstellen könnte, nicht statt.²⁹⁰ Im Übrigen habe eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln aus Sicht der Muttergesellschaft keinen grundlegenden Charakter, der eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz begründen könnte.²⁹¹ Es ist davon auszugehen, dass die zahlreichen Veröffentlichungen zur „Holzmüller“ – Entscheidung des Bundesgerichtshofs nicht die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln vor Augen hatten. Die wenigen Vertreter, die eine solche Kapitalerhöhung ausdrücklich in ihre Überlegungen mit einbeziehen, sehen keinen Zusammenhang zwischen der Begründung des Bundesgerichtshofs für eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz und einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln.

3. Eigene Beurteilung

Nach der hier vertretenen Ansicht sind die Aktionäre der Muttergesellschaft nicht schutzbedürftig.

Insoweit wurde im Schrifttum zu Recht vorgebracht, dass eine Vermögensverlagerung von der Muttergesellschaft auf die Tochtergesellschaft nicht stattfindet.²⁹² Denn den bisherigen Aktionären wachsen durch die Umwandlung bestimmter Rücklagen in Eigenkapital anstelle neuerlicher Einlagen die neuen Mitgliedschaftsrechte von Rechts wegen und zwingend im Verhältnis ihrer Anteile am bisherigen Grundkapital (§ 212 AktG) zu. Die neuen Aktien gelten als voll eingezahlt. Dadurch ändert sich der rechnerische Wert des Aktienbesitzes des einzelnen Aktionärs trotz Vergrößerung der Anzahl und damit der Summe der Nennwerte seiner Aktien nicht. In den rechtlichen Verhältnissen der Gesellschafter zueinander gibt es keine Veränderungen (§§ 212, 213, 215 AktG). Eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln hat daher keinen erheblichen Einfluss auf die Rechtsstellung der Aktionäre der Muttergesellschaft.²⁹³ Einen schwerwiegenden Eingriff in die Rechte und Inter-

²⁸⁸ BGH NJW 1982, 1703, 1708.

²⁸⁹ Ebenroth, Konzernbildungs- und Konzernleitungskontrolle, 39.

²⁹⁰ Hirte in AktG, Großkomm, § 207, Rn. 159.

²⁹¹ Lutter/Leinekugel, ZIP 1998, 805, 806.

²⁹² Hirte in AktG, Großkomm, § 207, Rn. 159.

²⁹³ Ebenroth, Konzernbildungs- und Konzernleitungskontrolle, 40.

essen der Aktionäre der Muttergesellschaft, den der Bundesgerichtshof in der „Holzmüller“ – Entscheidung als Grundlage einer ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz ansieht, findet daher nicht statt.²⁹⁴

Allein die Tatsache, dass die in Rücklagen angesammelten Mittel infolge ihrer Überführung in Grundkapital strenger gebunden sind,²⁹⁵ stellt keinen schwerwiegenden Eingriff in die Rechte und Interessen der Aktionäre der Muttergesellschaft dar und kann daher ein besonderes Schutzbedürfnis nicht begründen.

Nicht unberücksichtigt darf in diesem Zusammenhang auch bleiben, dass durch eine solche Kapitalerhöhungsmaßnahme eine sonst eventuell notwendige Kapitalbeschaffungsmaßnahme mit Bareinzahlung vermieden wird.²⁹⁶

Auch gibt es einen Bezugsrechtsausschluss, wie er etwa bei einer regulären Kapitalerhöhung (§ 186 Abs. 3 AktG) möglich ist, bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln gerade nicht. Daher bedarf es auch nicht auf der Ebene der Muttergesellschaft einer Rechtfertigung der Maßnahme durch einen im Gesellschaftsinteresse liegenden sachlichen Grund.

Ergebnis: Die Aktionäre der Muttergesellschaft sind im Falle einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln in einer Tochtergesellschaft nicht schutzbedürftig. Weder ist eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft noch mangels Bezugsrechtsausschlusses eine Rechtfertigung aus Sicht der Muttergesellschaft erforderlich.

²⁹⁴ Lutter/Leinekugel, ZIP 1998, 805, 806.

²⁹⁵ Bungeroth in G/H/E/K, § 207, Rn. 2.

²⁹⁶ Henn, Hdb AktR, 60.

6. Kapitel Reichweite des Schutzbedürfnisses bei nicht 100%-igen Töchtern

A) Rechtslage beim Vorhandensein außenstehender Aktionäre²⁹⁷ in der Tochtergesellschaft

I. Einleitung

Den bisherigen Ausführungen lag die Prämisse zugrunde, dass die Kapitalerhöhung in einer 100%-igen Tochtergesellschaft durchgeführt wird.

Fraglich ist daher, ob sich die Rechtslage möglicherweise anders beurteilt, wenn die Muttergesellschaft nicht alleinige Anteilseignerin der Tochtergesellschaft ist, insbesondere außenstehende Aktionäre beteiligt sind, wobei der Muttergesellschaft gemäß § 16 Abs. 4 AktG auch Anteile zugerechnet werden, die einem von ihr abhängigen Unternehmen oder einem anderen für Rechnung des Mutterunternehmens oder eines von diesem abhängigen Unternehmens gehören. Trotz solcher außenstehenden Aktionäre liegt dabei ein Mutter-Tochter-Verhältnis solange vor, wie die Muttergesellschaft einen beherrschenden Einfluss auf die Tochtergesellschaft ausüben kann, also wenigstens ein Abhängigkeitsverhältnis im Sinne des § 17 AktG vorliegt.²⁹⁸

²⁹⁷ Das Aktiengesetz verwendet den Begriff des „außenstehenden Aktionärs“ in den §§ 295 Abs. 2, 304 Abs. 1, 305 Abs. 1, 307 AktG, ohne näher zu definieren, wer zum Kreis der außenstehenden Aktionäre einer Aktiengesellschaft gehört. Rechtsprechung und Schrifttum nehmen insoweit eine Differenzierung des Kreises der außenstehenden Aktionäre in Abhängigkeit des Zweckes der jeweiligen Vorschrift vor (Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-KonzernR, § 295, Rn. 28). So sollen etwa für einen Sonderbeschluss gemäß § 295 AktG solche Aktionäre von der Teilnahme an der Abstimmung ausgeschlossen werden, die im weitesten Sinne von dem anderen Vertragsteil rechtlich oder tatsächlich abhängig sind (LG Essen AG 1995, 189, 190; Hüffer, § 295, Rn. 12; Altmeppen in MünchKomm AG, § 295, Rn. 45 f.; Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-KonzernR, § 295, Rn. 30; Koppensteiner in KölnKomm, § 295, Rn. 23). Im Zusammenhang mit dem Anspruch auf Ausgleichs- oder Abfindungszahlung (§§ 304, 305 AktG) sollen außenstehende Aktionäre keine sein, deren Vermögen wirtschaftlich mit dem Vermögen des anderen Vertragsteils eine Einheit bildet oder deren Erträge dem anderen Vertragsteil zufließen (OLG Nürnberg AG 1996, 228, 228; Krieger in MünchHdb AG, § 70, Rn. 64; Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-KonzernR, § 304, Rn. 17). Ein breites Eingehen auf den Begriff des außenstehenden Aktionärs würde den Rahmen dieser Arbeit sprengen.

²⁹⁸ Siehe nähere Definition der Begriffe 'Mutter- sowie Tochtergesellschaft' im 1. Kapitel D), S. 3.

II. Bezugsrecht

Sowohl in der Rechtsprechung als auch in der rechtswissenschaftlichen Literatur sind keine Anhaltspunkte zu finden, dass sich die Beurteilung eines Bezugsrechts zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft beim Vorhandensein außenstehender Aktionäre in der Tochtergesellschaft gegenüber den Ansichten bei einer 100%-igen Tochtergesellschaft ändern würde. Insoweit kann auf die bisherigen Ausführungen zur Frage eines Bezugsrechts im Rahmen der verschiedenen Kapitalerhöhungen verwiesen werden.²⁹⁹ Es wäre im Übrigen auch widersprüchlich, ein solches Bezugsrecht bei einer bislang 100%-igen Tochtergesellschaft abzulehnen, es jedoch anzunehmen, sobald außenstehende Aktionäre an der Tochtergesellschaft beteiligt sind, denn mit dem Vorhandensein außenstehender Aktionäre sinken im Hinblick auf die Minderheitenrechte die Einflussmöglichkeiten der Muttergesellschaft auf ihre Tochtergesellschaft und damit das Schutzbedürfnis.

Es könnte daher die Frage gestellt werden, ob die wenigen Befürworter eines Bezugsrechts im Schrifttum ein solches beim Vorhandensein außenstehender Aktionäre nicht ablehnen müssten, wie es vereinzelt im Schrifttum mit dem Hinweis auf das Entfallen der Verwässerungsgefahr befürwortet wird.³⁰⁰

Nach der hier vertretenen Ansicht verbleibt es weiterhin bei der Ablehnung eines Bezugsrechts zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft. Denn durch das Vorhandensein außenstehender Aktionären an der Tochtergesellschaft werden die Aktionäre der Muttergesellschaft gegenüber einer 100%-igen Tochtergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft nicht stärker in ihrer Rechtsstellung betroffen, so dass insoweit keine andere rechtliche Beurteilung geboten ist.

Zwischenergebnis: Den Aktionären der Muttergesellschaft stehen keine Bezugsrechte auf die jungen Aktien aus einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft zu, an der neben der Muttergesellschaft außenstehende Aktionäre beteiligt sind.

²⁹⁹ Siehe 2. Kapitel B) III. 2., S. 14; 3. Kapitel B) I., S. 69; 4. Kapitel B) I., S. 78; 5. Kapitel A), S. 85.
³⁰⁰ Lutter, AG 2001, 349, 351.

III. Mitwirkungsrecht

1. Rechtsprechung

Der Bundesgerichtshof hatte in seiner bekannten „Holzmüller“- Entscheidung nur den Fall zu entscheiden, dass die Verwaltung einer Aktiengesellschaft den wertvollsten Teil des Betriebsvermögens auf eine zu diesem Zweck errichtete, zu 100% beherrschte Tochtergesellschaft übertragen hatte, und in einer solchen Gesellschaft eine Kapitalerhöhung durchgeführt werden sollte.³⁰¹ Zwar lässt die Entscheidung offen, ob die darin festgelegten Grundsätze auch dann gelten sollten, wenn es sich nicht um eine zu 100% beherrschte Tochtergesellschaft handelt. Jedoch lässt die Begründung den Schluss zu, dass diese Grundsätze solange Geltung beanspruchen, wie es um den Schutz der Aktionäre einer herrschenden Gesellschaft geht.³⁰² Ein herrschendes Unternehmen liegt gemäß § 17 AktG solange vor, wie ein Unternehmen auf ein anderes Unternehmen unmittelbar oder mittelbar einen beherrschenden Einfluss ausüben kann. Das Vorliegen einer 100%-igen Tochtergesellschaft ist demnach nicht erforderlich.

Außenstehende Aktionäre stehen daher der Auffassung des Bundesgerichtshofs einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz nicht entgegen.³⁰³

2. Literatur

Die Frage eines Mitwirkungsrechts der Aktionäre der Muttergesellschaft im Rahmen einer Kapitalerhöhungsmaßnahme in einer Tochtergesellschaft wird im Schrifttum zumeist anhand der „Holzmüller“ – Entscheidung des Bundesgerichtshofs diskutiert, ohne der Frage nachzugehen, ob möglicherweise außenstehende Aktionäre in der Tochtergesellschaft eine andere Beurteilung gebieten. Maßgebend ist daher im Schrifttum ebenso, ob die Aktionäre Anteilseigner eines herrschenden Unternehmens sind. Das überwiegende Schrifttum befürwortet demnach eine ungeschriebene

³⁰¹ BGH NJW 1982, 1703f.

³⁰² BGH NJW 1982, 1703, 1708.

³⁰³ Neuere Urteile aus der Rechtsprechung in Anlehnung an die „Holzmüller“-Entscheidung des Bundesgerichtshofs betrafen ebenso nur Tochtergesellschaften, an denen die Muttergesellschaft zu 100% beteiligt ist. Eine ausdrückliche Anwendbarkeit der Grundsätze auf Tochtergesellschaften, an denen außenstehende Aktionäre schon beteiligt sind, liegt nach diesen daher nicht vor.

Hauptversammlungskompetenz, sofern das Bezugsrecht der herrschenden Gesellschaft ausgeschlossen wird und der Tochtergesellschaft für den Gesamtkonzern die nötige Bedeutung zukommt.³⁰⁴

Nur vereinzelt werden im Schrifttum bei der Frage eines Mitwirkungsrechts der Aktionäre der Muttergesellschaft ausdrücklich Tochtergesellschaften, an denen außenstehende Aktionäre beteiligt sind, in die Überlegung einbezogen. Danach bestehe auch in diesem Fall die ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft fort, denn als wesentlich für das Zustimmungserfordernis sei die Zugehörigkeit der Tochtergesellschaft zu der von der Muttergesellschaft beherrschten wirtschaftlichen Einheit anzusehen, die auch noch beim Vorhandensein außenstehender Aktionäre vorliege.³⁰⁵ Dafür spreche auch, dass das Zustimmungserfordernis der Muttergesellschaft nicht davon abhängen könne, ob außenstehende Aktionäre an der Tochtergesellschaft beteiligt seien oder nicht, denn ansonsten könnte durch die Aufnahme außenstehender Aktionäre mit einer minimalen Beteiligung an der Tochtergesellschaft das Zustimmungserfordernis für die weitere Zukunft ausgeschaltet werden.³⁰⁶

Eine gegenteilige Ansicht im Schrifttum, die nur sehr vereinzelt vertreten wird, lehnt ein Mitwirkungsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft beim Vorhandensein außenstehender Aktionäre in der Tochtergesellschaft im Gegensatz zur erstmaligen Aufnahme Dritter in die Tochtergesellschaft ab. Vielmehr stünde den Aktionären ein Mitwirkungsrecht lediglich bei der erstmaligen Aufnahme fremder Dritter in die Tochtergesellschaft zu, denn dort, wo die Muttergesellschaft nur mehrheitlich an der Tochtergesellschaft beteiligt ist, habe bereits die maßgebliche Entscheidung vorher stattgefunden, als erstmals Dritte an der zuvor 100%-igen Tochtergesellschaft beteiligt wurden.³⁰⁷ Nachher entscheide der Vorstand der Muttergesellschaft alleine darüber, ob und in welchem Umfang weitere außenstehende Gesellschafter an der Tochtergesellschaft zu beteiligen seien. Im Übrigen würde die erneute Beteiligung der Hauptversammlung nur die Anteilseigner mit einer Fülle von unternehmerischen Fragen überlasten.³⁰⁸

³⁰⁴ Siehe 2. Kapitel B) III. 2. c), S. 16; 3. Kapitel B) II. 3. S. 69; 4. Kapitel B) II, S.79.

³⁰⁵ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 182, Rn. 111/112.

³⁰⁶ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 182, Rn. 112.

³⁰⁷ Wackerbarth, AG 2002, 14, 19.

³⁰⁸ Wackerbarth, AG 2002, 14, 19.

3. Eigene Beurteilung

Nach der hier vertretenen Ansicht muss es konsequenterweise bei der Ablehnung eines Mitwirkungsrechts der Aktionäre der Muttergesellschaft bleiben, gleich ob die Muttergesellschaft das ihr zustehende Bezugsrecht ausübt oder unter Ausschluss dieses Rechts weitere Dritte in die Tochtergesellschaft aufgenommen werden. Allein die mögliche Begründung einer Sperrminorität kann nicht ein Zustimmungsrecht rechtfertigen. Auch weiterhin sind in die Abwägung die zahlreichen Nachteile aus einer solchen Kompetenz einzustellen.³⁰⁹ Insbesondere wäre es auch widersprüchlich, bei der erstmaligen Aufnahme Dritter in eine Tochtergesellschaft ein Mitwirkungsrecht abzulehnen, ein solches jedoch anzunehmen, wenn schon außenstehende Aktionäre in der Tochtergesellschaft vorhanden sind und weitere Dritte in die Tochtergesellschaft aufgenommen werden.³¹⁰ Maßgeblich ist, dass die Gefahren solange auch die Aktionäre der Muttergesellschaft spürbar treffen können, wie die Tochtergesellschaft zu der von der Muttergesellschaft beherrschten wirtschaftlichen Einheit gehört.

Nach der hier vertretenen Ansicht verbleibt es daher bei der Ablehnung eines Mitwirkungsrechts, sofern an der Tochtergesellschaft außenstehende Aktionäre beteiligt sind.

Zwischenergebnis: Die ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz nach der „Holzmüller“ – Entscheidung findet auch bei einer Tochtergesellschaft Anwendung, an der schon außenstehende Aktionäre beteiligt sind. Die herrschende Ansicht im Schrifttum folgt diesem Mitwirkungsrecht zumindest für den Fall, dass das Bezugsrecht der Muttergesellschaft ausgeschlossen wird. Nur sehr vereinzelt wird im Schrifttum beim Vorhandensein außenstehender Aktionäre ein Mitwirkungsrecht mit der Begründung abgelehnt, dass die maßgebliche Entscheidung allein bei der erstmaligen Beteiligung Dritter an der Tochtergesellschaft stattgefunden habe. Nach der hier vertretenen Ansicht verbleibt es bei der Ablehnung eines Mitwirkungsrechts, da insoweit gegenüber einer 100%-igen Tochtergesellschaft keine andere rechtliche Beurteilung geboten ist.

³⁰⁹ Insofern kann auf die Begründung auf Seite 39 f. (2. Kapitel B) III. 3 d) verwiesen werden.

³¹⁰ Dafür spricht auch, dass bei der erstmaligen Beteiligung Dritter Minderheitenrechte und die Pflicht der Gesellschafter zur Treue untereinander aufgelöst werden. Hier stellt sich daher eher die Frage

IV. Erfordernis sachlicher Rechtfertigung auch aus Sicht der Muttergesellschaft

Nach Meinung des Verfassers muss eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft unter Ausschluss des Bezugsrechts auch aus Sicht der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein.

Denn sollten aufgrund einer solchen Kapitalerhöhung weitere Dritte an der Tochtergesellschaft beteiligt werden, so besteht auch weiterhin zu Lasten der Muttergesellschaft und damit mittelbar ihrer Aktionäre eine Gefahrensituation, wie sie für eine Kapitalerhöhungsmaßnahme in einer bislang 100%-igen Tochtergesellschaft unter Ausschluss des Bezugsrechts angenommen wurde.³¹¹ Die Muttergesellschaft hat auch durch die Beteiligung weiterer Dritter an der Tochtergesellschaft eine Einbuße des bestimmenden Einflusses in der Tochtergesellschaft zu befürchten.³¹² Insbesondere besteht auch die Gefahr einer Vermögensverwässerung durch eine zu günstige Abgabe der neuen Anteile an der Tochtergesellschaft fort. Daher ist es auch gerechtfertigt, § 186 Abs. 3 AktG analog auf eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft anzuwenden, die nicht im Alleineigentum der Muttergesellschaft steht. Demnach muss eine solche Kapitalerhöhung auch aus Sicht der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein, wie es für eine 100%-ige Tochtergesellschaft angenommen wird.³¹³ Insbesondere ist es auch gerechtfertigt, die sachliche Rechtfertigung neben der Tochtergesellschaft selbst auf die Muttergesellschaft und nicht darüber hinaus auf die außenstehenden Aktionäre der Tochtergesellschaft zu erstrecken, denn nur dort, wo eine Gesellschaft einen bestimmenden Einfluss verlieren kann, sind die Rückwirkungen spürbar und die Situation daher mit den Aktionären der kapitalerhöhenden Gesellschaft selbst vergleichbar.

Die Kapitalerhöhung muss daher auch beim Vorhandensein außenstehender Aktionäre an der Tochtergesellschaft aus Sicht der Mutter- wie auch Tochtergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein, wenn das Bezugsrecht der Anteilseigner ausgeschlossen wird.

nach Mitwirkungsrechten gegenüber der späteren Beteiligung weiterer Aktionäre.

³¹¹ Siehe 2. Kapitel B) II. 3, S. 11.

³¹² Die Gefahr der Beeinträchtigung der Einflussrechte besteht in diesen Konstellationen insbesondere gegenüber den Minderheitsaktionären der Tochtergesellschaft. Denn das Aktiengesetz enthält eine Reihe von Minderheitenrechten, für deren Ausübung eine Beteiligungsquote von 5 % oder 10 % erforderlich ist, so etwa die §§ 120 Abs. 1 Satz 2, 122 Abs. 1, 142, 93 Abs. 4 Satz 3, 309 Abs. 3 Satz 1 AktG.

³¹³ Siehe 2. Kapitel B) III. 3. d) bb), S. 39.

Dabei werden an die Begründung des Gesellschaftsinteresses dann hohe Anforderungen gestellt werden müssen, wenn durch den Bezugsrechtsausschluss der bisherige Stimmrechtseinfluss der Muttergesellschaft und damit möglicherweise die konzernrechtliche Steuerbarkeit nicht mehr gewährleistet ist.³¹⁴ Hohen Anforderungen unterliegt die Begründung des Gesellschaftsinteresses insbesondere dann, wenn durch die Kapitalerhöhung der Anteil der Muttergesellschaft an der Tochtergesellschaft auf unter 75% sinkt, denn zahlreiche Maßnahmen im Kapitalgesellschaftsrecht unterliegen einem Mehrheitserfordernis von mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals.³¹⁵

Ergebnis: Nach der hier vertretenen Ansicht muss auch eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft, an der außenstehende Aktionäre beteiligt sind, aus Sicht der Muttergesellschaft in analoger Anwendung des § 186 Abs. 3 AktG sachlich gerechtfertigt sein, sofern das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden soll.

B) Kapitalerhöhung in einer nicht beherrschten Gesellschaft

I. Einleitung

Die bisherigen Ausführungen beschäftigten sich mit dem Schutz der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft, also einer wenigstens abhängigen Gesellschaft im Sinne des § 17 AktG, auf die die Muttergesellschaft unmittelbar oder mittelbar beherrschenden Einfluss ausüben kann. Es stellt sich daher die Frage, ob sich das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft auch auf Kapitalerhöhungen in einer nicht beherrschten Gesellschaft erstreckt, an der also die Muttergesellschaft lediglich beteiligt ist, ohne beherrschenden Einfluss ausüben zu können.

³¹⁴ Martens, ZHR 147 (1983), 377, 414.

³¹⁵ Zu denken ist etwa an Satzungsänderungen (§ 179 Abs. 2 Satz 2 AktG), Kapitalerhöhungen (§§ 182 Abs. 1 Satz 1, 193 Abs. 1 Satz 1, 202 Abs. 2 Satz 2 AktG) und Kapitalherabsetzungen (§§ 222 Abs. 1 Satz 1, 229 Abs. 3 AktG), Auflösung der Aktiengesellschaft (§ 262 Abs. 1 Nr. 2 AktG) oder Maßnahmen nach dem Umwandlungsgesetz (§ 65 Abs. 1 UmwG).

II. Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft

Ein Ausdehnung des Schutzbedürfnisses der Aktionäre der Muttergesellschaft auf eine Kapitalerhöhung in einer nicht beherrschten Gesellschaft ist jedoch abzulehnen. Der Bundesgerichtshof begründet in seiner „Holzmüller“ – Entscheidung die ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft mit den besonderen Gefahren zu Lasten der Aktionäre der herrschenden Gesellschaft durch eine Kapitalerhöhungsmaßnahme in einer Tochtergesellschaft.³¹⁶ Allein die Aktionäre einer herrschenden Gesellschaft sieht er daher als schutzbedürftig an.

Dem ist zu folgen. Denn nur dann, wenn die Muttergesellschaft durch die Kapitalerhöhungsmaßnahme in der Tochtergesellschaft einen bestimmenden Einfluss verlieren kann, wirkt es sich mittelbar auf die Aktionäre der Muttergesellschaft in einer Weise aus, die ein Schutzbedürfnis zu ihren Gunsten rechtfertigt. Eine relevante Gefahr der Verwässerung des Vermögens durch eine zu günstige Abgabe der jungen Aktien aus der Kapitalerhöhung besteht vornehmlich bei einer abhängigen Gesellschaft, die in den Konzernabschluss gemäß § 290 HGB einzubeziehen ist. Es ist gerade die wirtschaftliche Verzahnung eines Konzernverhältnisses, die eine mittelbare Beeinträchtigung hervorrufen kann. Eine vergleichbare Situation für eine analoge Anwendung des § 186 Abs. 3 AktG, wie es nach hier vertretenen Ansicht zugunsten der Muttergesellschaft bei einem Ausschluss des Bezugsrechts vertreten wird,³¹⁷ liegt daher nur dann vor, wenn die Muttergesellschaft einen beherrschenden Einfluss auf die Tochtergesellschaft ausüben kann.

Es würde im Übrigen eine Kapitalerhöhungsmaßnahme, bei der das Bezugsrecht ausgeschlossen werden soll, in erheblichen Umfange erschweren, wenn der Ausschluss aus Sicht aller Gesellschafter sachlich gerechtfertigt sein müsste. Es ist auch von daher nicht gerechtfertigt, § 186 Abs. 3 AktG analog auf eine Kapitalerhöhungsmaßnahme in einer nicht beherrschten Gesellschaft auszudehnen. Vielmehr muss die Maßnahme alleine auch im Interesse des herrschenden Unternehmens sachlich gerechtfertigt sein.

Ergebnis: Eine Ausdehnung des Schutzbedürfnisses auf eine Kapitalerhöhung in einer nicht beherrschten Untergesellschaft ist nicht gerechtfertigt.

³¹⁶ BGH NJW 1982, 1703, 1708.

C) Kapitalerhöhung in einer Enkel- oder Urenkelgesellschaft

Die bisherigen Ausführungen behandelten den Fall einer Kapitalerhöhung in einer Gesellschaft, an der die Muttergesellschaft unmittelbar beteiligt ist.

Es stellt sich daher die Frage, ob die Aktionäre der Muttergesellschaft auch schutzbedürftig sind, wenn die Kapitalerhöhung in einer Gesellschaft durchgeführt wird, an der die oberste Muttergesellschaft lediglich mittelbar beteiligt ist, namentlich also einer Kapitalerhöhung in einer Enkel- oder Urenkelgesellschaft.

Maßgebend für ein Schutzbedürfnis wird man ansehen müssen, ob die Gefahren, vor denen der Bundesgerichtshof in seiner „Holzmüller“ – Rechtsprechung mit einem Mitwirkungsrecht der Aktionäre schützen wollte und die nach Auffassung des Verfassers eine Ausdehnung der sachlichen Voraussetzungen eines Bezugsrechtsausschlusses auf die Muttergesellschaft rechtfertigen, in gleicher Weise auch die Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Enkel- oder Urenkelgesellschaft treffen können.

Gegen ein solches Schutzbedürfnis könnte sprechen, dass das Band zwischen den Aktionären der Muttergesellschaft und der Enkel- bzw. Urenkelgesellschaft immer lockerer wird und daher die Rechtsstellung der Aktionäre der obersten Muttergesellschaft immer geringer betroffen sein könnte.

Jedoch können nicht nur unmittelbare, sondern auch mittelbare Beteiligungen zu der von der Muttergesellschaft beherrschten wirtschaftlichen Einheit gehören (vgl. § 17 Abs. 1 AktG), so dass auch die Gefahren einer Kapitalerhöhung in einer Enkel- oder Urenkelgesellschaft bei der Muttergesellschaft und damit ihren Aktionären eintreten können.³¹⁸

Andernfalls könnte auch der Schutz der Aktionäre durch die Einschaltung einer Zwischengesellschaft in den Konzernaufbau umgangen werden.³¹⁹ Aufgrund der lediglich mittelbaren Beteiligung der Muttergesellschaft an der Enkel- oder Urenkelgesellschaft ist jedoch zu fordern, dass auch die Enkel- und Urenkelgesellschaft über die Tochtergesellschaft unter dem beherrschenden Einfluss der obersten Muttergesellschaft steht.

³¹⁷ Siehe 2. Kapitel B) III. 4, S. 46.

³¹⁸ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 182, Rn. 112 f.

Die Befürworter einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft werden einräumen müssen, dass solche Mitwirkungsrechte bei Enkel- und Urenkelgesellschaften im Hinblick auf die notwendige Bedeutung der Maßnahme für den Gesamtkonzern immer seltener in Betracht kommen, mag auch die Grenze, ab deren Überschreiten ein solche Kompetenz ausgelöst wird, unterschiedlich beantwortet werden. So ist eine Zustimmung der Muttergesellschaft dann nicht erforderlich, wenn zwar eine prozentual große Beteiligung an der Enkel- oder Urenkelgesellschaft im Rahmen einer Kapitalerhöhung an Dritte abgegeben wird, diese Enkel- oder Urenkelgesellschaft aber insgesamt nur einen geringen Teil des Vermögens des Gesamtkonzerns ausmacht.³²⁰

Im Übrigen stellt sich aus Sicht der Befürworter einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft noch die Frage, ob neben der Zustimmung der Hauptversammlung der Muttergesellschaft noch eine Zustimmung der Hauptversammlung der Tochtergesellschaft zur Kapitalerhöhung in der Enkelgesellschaft eingeholt werden muss. Dies wird nach einer Stellungnahme im Schrifttum für eine 100%-ige Tochtergesellschaft abgelehnt, während in anderen Fällen der Schutz der außenstehenden Aktionäre der Tochter eine Doppelzustimmung unvermeidlich mache.³²¹

Nach der hier vertretenen Ansicht muss eine Kapitalerhöhung in einer Enkelgesellschaft unter Ausschluss des Bezugsrechts der Tochtergesellschaft alleine auch aus Sicht der Muttergesellschaft, die den Konzernabschluss aufstellt, sachlich gerechtfertigt sein, denn maßgeblich muss sein, bei wem die Gefahren, vor denen das Bezugsrecht und die hohen Anforderungen an seinen Ausschluss schützen möchten, vergleichbar mit den Aktionären der kapitalerhöhenden Gesellschaft eintreten können. Dies ist bei einer 100%-igen Tochtergesellschaft mittelbar die oberste Muttergesellschaft und deren Aktionäre. Hierfür spricht auch, dass nach § 290 Abs. 3 Satz 1 HGB die einem Tochterunternehmen in einem mehrstufigen Konzern zuste-

³¹⁹ So auch Semler, BB 1983, 1566, 1572; Krieger in MünchHdb AG, § 69, Rn. 35; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 182, Rn. 113.

³²⁰ So auch Hirte, Bezugsrechtsausschluss, 166.

³²¹ Krieger in MünchHdb AG, § 69, Rn. 35. Wackerbarth stimmt (in AG 2002, 14, 19) insoweit zu, als bei einer 100%-igen Tochter- wie Enkelgesellschaft nur die Zustimmung der Muttergesellschaft erforderlich sei, während er bei einer mehrgliedrigen Tochtergesellschaft allein die Hauptversammlungszustimmung der Tochtergesellschaft für erforderlich hält. Im Übrigen wird diese Frage auch der Zustimmungspflicht der Tochtergesellschaft in der rechtswissenschaftlichen Literatur kaum angesprochen.

henden Rechte als dem Mutterunternehmen in voller Höhe, nicht etwa nur proportional zu dem Stimmrechtsanteil an dem Tochterunternehmen, zustehend gelten.³²² Dies ist auch die Basis für die in §§ 300 – 307 geregelte Vollkonsolidierung in einem mehrstufigen Konzern.

Ergebnis: Die Aktionäre der Muttergesellschaft sind auch im Falle einer Kapitalerhöhung in einer Enkel- oder Urenkelgesellschaft schutzbedürftig, soweit auch die Enkel- bzw. Urenkelgesellschaft unter der einheitlichen Leitung des Gesamtkonzerns steht. Nach der „Holzmüller“ – Rechtsprechung steht den Aktionären der Muttergesellschaft daher ein Mitwirkungsrecht zu, soweit auch die Enkel- oder Urenkelgesellschaft die notwendige Bedeutung für den Gesamtkonzern hat. Ob daneben auch die Aktionäre der Tochtergesellschaft einen Zustimmungsbeschluss fassen müssen, bleibt in Rechtsprechung und Literatur weitgehend offen. Nach einem Vorschlag im Schrifttum besteht ein Mitwirkungsrecht der Aktionäre der Tochtergesellschaft nur, wenn auch außenstehende Aktionäre an dieser beteiligt sind. Nach der hier vertretenen Ansicht muss eine Kapitalerhöhung in einer Enkel- oder Urenkelgesellschaft, bei der das Bezugsrechts ausgeschlossen werden soll, auch aus Sicht der obersten Konzernmuttergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein.

D) Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft mit Sitz im Ausland

Abschließend sollte in diesem Zusammenhang noch auf die Frage eingegangen werden, ob das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft in gleicher Weise besteht, wenn die Tochtergesellschaft ihren Sitz im Ausland hat.

Sofern man bei einer Kapitalerhöhungsmaßnahme in einer Tochtergesellschaft im Sinne der „Holzmüller“ – Rechtsprechung die Zustimmung der Aktionäre der Muttergesellschaft für erforderlich hält, kommt eine solche Beteiligung der Aktionäre der Muttergesellschaft auch für eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft in Betracht, die ihren Sitz im Ausland hat. Denn diese Zustimmung betrifft nur das Innenverhältnis zwischen dem Vorstand und den Aktionären der Muttergesellschaft. Daher liegt darin auch kein Übergriff in den dem ausländischen Recht vorbehaltenen Regelungsbereich.³²³ Auch berührt das Zustimmungserfordernis die Wirksamkeit

³²² Busse von Colbe in MünchKomm HGB, § 290 Rn. 48.

³²³ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 182, Rn. 114.

eines Kapitalerhöhungsbeschlusses der ausländischen Beteiligungsgesellschaft nicht.

Daher muss nach Meinung des Verfassers für eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft, die ihren Sitz im Ausland hat, der Bezugsrechtsausschluss auch aus Sicht der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein.

Ergebnis: Die Aktionäre der Muttergesellschaft sind in gleicher Weise schutzbedürftig, wenn die Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft durchgeführt wird, deren Sitz sich im Ausland befindet.

7. Kapitel Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen

A) Einleitung

Anstelle einer Kapitalerhöhung mit Bareinlagen kann nach den aktienrechtlichen Vorschriften bei einer regulären und einer bedingten Kapitalerhöhung sowie bei einem genehmigten Kapital die Erhöhung des Kapitals auch mit Sacheinlagen erfolgen (§§ 183, 194, 205 AktG).³²⁴ Unter Sacheinlagen versteht das Aktiengesetz gemäß § 27 Abs. 1 Satz 1 AktG Einlagen, die nicht durch Einzahlung des Ausgabebetrags der Aktien zu leisten sind. Die §§ 183, 194, 205 AktG sehen für eine Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen jeweils besondere Anforderungen vor, um eine Bareinlage durch eine Sacheinlage ersetzen zu können.³²⁵ Gemeinsam ist ihnen, dass sie eine Prüfung der Sacheinlage sowie eine bestimmte Wertrelation verlangen (§§ 183 Abs. 3, 194 Abs. 4, 205 Abs. 3 AktG). Danach kann das Registergericht die Eintragung einer Sacheinlage ablehnen, wenn der Wert der Sacheinlage nicht unwesentlich hinter dem geringsten Ausgabebetrag der dafür zu gewährenden Anteile zurückbleibt. Damit soll zum Schutz der Gläubiger und Aktionäre eine effektive Kapitalaufbringung gewährleistet werden. Denn es besteht die Gefahr, dass der innere Wert der Aktien infolge minderwertiger Sacheinlagen stärker als vorgesehen sinkt.

Als Gegenstand der Sacheinlage kommt in der Praxis besonders die Einbringung von Beteiligungen an anderen Unternehmen oder von Betrieben in Betracht.³²⁶

Im Folgenden soll nun untersucht werden, ob die Aktionäre der Muttergesellschaft auch bei einer Kapitalerhöhung mit einer Sacheinlage in einer Tochtergesellschaft schutzbedürftig sind und ihnen daher besondere Rechte zustehen. Eine Differenzierung nach den verschiedenen Arten einer Kapitalerhöhung ist allenfalls dann erforderlich, wenn sich insoweit eine andere rechtliche Beurteilung ergibt.

³²⁴ Die Sacheinlage wird dabei in Form eines Hilfsgeschäfts im Sinne einer Leistung an Erfüllung Statt (§ 364 BGB) geleistet (Hüffer, § 183, Rn. 3, § 194, Rn. 2, § 205, Rn. 1).

³²⁵ Eine umfassende Darstellung dieser einzelnen Normen und ihrer jeweiligen Voraussetzungen würde den Rahmen dieser Arbeit sprengen.

³²⁶ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 183, Rn. 38; Hirte, Bezugsrechtsausschluss, 68.

B) Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft

I. Bezugsrecht

Im Gegensatz zur Barkapitalerhöhung stellt sich die Frage eines Bezugsrechts der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Sachkapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft nicht, da die Einbringung einer Sacheinlage regelmäßig³²⁷, nach anderer Auffassung gar zwingend,³²⁸ mit einem Bezugsrechtsausschluss einhergeht. Denn der Erwerb der Sacheinlage ist nur unter Berücksichtigung auf denjenigen möglich, der die Sacheinlage erbringen kann. Den Aktionären der Muttergesellschaft stehen daher erst recht keine Bezugsrechte auf die jungen Aktien an der Tochtergesellschaft aus einer Sachkapitalerhöhung zu.

II. Mitwirkungsrecht

Hinsichtlich der Frage eines Mitwirkungsrechts der Aktionäre der Muttergesellschaft ist gegenüber einer Barkapitalerhöhung keine andere rechtliche Beurteilung geboten. Denn aus Sicht dieser Aktionäre besteht mittelbar gerade auch die Gefahr, dass ihre Mitgliedschaft beeinträchtigt und besonders der Wert ihrer Beteiligung verwässert wird, wenn der Wert der Sacheinlage nicht unwesentlich hinter dem Nennbetrag der dafür zu gewährenden Aktien zurückbleibt (vgl. §§ 183 Abs. 3 Satz 3, 194 Abs. 4 Satz 3, 205 Abs. 3 Satz 3 AktG).³²⁹ Die Begründung der „Holzmüller“ – Rechtsprechung findet daher auch auf eine Sachkapitalerhöhung Anwendung. Danach steht der Muttergesellschaft eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz bei einer Sachkapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft zu, sofern der Tochtergesellschaft eine wesentliche Bedeutung für die Muttergesellschaft zukommt.

Nach der hier vertretenen Ansicht bedarf es dagegen nicht eines zustimmenden Beschlusses der Aktionäre der Muttergesellschaft.³³⁰ Denn die Aktionäre der Mutter-

³²⁷ Hüffer, § 183, Rn. 8; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 183, Rn. 35.

³²⁸ BGH NJW 1978, 1316, 1317; OLG Frankfurt AG 1976, 298, 301; Lutter in KölnKomm. § 186, Rn. 78; Wiedemann in AktG, Großkomm, § 183, Rn. 57.

³²⁹ Daher findet auch die Vorschrift des § 255 Abs. 2 AktG nach allgemeiner Ansicht auf eine Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen analoge Anwendung. An die Stelle des Ausgabebetrags lässt sich auch un-
schwer der Wert der Sacheinlage setzen (BGH NJW 1978, 1316, 1318; Hüffer, § 255, Rn. 7; ders. in G/H/E/K, § 255, Rn. 12).

³³⁰ Siehe 2. Kapitel B) III. 3, S. 27.

gesellschaft werden durch eine Sachkapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft in gleicher Weise wie durch eine Barkapitalerhöhung betroffen. Ebenso bestehen die Nachteile ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen fort. Es sind auch keine Gründe ersichtlich, dass die Aktionäre durch eine solche Sachkapitalerhöhung in einer Weise beeinträchtigt werden könnten, dass im Gegensatz zu einer Barkapitalerhöhung etwa ein Zustimmungsrecht gerechtfertigt sein könnte.

III. Erfordernis sachlicher Rechtfertigung auch aus Sicht der Muttergesellschaft

Da eine Sachkapitalerhöhung wenigstens regelmäßig unter Ausschluss des Bezugsrechts vorgenommen wird, finden nach allgemeiner Ansicht die Voraussetzungen des § 186 Abs. 3 und 4 AktG einschließlich der ungeschriebenen materiellen Schranke ebenso wie bei einer Barkapitalerhöhung Anwendung.³³¹ Diese materielle Schranke des § 186 Abs. 3 AktG gilt nach ganz herrschender Auffassung auch für den Erwerb fremder Unternehmen oder Beteiligungen zum Zwecke eines Unternehmenszusammenschlusses im Wege der Sachkapitalerhöhung.³³²

Die für die Voraussetzungen der materiellen Schranke grundlegende „Kali + Salz“ – Entscheidung³³³ des Bundesgerichtshofs betrifft gerade eine Kapitalerhöhung durch Sacheinlagen. Danach ist eine Kapitalerhöhung nur zulässig, „wenn die Gesellschaft nach vernünftigen kaufmännischen Überlegungen ein dringendes Interesse am Erwerb des Gegenstandes hat und zu erwarten ist, der damit angestrebte und allen Aktionären zugutekommende Nutzen werde den verhältnismäßigen Beteiligungs- und Stimmrechtsverlust der vom Bezugsrecht ausgeschlossenen Aktionäre aufwiegen“³³⁴. Die Gesellschaft muss demnach aus ihren unternehmerischen Zielen heraus ein besonderes und legitimes Interesse am Erwerb des fraglichen Gegenstandes haben. Die bloße Tatsache der Sacheinlage rechtfertigt dabei nicht von selbst den Ausschluss.³³⁵ Über die weiteren Voraussetzungen der Erforderlichkeit und Verhältnismäßigkeit des Bezugsrechtsausschlusses ist mit Begründung des unternehmerischen Interesses an der Sacheinlage noch nicht entschieden. Im Rahmen der Prüfung der Verhältnismäßigkeit ist insbesondere zu prüfen, ob der

³³¹ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 183, Rn. 36; Hüffer, § 183, Rn. 8; Lutter in KölnKomm, § 186, Rn. 78; Wiedemann in AktG, Großkomm, § 183, Rn. 58; van Venrooy, AG 1981, 205, 209.

³³² Krieger in MünchHdb AG, § 56, Rn. 74; Hüffer, § 186, Rn. 34; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 183, Rn. 70; aA Timm, Die AG als Konzernspitze, 81 f.

³³³ Siehe Fn. 12.

³³⁴ BGH NJW 1978, 1316, 1317.

³³⁵ Lutter in KönKomm, § 186, Rn. 78; Hirte, Bezugsrechtsausschluß. 69.

Gegenstand der Sacheinlage nicht auch auf andere Weise erworben werden könnte, etwa unter Einsatz von Barmitteln zu vergleichbaren Konditionen.³³⁶

Diese materiellen Voraussetzungen des § 186 Abs. 3 AktG müssen nach Auffassung des Verfassers auch aus Sicht der Muttergesellschaft vorliegen, da die Muttergesellschaft und damit mittelbar ihre Aktionäre durch eine Sachkapitalerhöhung in gleicher Weise in ihren Stimm- und Vermögensrechten beeinträchtigt werden können wie bei einer Barkapitalerhöhung.³³⁷

Ergebnis: Die Aktionäre der Muttergesellschaft sind bei einer Kapitalerhöhung mit einer Sacheinlage in einer Tochtergesellschaft in gleicher Weise wie bei einer Barkapitalerhöhung schutzbedürftig. Nach der „Holzmüller“ – Rechtsprechung steht den Aktionären der Muttergesellschaft daher eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz zu, soweit der Tochtergesellschaft eine wesentliche Bedeutung für den Konzern zukommt. Nach der hier vertretenen Ansicht muss dagegen die Sachkapitalerhöhung lediglich auch aus Sicht der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein.

³³⁶ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 183, Rn. 37; Wiedemann in AktG, Großkomm, § 186, Rn. 168; Hüffer, § 186, Rn. 34; Lutter in KölnKomm, § 186, Rn. 79.

³³⁷ Siehe 2. Kapitel B) II, S. 9.

8. Kapitel Vorzugsaktien

A) Einleitung

Die bisherigen Ausführungen gingen sowohl auf der Ebene der Muttergesellschaft als auch auf der Ebene der Tochtergesellschaft von Stammaktien aus, denen keine vermögens- oder verwaltungsrechtlichen Vorrechte eingeräumt sind.

Vorzugsaktien sind dagegen eine besondere Gattung von Aktien (§ 11 Satz 1 AktG), die mit gesetzlich zulässigen vermögens- oder verwaltungsrechtlichen Vorrechten ausgestattet sind. § 12 Abs. 1 Satz 2 AktG enthält den allgemeinen Grundsatz, dass Vorzugsaktien nach den Vorschriften des Aktiengesetzes als Aktien ohne Stimmrecht ausgegeben werden können. Das sind nach § 139 Abs. 1 AktG Aktien, deren Aktionären ein Vorzug bei der Gewinnverteilung und dazu noch ein Nachbezugsrecht eingeräumt worden ist. Von diesen stimmrechtslosen Vorzugsaktien ist auszugehen, wenn in diesem Kapitel der Begriff der Vorzugsaktie verwendet wird.

In Bezug auf die Frage des Schutzbedürfnisses der Aktionäre der Muttergesellschaft bei Kapitalerhöhungen in einer Tochtergesellschaft können in diesem Kapitel zwei Situationen unterschieden werden: Zum einen werden bei der Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft Vorzugsaktien ausgegeben. Zum anderen sind die Aktionäre der Muttergesellschaft selbst Vorzugsaktionäre.

B) Ausgabe von Vorzugsaktien in der Tochtergesellschaft

Vorzugsaktien können grundsätzlich im Wege einer regulären und einer bedingten Kapitalerhöhung sowie eines genehmigten Kapitals ausgegeben werden. Fraglich ist, ob die Aktionäre der Muttergesellschaft bei der Ausgabe von Vorzugsaktien in der Tochtergesellschaft in gleicher Weise wie bei der Ausgabe von Stammaktien schutzbedürftig sind.

Für eine andere rechtliche Beurteilung könnte zwar sprechen, dass die Stimmrechtsmacht der Muttergesellschaft in der Tochtergesellschaft, vertreten durch den Konzernvorstand, bei der Ausgabe von Vorzugsaktien an Dritte weitgehend nicht beschnitten wird, da den Vorzugsaktionären bis auf die wenigen gesetzlichen

Ausnahmeregelungen (§§ 140 Abs. 2 Satz 1, 141 Abs. 1, Abs. 2 Satz 1 AktG) keine Stimmrechte zustehen.

Jedoch sind auch Vorzugsaktionäre von der Geltendmachung von Minderheitenrechte, wie sie etwa in den §§ 93 Abs. 4 Satz 3, 122 Abs. 1, 142 Abs. 2, 147 Abs. 1 AktG normiert sind, nicht ausgenommen. Insbesondere besteht auch hier aus Sicht der Muttergesellschaft die Gefahr der Verwässerung des Vermögens durch eine zu günstige Abgabe der Vorzugsaktien an Dritte durch die Kapitalerhöhung.

Die Aktionäre der Muttergesellschaft sind daher bei der Ausgabe von Vorzugsaktien in einer Tochtergesellschaft ebenso schutzbedürftig wie bei der Ausgabe von Stammaktien. Die Grundsätze der „Holzmüller – Entscheidung finden daher auch bei der Ausgabe von Vorzugsaktien Anwendung. Nach der hier vertretenen Ansicht muss dagegen der Ausschluss des Bezugsrechts bei der Ausgabe von Vorzugsaktien lediglich auch aus Sicht der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein.³³⁸

Zwischenergebnis: Die Aktionäre der Muttergesellschaft sind bei einer Ausgabe von Vorzugsaktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft in gleicher Weise wie bei der Ausgabe von Stammaktien schutzbedürftig.

C) Vorzugsaktionäre der Muttergesellschaft

I. Bezugsrecht

Im Allgemeinen stehen auch den Vorzugsaktionären bei einer regulären Kapitalerhöhung wie auch bei einem genehmigten Kapital im Verhältnis ihrer Anteile am bisherigen Grundkapital neue Aktien zu (§§ 186 Abs. 1, 203 Abs. 1 AktG), da ihnen mit Ausnahme des Stimmrechts unter den gesetzlich bestimmten Voraussetzungen im Übrigen alle sonstigen Rechte zustehen (§ 140 Abs. 1 AktG). Nach allgemeiner Meinung besteht dieses Bezugsrecht zugunsten der Vorzugsaktionäre unabhängig davon, ob nur Stammaktien oder nur Vorzugsaktien ausgegeben werden.³³⁹

Vorzugsaktionären der Muttergesellschaft stehen dagegen ebenso wenig wie den Stammaktionären Bezugsrechte auf die jungen Aktien aus einer Kapitalerhöhung in

³³⁸ Siehe 2. Kapitel B) III, S. 14 f.; 3. Kapitel B), S. 69 f.; 4. Kapitel B), S. 78 f.

³³⁹ Hüffer, § 140, Rn. 3.

einer Tochtergesellschaft zu.³⁴⁰ Gegenüber den Stammaktionären werden sie insbesondere nicht in ihrer Rechtsstellung in anderer Weise beeinträchtigt, dass hieraus sich Bezugsrechte rechtfertigen ließen.

II. Mitwirkungsrecht

1. Einleitung

Hinsichtlich der Frage eines Mitwirkungsrechts der Vorzugsaktionäre kann dagegen nicht auf die bisherigen Ausführungen verwiesen werden, die von Stammaktionären ausgehen. Denn die Inhaber von Vorzugsaktien nehmen gerade nicht an Beschlussfassungen der Hauptversammlung teil, es sei denn, ihnen steht das Stimmrecht in einem der gesetzlich geregelten Fälle (§§ 140 Abs. 2 Satz 1, 141 Abs. 1, Abs. 2 Satz 1 AktG) ausnahmsweise zu.³⁴¹ Dieser generelle Stimmrechtsausschluss gilt für alle im Gesetz oder in der Satzung vorgesehenen Beschlüsse.³⁴²

Insbesondere können auch die Grundsätze der „Holzmüller“ – Entscheidung, die von einer ungeschriebenen Mitwirkungsbefugnis allein der stimmberechtigten Aktionäre der Muttergesellschaft ausgehen, auf Vorzugsaktionäre nicht übertragen werden. Diese Forderung wurde bislang auch weder in der Rechtsprechung noch im Schrifttum erhoben.

Vielmehr ist allein die Frage zu erörtern, ob nicht die wenigen gesetzlichen Bestimmungen, die ein Mitwirkungsrecht auch den Vorzugsaktionären einräumen, in direkter oder analoger Anwendung zur Begründung eines solchen Mitwirkungsrechts herangezogen werden können. Dabei erscheint es zweckmäßig, zwischen der Ausgabe von Stammaktien und der von Vorzugsaktien in der kapitalerhöhenden Tochtergesellschaft zu unterscheiden.

³⁴⁰ Siehe 2. Kapitel B) III. 2, S. 14 f.; 3. Kapitel B) I., S. 69; 4. Kapitel B) I, S. 78.

³⁴¹ In den Fällen des § 141 AktG bedarf es im Gegensatz zum Stimmrecht nach § 140 Abs. 2 AktG eines Sonderbeschlusses gemäß § 141 Abs. 3 AktG, den die Aktionäre in einer gesonderten Versammlung zu fassen haben.

³⁴² Bezenberger in AktG, Großkomm, § 140, Rn. 9.

2. Ausgabe von Stammaktien

Bei der Ausgabe von Stammaktien in einer Tochtergesellschaft im Rahmen einer Kapitalerhöhungsmaßnahme sieht das Gesetz kein Mitwirkungsrecht der Vorzugsaktionäre der Muttergesellschaft vor.

Auch besteht keine Situation, die eine entsprechende Anwendung der ausnahmsweise gesetzlich normierten Entscheidungsbefugnis der Vorzugsaktionäre (§§ 140 Abs. 2 Satz 1, 141 Abs. 1, Abs. 2 Satz 1 AktG) begründen könnte.

Ein solches Mitwirkungsrecht wäre auch widersprüchlich, da bei der Ausgabe von Stammaktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung in der Muttergesellschaft selbst den Vorzugsaktionären gerade kein Stimmrecht zusteht.

3. Ausgabe von Vorzugsaktien

Eine unmittelbare Anwendung der gesetzlichen Bestimmungen, die ausnahmsweise ein Stimmrecht der Vorzugsaktionäre vorsehen (§§ 140 Abs. 2 Satz 1, 141 Abs. 1, Abs. 2 Satz 1 AktG), kommt nicht in Frage, da deren Voraussetzungen nicht vorliegen.

Für eine analoge Anwendung auf die Ausgabe von Vorzugsaktien kommt insbesondere § 141 Abs. 2 Satz 1 AktG in Betracht, denn eine Ausgabe von solchen Aktien in der Muttergesellschaft selbst, die bei der Verteilung des Gewinns oder des Gesellschaftsvermögens den Vorzugsaktien ohne Stimmrecht vorgehen oder gleichstehen, würde eine ausnahmsweise Zustimmungspflicht der Vorzugsaktionäre auslösen.

Hintergrund der Regelung des § 141 Abs. 2 Satz 1 AktG ist, dass durch die Ausgabe neuer Vorzugsaktien³⁴³ der Vorzug der Vorzugsaktien insoweit berührt wird, als infolge der Mitbeteiligung der neuen Aktien am Gewinn dieser möglicherweise so geschmälert wird, dass auf die Vorzugsaktien ein Gewinn überhaupt nicht entfällt oder sie nicht den vollen Vorzugsbetrag erhalten. § 141 Abs. 2 Satz 1 AktG betrifft daher eine mittelbare Beeinträchtigung der Vorzugsaktionäre.³⁴⁴ Der Gewinn in der Tochtergesellschaft könnte durch die Ausgabe von Vorzugsaktien geschmälert

³⁴³ Nach ganz h.M. ist es im Rahmen des § 141 Abs. 2 AktG unerheblich, ob es sich bei den Vorzugsaktien um solche mit oder ohne Stimmrecht handelt (vgl. Hüffer, § 141, Rn. 13; Bezzenger in AktG, Großkomm., § 141, Rn. 26).

werden und dies würde mittelbar auch den Gewinnanspruch der Vorzugsaktionäre in der Muttergesellschaft beeinträchtigen. Daraus könnte sich eine analoge Anwendung des § 141 Abs. 2 Satz 1 AktG herleiten.

Jedoch ist eine solche analoge Anwendung im Ergebnis abzulehnen. Zum einen handelt es sich bei § 141 Abs. 2 AktG um eine enge Ausnahmegesetzgebung, die ausschließlich einen bestimmten Fall gezielter oder willkürlicher Beeinträchtigung des Vorrangs der Vorzugsaktionäre erfassen soll. Der Gesetzgeber hielt ein Mitwirkungsrecht der Vorzugsaktionäre nur in den von ihm normierten Fällen für geboten.³⁴⁵ Eine Erweiterung der Mitwirkungsrechte durch analoge Anwendung dieser Vorschriften stünde daher in Widerspruch zum Willen des Gesetzgebers. Zum anderen wird der wirtschaftliche Wert der Vorzugsaktionäre, vor dessen potentieller Beeinträchtigung durch die Ausgabe neuer konkurrierender Vorzugsaktien § 141 Abs. 2 AktG schützen will, in der Muttergesellschaft selbst nicht beeinträchtigt.

Daneben erscheint es als willkürlich, hinsichtlich der Rechtsstellung der Aktionäre der Muttergesellschaft eine Unterscheidung zwischen der Ausgabe von Stammaktien und der von Vorzugsaktien in der Tochtergesellschaft vorzunehmen.³⁴⁶

Auch darf nicht unerwähnt bleiben, dass der Schutz der Vorzugsaktionäre der Muttergesellschaft auch schon durch § 140 Abs. 2 AktG gewährleistet wird, der den Vorzugsaktionären ein Stimmrecht in ihrer Gesellschaft gibt, sobald der Vorzugsbetrag in einem Jahr nicht oder nicht vollständig gezahlt und der Rückstand im nächsten Jahr nicht neben dem vollen Vorzug dieses Jahres nachbezahlt wird.

III. Erfordernis sachlicher Rechtfertigung auch aus Sicht der Muttergesellschaft

Sofern nach der hier vertretenen Ansicht ein Bezugsrechtsausschluss bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft eines auch im Interesse der Muttergesellschaft liegenden sachlichen Grundes bedarf, so besteht dieser Schutz mittelbar auch zugunsten der Vorzugsaktionäre der Muttergesellschaft. Zwar steht den Vorzugsaktionären grundsätzlich kein Stimmrecht in ihrer Gesellschaft zu, das durch eine Kapitalerhöhung beeinträchtigt sein könnte. Jedoch besteht auch zu ihren Lasten die Gefahr einer Vermögensgefährdung durch eine zu günstige Abgabe der

³⁴⁴ Hefermehl in G/H/E/K, § 141, Rn. 7/8.

³⁴⁵ Baums, AG 1994, 1, 3; Hüffer, § 141, Rn. 12; Bezzemberger in AktG, Großkomm, § 141, Rn. 30.

³⁴⁶ So Baums, AG 1994, 1, 8.

Aktien an Dritte. Denn auch sie sind mittelbar über ihre Muttergesellschaft an der Tochtergesellschaft beteiligt. Insbesondere ist es auch nicht denkbar, dass der sachliche Grund aus Sicht der Muttergesellschaft allein deshalb anders bewertet werden muss, weil auch Vorzugsaktionäre an der Muttergesellschaft beteiligt sind.

Ergebnis: Die Aktionäre der Muttergesellschaft sind bei einer Ausgabe von Vorzugsaktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft in gleicher Weise schutzbedürftig wie bei einer Ausgabe von Stammaktien.

Vorzugsaktionären der Muttergesellschaft stehen bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft weder Bezugs- noch Mitwirkungsrechte zu. Nach Ansicht des Verfassers muss jedoch ein Bezugsrechtsausschluss auch aus Sicht der Muttergesellschaft und damit mittelbar ihrer Vorzugsaktionäre sachlich gerechtfertigt sein.

9. Kapitel Rechtsschutzfragen

A) Einleitung

Die bisherigen Ausführungen gingen der Frage nach, ob und in welchem Maße die Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft schutzbedürftig sind. Die Auffassungen über die Rechte der Aktionäre der Muttergesellschaft sind dabei in Rechtsprechung und Schrifttum teilweise sehr verschieden. Sie reichen von einem Bezugsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft über eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz hin zu einer Erstreckung der sachlichen Rechtfertigung eines Bezugsrechtsausschlusses auf das Interesse der Muttergesellschaft.

Im Folgenden soll nun der Frage nachgegangen werden, welche Rechtsschutzmöglichkeiten den Aktionären der Muttergesellschaft zur Durchsetzung der nach den verschiedenen Ansichten bestehenden Rechte zur Verfügung stehen. Mögliche Schadensersatzansprüche werden dabei zusammenfassend behandelt.

B) Durchsetzung des Bezugsrechts

Vereinzelt wird im Schrifttum den Aktionären der Muttergesellschaft das Bezugsrecht auf die jungen Aktien aus der Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft eingeräumt.³⁴⁷ Daher soll im Folgenden auf die Frage der gerichtlichen Durchsetzung dieses Bezugsrechts kurz eingegangen werden.

Im Falle der Nichterfüllung des den Aktionären zustehenden Bezugsrechts (§ 186 Abs. 1, 203 Abs. 1 Satz 1 AktG) können diese während des Kapitalerhöhungsverfahrens eine vorbeugende Unterlassungs- oder Feststellungsklage gegen die Tochtergesellschaft wegen drohenden Eingriffs der Verwaltung in die Beteiligung geltend machen. Solange die Erfüllung des Bezugsanspruchs nicht durch Eintragung der Kapitalerhöhungsbeschlusses in das Handelsregister unmöglich geworden ist, kommt für die Aktionäre der Muttergesellschaft daneben eine Leistungsklage zum Zwecke der Erfüllung des Bezugsanspruchs in Betracht. Sie können dabei ihre Rechtsposition auch durch eine einstweilige Verfügung nach den §§ 935, 940 ZPO mit dem Ziel vorläufig sichern, zu verhindern, dass die neuen Aktien an eine nicht

³⁴⁷ Siehe 2. Kapitel B) III. 2. c), S. 16.

bezugsberechtigte Person, sei es einen anderen Aktionär unter Verletzung des Gleichbehandlungsgebots (§ 53 a AktG) oder einen außenstehenden Dritten, vergeben werden.³⁴⁸

Sofern das Bezugsrecht auf die jungen Aktien an der Tochtergesellschaft, wie gesetzlich in § 186 AktG vorgesehen, der Muttergesellschaft zusteht und die Aktionäre der Muttergesellschaft einen Anspruch gegen ihre Gesellschaft auf Weiterleitung der so erworbenen Aktien haben, müssen diese Rechtsschutzmöglichkeiten wohl folglich anstatt gegenüber der Tochtergesellschaft gegenüber ihrer Muttergesellschaft bestehen. Diese Frage wurde jedoch bisher in der Literatur nicht erörtert.

C) Rechtsschutzmöglichkeiten gegen den Kapitalerhöhungsbeschluss in der Tochtergesellschaft

I. Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage

Gegen einen fehlerhaften Kapitalerhöhungsbeschluss steht den Aktionären der kapitalerhöhenden Gesellschaft grundsätzlich die Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage nach Maßgabe der Vorschriften der §§ 241 f., 255 Abs. 1 AktG vor dem Prozessgericht zur Verfügung. In der Regel kommt eine Anfechtung des Kapitalerhöhungsbeschlusses durch die Aktionäre der Gesellschaft wegen eines ihres Ansicht nach fehlerhaften Bezugsrechtsausschlusses in Betracht. Ein solcher Fehler liegt dann vor, wenn die formellen Voraussetzungen (§ 186 Abs. 3 und 4 AktG) oder ungeschriebenen materiellen Voraussetzungen des § 186 Abs. 3 AktG nicht vorliegen.³⁴⁹ Im Rahmen der gerichtlichen Überprüfung der sachlichen Rechtfertigung kann sich die Aktiengesellschaft nur auf diejenigen Gründe zur Rechtfertigung des Bezugsrechtsausschlusses berufen, die sie bereits im Vorstandsbericht nach § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG genannt hat.³⁵⁰

³⁴⁸ Wiedemann in AktG, Großkomm, § 186, Rn. 101; Lutter in KölnKomm, § 186, Rn. 36.

³⁴⁹ Sofern der Eingriff sachlich nicht gerechtfertigt ist, kann eine Verletzung des Gesetzes im Sinne des § 243 Abs. 1 AktG auch auf einen Treueverstoß der Mehrheit gegenüber der Minderheit gestützt werden. Denn die einen Bezugsrechtsausschluss beschließende Mehrheit begeht einen Treueverstoß gegenüber der Minderheit, wenn der Eingriff sachlich nicht gerechtfertigt ist. Rechtsfolge eines Treueverstoßes ist auch eine Anfechtbarkeit des Hauptversammlungsbeschlusses, denn dem Gesetzesbegriff des § 243 Abs. 1 AktG unterfallen auch nichtkodifizierte Generalklauseln wie die Treuepflicht (so Nehls, Die gesellschaftsrechtliche Treuepflicht im Aktienrecht, 97).

³⁵⁰ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 152.

Im Falle des Bezugsrechtsausschlusses kann die Anfechtung gemäß § 255 Abs. 2 AktG insbesondere darauf gestützt werden, dass der sich aus dem Erhöhungsbeschluss ergebende Ausgabebetrag unangemessen niedrig ist.³⁵¹ § 255 Abs. 2 AktG soll für den Fall eines Bezugsrechtsausschlusses im Rahmen einer Kapitalerhöhung die aktienrechtlichen Vermögensrechte der Mitgliedschaft sichern und bietet den Aktionären ein zusätzliches Anfechtungsrecht.³⁵² Die Ausgabe der neuen Aktien ist dabei nur dann im Sinne von § 255 Abs. 2 AktG angemessen, wenn der Vermögensverlust der ausgeschlossenen Aktionäre durch eine vollwertige Einlage kompensiert wird. Dieses Verwässerungsverbot des § 255 Abs. 2 AktG ist auch im Rahmen der Prüfung der materiellen Voraussetzungen eines Bezugsrechtsausschlusses in die Abwägung einzubeziehen, und zwar in der Weise, dass das Verwässerungsrisiko darzulegen und zu gewichten ist.³⁵³ Danach sind an die Zulässigkeit eines Bezugsrechtsausschlusses umso strengere Maßstäbe anzulegen, je höher das Risiko ist, dass der ausgeschlossene Aktionär in seinem Vermögen geschädigt wird. Auf den Maßstab der gerichtlichen Überprüfung und besonders die Beweislast der sachlichen Rechtfertigung wurde schon hingewiesen.³⁵⁴

Eine Teilanfechtung allein des Bezugsrechtsausschlusses in entsprechender Anwendung des § 139 BGB kommt nach ganz herrschender Meinung nicht in Frage, denn die Fehlerhaftigkeit des Bezugsrechtsausschlusses führt stets auch zur Fehlerhaftigkeit des gesamten Erhöhungsbeschlusses.³⁵⁵ Allein beim genehmigten Kapital wird eine isolierte Anfechtung des Bezugsrechtsausschlusses für möglich gehalten. Begründet wird dies mit der Freiheit der Verwaltung, eine Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss nicht ausnutzen zu müssen.³⁵⁶

³⁵¹ § 255 AktG lehnt sich vom Wortlaut her an die reguläre Barkapitalerhöhung an. Das Anfechtungsrecht ist indes auch auf eine bedingte Kapitalerhöhung sowie auf das genehmigte Kapital anzuwenden. Für Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln gilt § 255 AktG dagegen nicht (§§ 212 Satz 2, 241, 243 AktG) [Hüffer, § 255, Rn. 1; Bayer, ZHR 163 (1999), 505, 515; Sinewe, NZG 2002, 314, 315].

³⁵² Nach allgemeiner Meinung stehen der Schutz des Bezugsrechts als umfassender Schutz der Mitgliedschaft und der Verwässerungsschutz gemäß § 255 Abs. 2 Satz 1 AktG in keinem Ausschließlichkeitsverhältnis, sondern ergänzen sich. Hierfür spricht insbesondere auch der Wortlaut des § 255 Abs. 2 Satz 1 AktG („auch“) [so auch Bayer, ZHR 163 (1999), 505, 526; Sinewe, NZG 2002, 314, 315].

³⁵³ Bayer, ZHR 163 (1999), 505, 538].

³⁵⁴ Siehe 2. Kapitel B) III. 4 c) ee) und ff), S. 54.

³⁵⁵ Hüffer, § 186, Rn. 42; Groß, AG 1991, 201, 203; Lutter in KölnKomm, § 186, Rn. 52; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 88.

³⁵⁶ vgl. BGHZ 83, 319, 320; LG Tübingen DB 1990, 2513, 2515; LG Hof WM 1992, 2057, 2060.

Es ist zweifelhaft, ob den Aktionären der Muttergesellschaft ebenso wie der Muttergesellschaft selbst die Möglichkeit zusteht, einen fehlerhaften Kapitalerhöhungsbeschluss in der Tochtergesellschaft mit einer Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage gemäß §§ 241 f. AktG anzugreifen.

Dafür könnte zwar sprechen, dass die Aktionäre der Muttergesellschaft mittelbar selbst durch einen fehlerhaften Kapitalerhöhungsbeschluss betroffen sein können, insbesondere durch einen unangemessen niedrigen Ausgabekurs. Auch könnte man daran denken, den Aktionären wenigstens insoweit eine Anfechtungsmöglichkeit einzuräumen zu müssen, wie ein Bezugsrechtsausschluss bei der Kapitalerhöhung nach der hier vertretenen Ansicht auch im Interesse ihrer Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein muss.

Jedoch spricht gegen eine solche Anfechtungsbefugnis, dass § 245 AktG die Stellung als Aktionär oder Verwaltungsmitglied der betroffenen Gesellschaft voraussetzt.³⁵⁷ Ein Anfechtungsrecht der Aktionäre der Konzernmuttergesellschaft ist gegenüber Maßnahmen in Tochtergesellschaften in § 245 AktG dagegen nicht vorgesehen.

Auch ist eine analoge Anwendung des § 245 AktG zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft abzulehnen. Denn es liegt keine planwidrige Regelungslücke vor. Die Anfechtungsbefugnis wird den Aktionären in § 245 AktG nur unter bestimmten Voraussetzungen zuerkannt, so dass hieraus der Wille des Gesetzgebers erkennbar wird, den Kreis der zur Anfechtung berechtigten Personen zum Schutze der Gesellschaft begrenzt zu halten.³⁵⁸ Daher ist in Übereinstimmung mit zahlreichen Vertretern im Schrifttum der Kreis der Anfechtungsberechtigten als zwingend und abschließend festgelegt anzusehen.³⁵⁹ Mangels planwidriger Regelungslücke scheidet daher eine analoge Anwendung von § 245 AktG aus. Die Anfechtungsbefugnis kommt allein der Muttergesellschaft als Anteilseignerin der Tochtergesellschaft zu.

³⁵⁷ Es ist zwar grundsätzlich rechtlich möglich, Aktionär sowohl der Mutter- wie auch der Tochtergesellschaft zu sein. Konkret geht es aber nur um die Frage, ob dem Aktionär der Muttergesellschaft unmittelbare Rechtsschutzmöglichkeiten gegenüber einem Kapitalerhöhungsbeschluss in einer Tochtergesellschaft zustehen.

³⁵⁸ Hüffer, § 245, Rn. 1.

³⁵⁹ Henn, Hdb des AktR, Rn. 937; Zöllner in KölnKomm, § 245, Rn. 2; Hüffer, § 245, Rn. 2.

Es wäre auch inkonsequent, den Aktionären der Muttergesellschaft insoweit eine Anfechtungsmöglichkeit einzuräumen, als es zur Überprüfung der sachlichen Rechtfertigung eines Bezugsrechtsausschlusses im Hinblick auf das Interesse der Muttergesellschaft geht. Denn auch bei Nichtvorliegen eines solchen Grunds sind die Aktionäre der Muttergesellschaft lediglich mittelbar über ihre Gesellschaft betroffen. Den Aktionären der Muttergesellschaft stehen daher allenfalls Schadensersatzansprüche gegen die Tochter- wie auch Muttergesellschaft und deren Verwaltungsmitgliedern zu. Darauf wird später noch näher einzugehen sein.

Die somit allein der Muttergesellschaft unter den Voraussetzungen des § 245 AktG eingeräumte Anfechtungsbefugnis ist lediglich theoretischer Natur, da die Verwaltung der Muttergesellschaft wohl kaum einen Beschluss der Hauptversammlung der Tochtergesellschaft anfechten wird, den sie selbst getroffen hat. Aufgrund der lediglich mittelbaren Betroffenheit durch einen fehlerhaften Kapitalerhöhungsbeschluss in einer Tochtergesellschaft ist es jedoch auch interessensgerecht, die Aktionäre der Muttergesellschaft auf den langwierigeren Weg einer Klage gegen die eigene Gesellschaft auf Erzwingung der Geltendmachung ihrer Ansprüche gegen die Tochtergesellschaft zu verweisen und so den Kreis der potentiell Anfechtungsbefugten entsprechend dem Schutzgedanken des § 245 AktG begrenzt zu halten. Dadurch wird die Tochtergesellschaft auch nicht mit der Gefahr von Klagen zahlreicher Nichtaktionäre überverhältnismäßig belastet.

II. Löschung des Kapitalerhöhungsbeschlusses im Handelsregister gemäß § 144 Abs. 2 FGG

Gemäß § 144 Abs. 2 FGG kann ein in das Handelsregister eingetragener Beschluss der Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft als nichtig gelöscht werden (§§ 142, 143 FGG), wenn dieser durch seinen Inhalt zwingende Vorschriften des Gesetzes verletzt und seine Beseitigung im öffentlichen Interesse liegt. § 144 Abs. 2 FGG ist zwar auf einen nichtigen oder fehlerhaften Kapitalerhöhungsbeschluss einer Aktiengesellschaft unmittelbar anwendbar. Darüber hinaus findet er auch analoge Anwendung auf die Eintragung der Durchführung eines genehmigten Kapitals einer Aktiengesellschaft.³⁶⁰ Jedoch hat das amtswegige Lösungsver-

³⁶⁰ OLG Karlsruhe OLGZ 1986, 155, 157; Hüffer, § 189, Rn. 7; Lutter/Friedewald, ZIP 1986, 691, 693.

fahren den Zweck, im öffentlichen Interesse erlassene Vorschriften durchzusetzen. § 144 Abs. 2 FGG schafft lediglich die Möglichkeit, solche Beschlüsse von Amts wegen zu löschen, die wegen ihres gesetzwidrigen Inhalts im öffentlichen Interesse aus dem Register beseitigt werden müssen, umso den Schein dauernder öffentlicher Anerkennung zu zerstören. Als öffentliches Interesse kommt jedoch nicht das Recht des einzelnen Aktionärs in Betracht.³⁶¹ Ihm ist es grundsätzlich selbst überlassen, die Fehlerhaftigkeit eines Kapitalerhöhungsbeschlusses im Prozesswege geltend zu machen. Vielmehr ist für die Voraussetzungen einer Amtslöschung auf die Belange der Gesellschaftsgläubiger, des Anlegerpublikums und der Allgemeinheit abzustellen. Das amtswegige Lösungsverfahren gemäß § 144 Abs. 2 FGG stellt daher keine Alternativmöglichkeit für den einzelnen Aktionär dar, die Beeinträchtigung seiner Rechtsstellung geltend zu machen.

Zwischenergebnis: Die Aktionäre der Muttergesellschaft können einen Kapitalerhöhungsbeschluss in der Tochtergesellschaft weder mittels Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage (§§ 241 f. AktG) angreifen noch eine Löschung im Handelsregister im Wege eines amtswegigen Verfahrens gemäß § 144 Abs. 2 FGG erzwingen.

D) Durchsetzung der ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz

I. Leistungsklage

Sollte man im konkreten Fall der Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft mit der „Holzmüller“ – Rechtsprechung und weiten Teilen der rechtswissenschaftlichen Literatur eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft für erforderlich halten, so stellt sich das Problem der prozessualen Durchsetzung der konzerninternen Zuständigkeitsordnung. Die Verletzung der ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz führt aufgrund der nach außen unbeschränkten Vertretungsmacht des Vorstands nicht zur Unwirksamkeit des trotz fehlender Zustimmung vorgenommenen Kapitalerhöhungsbeschlusses in der Tochtergesellschaft, denn nach § 82 Abs. 1 AktG kann die Vertretungsbefugnis des Vorstands nicht beschränkt werden.³⁶²

³⁶¹ Lutter/Friedewald, ZIP 1986, 691, 692.

³⁶² BGH NJW 1982, 1703, 1705.

Hinsichtlich der Frage der Rechtsschutzmöglichkeiten ist wiederum die „Holzmüller“ – Entscheidung des Bundesgerichtshofs durch eine weitgehende Anerkennung der Einzelklagebefugnis des Aktionärs bedeutsam. Denn danach hat jeder Aktionär einen „verbandsrechtlichen Anspruch darauf, daß die Gesellschaft sein Mitgliedsrecht auf Beteiligung an Entscheidungen über die Konzernbildung und Konzernleitung achtet und alles unterläßt, was sie über das durch Gesetz und Satzung gedeckte Maß hinaus beeinträchtigt“³⁶³. Bei pflichtwidriger Nichtbeachtung dieses Anspruchs bejaht der Bundesgerichtshof grundsätzlich einen Anspruch des einzelnen Aktionärs gegen die Muttergesellschaft auf Unterlassung oder Wiederherstellung der ohne die erforderliche Zustimmung der Aktionäre der durchgeführten Kapitalerhöhung im Wege der Leistungsklage.³⁶⁴ Der Aktionär ist dabei nicht auf eine Klage für die Gesellschaft gegen das geschäftsführende Organ beschränkt. Vielmehr handelt es sich um einen individualrechtlichen Anspruch, da der Aktionär durch die unzulässige Ausschaltung der Hauptversammlung „in seiner eigenen Mitgliedsstellung“³⁶⁵ betroffen sei, mithin aus eigenem Recht klagen kann. Die Klage ist gegen die Gesellschaft, nicht gegen den Vorstand oder einzelne Vorstandsmitglieder, zu richten, denn die Verbandsbeziehung besteht nur gegenüber der Gesellschaft, nicht aber gegenüber den Mitgliedern ihrer Organe.³⁶⁶ Dabei muss sich die Gesellschaft das pflichtwidrige Verhalten des Vorstands zurechnen lassen. Der Schutz der innergesellschaftlichen Ordnung kann nach Ansicht des Bundesgerichtshofs einer solchen Klage nicht entgegengehalten werden.³⁶⁷ Im Übrigen betont der Bundesgerichtshof als Grenze der Klagebefugnis, dass es der Vorstand in der Hand habe, nachträglich die Zustimmung der Hauptversammlung herbeizuführen und damit dem Leistungsanspruch den Grund zu entziehen. Allerdings habe der Aktionär diesen Anspruch ohne angemessene Verzögerung innerhalb der Monatsfrist des § 246 AktG geltend zu machen, da das Verlangen ansonsten missbräuchlich sei.³⁶⁸

³⁶³ BGH NJW 1982, 1703, 1706.

³⁶⁴ BGH NJW 1982, 1703, 1706.

³⁶⁵ BGH NJW 1982, 1703, 1706.

³⁶⁶ So auch Zöllner, ZGR 1988, 392, 432; Rehbinder, ZGR 1983, 92, 106; Hirte, Bezugsrechtsausschluß, 211; Grossfeld/Brondics, JZ 1982, 589, 590.

³⁶⁷ BGH NJW 1982, 1703, 1706.

³⁶⁸ BGH NJW 1982, 1703, 1706. Darüber hinaus wird von Martens [in ZHR 163 (1989), 377, 403] gefordert, dass der Aktionär die Rückgängigmachung der Maßnahme nur verlangen könne, wenn diese in Anlehnung an § 251 BGB verhältnismäßig sei.

Im Schrifttum ist diese Einräumung einer Einzelklagebefugnis vielfach auf ein positives Echo gestoßen³⁶⁹ und hat nur vereinzelt Kritik hervorgerufen.

So wird etwa nicht eingesehen, weshalb sich die Gesellschaft das interne Verhalten eines ihrer Organe gegenüber einem anderen Organ zurechnen lassen müsse. Auch hätten die Aktionäre ihre Rechte grundsätzlich alleine über die Hauptversammlung auszuüben.³⁷⁰ In einer solchen Abwehrklage liege vom Ansatz her eine Störung der aktienrechtlichen Zuständigkeitsordnung.³⁷¹ Das „Holzmüller“ – Urteil füge sich nicht widerspruchsfrei in die bisherige Rechtsentwicklung zu Gesellschafterklagen ein.³⁷²

Wäre die Klagemöglichkeit des Aktionärs gewollt, hätte sie ausdrücklich im Gesetz verankert werden müssen.³⁷³ Diese Kritik verkennt jedoch, dass die Aktionäre der Muttergesellschaft in ihrer eigenen Rechtsposition beeinträchtigt sind und ihnen daher Rechtsschutzmöglichkeiten zur Seite gestellt werden müssen. Anders wäre es, wenn sie lediglich mittelbar über ihre Gesellschaft in ihrer Rechtsstellung beeinträchtigt wären. Dann würde sich eine solche Abwehrklage zu Recht nicht in die bisherige Rechtsentwicklung zu Gesellschafterklagen einfügen.

Insgesamt hat diese Einzelklagebefugnis weit weniger Diskussion und Kritik hervorgerufen, als dies bei dem weiterhin kontroversen Meinungsstand zu den ungeschriebenen Zuständigkeiten der Hauptversammlung der Fall ist.³⁷⁴

II. Feststellungsklage

Neben der Leistungsklage des einzelnen Aktionärs auf Durchsetzung der konzerninternen Zuständigkeitsordnung lässt der Bundesgerichtshof auch die Feststellungsklage (§ 256 ZPO) gegenüber der Muttergesellschaft mit dem Inhalt zu, besondere Mitwirkungsrechte der Hauptversammlung der Muttergesellschaft bei Vorgängen im Bereich einer Tochtergesellschaft feststellen zu lassen. Denn diese Frage nach einem Mitwirkungsrecht berühre gerade die Stellung als Aktionär und damit sein Rechtsverhältnis zur Gesellschaft. Ihm sei insoweit nicht zuzumuten, seine Mitspracherechte nur durch Abstimmung in der Hauptversammlung auszuüben

³⁶⁹ Reh binder, ZGR 1983, 92, 103; Grossfeld, JZ 1981, 234, 235; Grossfeld/Brondics, JZ 1982, 589 f..

³⁷⁰ Sünner, AG 1983, 169, 171. Nach Ansicht des Verfassers spricht gegen diese Argumentation jedoch, dass es gerade um die Frage einer unzulässigen Umgehung der Hauptversammlung geht.

³⁷¹ Zöllner, ZGR 1988, 392, 428.

³⁷² von Gerkan, ZGR 1988, 441, 451.

³⁷³ Sünner, AG 1983, 169, 171.

³⁷⁴ von Gerkan, ZGR 1988, 441, 442.

(§ 118 Abs. 1 AktG) und „abzuwarten, bis sich die Nachteile zu einem konkret berechenbaren Vermögensschaden verdichtet haben“³⁷⁵.

Auch stünden besondere aktienrechtliche Gründe einer solchen Klage nicht entgegen. Denn „die Nichtigkeits- und Anfechtungsvorschriften der §§ 241 ff. AktG schließen gewöhnliche Feststellungsklagen, auch von Aktionären, bei Vorliegen eines rechtlichen Interesses <...> nicht aus“³⁷⁶.

Diese Feststellungsklage hat im Schrifttum keine Kritik hervorgerufen. Es sind auch keine Gründe ersichtlich, bei Vorliegen eines rechtlichen Interesses den Aktionären eine Feststellungsklage zu verwehren. Die Aktionäre der Muttergesellschaft können daher ungeschriebene Mitwirkungsrechte der Gesellschaft gegenüber gerichtlich feststellen lassen.

Zwischenergebnis: Eine erfolgte oder bevorstehende Verletzung einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft können die Aktionäre im Wege einer Leistungs- oder Feststellungsklage gerichtlich verfolgen.

E) Rechtsschutzmöglichkeiten gegen eine pflichtwidrige Durchführung eines genehmigten Kapitals

Bei einem genehmigten Kapital sind die Rechtsschutzmöglichkeiten der Aktionäre, insbesondere bei Vorliegen einer Pflichtverletzung der Verwaltung, strittig und Thema zahlreicher Darstellungen.³⁷⁷ Daher ist ein kurzes Eingehen auf diese Rechtsschutzmöglichkeiten geboten. Möglicherweise können sich die Aktionäre der Muttergesellschaft gegen eine pflichtwidrige Durchführung eines genehmigten Kapitals in der Tochtergesellschaft selbst wehren.

Durch die Übertragung der Entscheidungskompetenz auf den Vorstand der Aktiengesellschaft wird der Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung der Anfechtung weitgehend entzogen. Hinzu kommt, dass die formellen Voraussetzungen, die an den Ermächtigungsbeschluss gestellt werden, der auch einen wenigstens teilweisen Bezugsrechtsausschluss beinhaltet, durch die „Siemens/Nold“ – Entschei-

³⁷⁵ BGH NJW 1982, 1703, 1704.

³⁷⁶ BGH NJW 1982, 1703, 1704.

³⁷⁷ Cahn, ZHR 163 (1999), 554, 574; ders., ZHR 164 (2000), 113 f.; Kimbler, DB 1994, 767, 770 f.; Lutter, BB 1981, 861, 863.

dung³⁷⁸ des Bundesgerichtshofs erheblich gelockert worden sind. Auch steht zum Zeitpunkt der Beschlussfassung zumeist noch nicht fest, ob das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen und die neuen Aktien unter Wert ausgegeben werden.³⁷⁹ Stellt der Vorstand den Ausgabebetrag selbst fest, scheidet eine Beschlussanfechtung wegen Wertverwässerung nach allgemeiner Meinung aus.³⁸⁰ Die Anfechtungsmöglichkeit des Kapitalerhöhungsbeschlusses gemäß § 255 Abs. 2 AktG wegen unangemessen niedrigem Ausgabebetrag läuft daher unmittelbar leer, auch wenn der Vorstand die Wertungen des § 255 Abs. 2 AktG im Rahmen der Aktienausgabe (§ 204 AktG) zu beachten hat.³⁸¹ Die gerichtliche Kontrolle wird daher auf eine Überprüfung der Rechtmäßigkeit des späteren Vorstandshandelns verlagert. Insoweit ist das geltende Aktienrecht jedoch lückenhaft, da die Vorschriften über das genehmigte Kapital anstelle einer Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklage gegen einen Hauptversammlungsbeschluss (§§ 241 f. AktG) keinen besonderen aktienrechtlichen Rechtsbehelf zur gerichtlichen Überprüfung des Verwaltungshandelns vorsehen.³⁸²

Allenfalls ist es den Aktionären der kapitalerhöhenden Gesellschaft möglich, die Pflichtwidrigkeit der Verwaltung bei Durchführung eines genehmigten Kapitals³⁸³ zum Gegenstand einer Feststellungs- oder Unterlassungsklage zu machen, soweit in ihre mitgliedschaftliche Rechtsstellung rechtswidrig eingegriffen wurde.³⁸⁴ Praktisch relevant ist diese Möglichkeit bislang jedoch nicht geworden, da der Nachweis der Pflichtwidrigkeit nur schwer zu führen ist.³⁸⁵

Über diese Aktionärsklage hinaus besteht nach der ganz herrschenden Meinung jedoch zu Recht kein allgemeiner Aktionärsanspruch auf rechtmäßige Zustände innerhalb der Gesellschaft, insbesondere pflichtgemäßes Verhalten der Verwal-

³⁷⁸ Siehe Fn. 226.

³⁷⁹ Bayer, ZHR 163 (1999), 505, 521.

³⁸⁰ Bayer, ZHR 163 (1999), 505, 521; Cahn, ZHR 164 (2000), 113, 138; Fleischer ZHR 165 (2001), 513, 546.

³⁸¹ Sinewe, NZG 2002, 314, 315.

³⁸² Lediglich Hirte fordert (in Bezugsrechtsausschluß, 208), innerhalb gewisser formeller Grenzen eine der Anfechtungsklage vergleichbare Leistungsklage zuzulassen, um vorgenommene Eingriffe in die Beteiligung zu beseitigen.

³⁸³ Dies kann insbesondere der Fall sein, wenn das geplante Vorhaben jenseits der Grenzen der Ermächtigung oder des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstandes liegt, nicht den Interessen der Gesellschaft entspricht, ein zu niedriger Ausgabekurs durch die Verwaltung festgesetzt wird oder bei Entscheidung für einen Bezugsrechtsausschluß sich das Vorhaben ohne jeden Nachteil für die Gesellschaft unter Wahrung des Bezugsrechts finanzieren ließe.

³⁸⁴ BGHZ 136, 133, 141; BGH NJW 1982, 1703, 1706; Wiedemann in AktG, Großkomm., § 182, Rn. 73; Hüffer, § 203, Rn. 36; Habersack, DStR 1998, 533, 537; Bayer, ZHR 163 (1999), 505, 522.

³⁸⁵ Bezenberger, ZIP 2002, 1917, 1923.

tungsmitglieder, der im Wege einer Feststellungs- oder Leistungsklage geltend gemacht werden könnte.³⁸⁶

Vielmehr ist der Vorstand, der von der ihm erteilten Ermächtigung Gebrauch macht, lediglich gehalten, über die Einzelheiten seines Vorgehens auf der nächsten ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft zu berichten sowie Rede und Antwort zu stehen.³⁸⁷

Insgesamt sind diese Lücken hinsichtlich der Rechtsschutzmöglichkeiten bei einem genehmigten Kapital gerade vor dem Hintergrund zu kritisieren, dass das genehmigte Kapital heute in Publikumsgesellschaften die überwiegende Form der Erhöhung des Grundkapitals darstellt.³⁸⁸ Im Ergebnis darf die Kompetenzverlagerung auf den Vorstand jedoch nicht dazu führen, dass den Aktionären geringere Rechtsschutzmöglichkeiten bei Eingriffen in ihre Beteiligung zur Verfügung stehen als sie etwa bei einer regulären Kapitalerhöhung haben.

Zwischenergebnis: Die Aktionäre der Muttergesellschaft können eine rechtswidrige Ausnutzung eines genehmigten Kapitals mit einer Unterlassungs- oder Beseitigungsklage bekämpfen, soweit in ihre mitgliedschaftliche Rechtsstellung rechtswidrig eingegriffen wurde. Die Klage ist gegen die Tochtergesellschaft zu richten.

Im Übrigen sind die Rechtsschutzmöglichkeiten beim genehmigten Kapital unzulänglich und strittig.

F) Schadensersatz

I. Haftung der Verwaltungsmitglieder der Tochtergesellschaft

Mangels unmittelbarer vertraglicher oder gesellschaftsrechtlicher Beziehungen zwischen den Aktionären der Muttergesellschaft und der Verwaltung der Tochterge-

³⁸⁶ Hopt in AktG, Großkomm, § 93, Rn. 458; Mertens in KölnKomm, § 93, Rn. 193; Zöllner, ZGR 1988, 392, 415; Bayer, NJW 2000, 2609, 2611.

³⁸⁷ Unbenommen bleibt daneben das allgemeine Recht der Aktionäre, dem Vorstand die Entlastung zu verweigern (§ 120 AktG), auch wenn dies ohne unmittelbare rechtliche Folgen bleibt.

³⁸⁸ Wiedemann in AktG, Großkomm, Vor § 182, Rn. 72; Martens, ZIP 1992, 1677. 1677 („Die reguläre Barkapitalerhöhung ist tot, es lebe das ‚Genehmigte Kapital‘“); Bezenberger, ZIP 2002, 1917, 1923.

sellschaft kommen als Haftungsnormen grundsätzlich nur deliktische Schadenersatzansprüche gemäß §§ 823 f. BGB sowie § 117 AktG in Frage.

Eine Haftung der Verwaltungsmitglieder aus § 823 Abs. 1 BGB wegen unberechtigten Eingriffs in die Mitgliedschaft ist zwar grundsätzlich möglich.³⁸⁹ Die Mitgliedschaft in einer Gesellschaft ist heute als sonstiges Recht im Sinne des § 823 Abs. 1 BGB anerkannt, denn sie sichert auch den Erhalt der Beteiligungsquote und schützt vor Verwässerung des Wertes der Beteiligung.³⁹⁰ Aber wegen der Trennung der Vermögenssphäre der Gesellschaft und derjenigen der Gesellschafter wird die Mitgliedschaft nach ganz herrschender Auffassung nicht schon dadurch widerrechtlich verletzt, dass ihr Wert infolge einer Schmälerung des Wertes und der Ertragsfähigkeit der Gesellschaft selbst sinkt, da es sich insoweit nur um eine mittelbare Beeinträchtigung handelt.³⁹¹ Auch darf die Grundentscheidung des Gesetzes gegen einen allgemeinen Deliktsschutz des Vermögens als solches nicht unterlaufen werden.³⁹² Aus diesem Grund wird die Mitgliedschaft an einer Gesellschaft nicht deliktsrechtlich gegen Entwertung geschützt. Vielmehr bedarf es eines mitgliedschaftsbezogenen Eingriffs, der die Herrschafts-, Teilhabe- und Vermögensfunktion des Betroffenen verletzt, der sich also gegen den Bestand der Mitgliedschaft oder die in ihr verkörperten Rechte und Betätigungsmöglichkeiten von erheblichem Gewicht richtet.³⁹³ Die Aktionäre der Muttergesellschaft werden bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft zumeist jedoch nur mittelbar über ihre Gesellschaft in ihrer Vermögensposition beeinträchtigt, ohne dass darin ein Eingriff in die Herrschaftsfunktion selbst liegt. Daher kommen gewöhnlich deliktische Schadenersatzansprüche aus § 823 Abs. 1 BGB nicht in Betracht.³⁹⁴

³⁸⁹ Nach Hirte (in Bezugsrechtsausschluß, 240) sei bei einer deliktischen Haftung der Gesellschaft gegenüber den Anteilseignern gar auf das Verschuldenserfordernis zu verzichten.

³⁹⁰ BGH JZ 1991, 192, 195; Mertens in MünchKomm BGB, § 823, Rn. 152; Zeuner in Soergel, § 823, Rn. 60; Hager in Staudinger, § 823, B 141; Thomas in Palandt, § 823, Rn. 27; Karsten Schmidt, JZ 1991, 157, 158; Grunewald, Die Gesellschafterklage, 99.

³⁹¹ Hager in Staudinger, § 823, B141; Zeuner in Soergel, § 823, Rn. 60; Thomas in Palandt, § 823, Rn. 12; Mertens in MünchKomm BGB, § 823, Rn. 152; Hopt in AktG, Großkomm, § 93, Rn. 471; Grunewald, Die Gesellschafterklage, 99.

³⁹² LG Bonn AG 2001, 484, 485.

³⁹³ LG Bonn AG 2001, 484 485; Hager in Staudinger, § 823, B 144; Grunewald, Die Gesellschafterklage, 99; Habersack, Die Mitgliedschaft, 167; Wellkamp, Vorstand, Aufsichtsrat und Aktionär, Rn. 756.

³⁹⁴ Als Beispiel einer Haftung aus § 823 Abs. 1 BGB wird in der Literatur allenfalls eine Verletzung der Gleichbehandlungspflicht bei den Bezugsrechten angeführt, die ein willkürliche Ungleichbehandlung verbietet (vgl. Mertens in MünchKomm BGB § 823, Rn. 152; Hager in Staudinger, § 823, B 144).

Denkbar ist vielmehr ein Ersatz über solche Schadensersatzansprüche, deren Bestehen nicht an eine Verletzung der Mitgliedschaft geknüpft sind.

In Frage kommt daher nach weitgehend unbestrittener Auffassung eine Haftung aus § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit einem Schutzgesetz. Schutzgesetz i.S.d. § 823 Abs. 2 BGB ist jede Rechtsnorm, die ein Ge- oder Verbot ausspricht und nicht ausschließlich den Schutz der Allgemeinheit bezweckt, sondern nach dem Willen des Gesetzgebers zumindest auch dazu dienen soll, den einzelnen oder einzelne Rechtsgüter oder Interessen zu schützen.³⁹⁵ Als solche, die auch dem Schutz der Aktionäre zu dienen bestimmt sind, gelten die §§ 399, 400 AktG sowie die §§ 263, 264 a, 266 StGB.³⁹⁶

Das im Rahmen einer Kapitalerhöhung allein bedeutende Schutzgesetz der strafrechtlichen Untreue in § 266 StGB scheidet jedoch für die Frage einer Haftung der Verwaltung der Tochtergesellschaft aus § 823 Abs. 2 BGB gegenüber den Aktionären der Muttergesellschaft aus. Denn die für den Missbrauchstatbestand (§ 266 Abs. 1 1. Alt. StGB) erforderliche Befugnis, über fremdes Vermögen zu verfügen, setzt eine Rechtsmacht voraus, die ihren Ursprung in dem rechtlichen Verhältnis zwischen ihrem Träger und demjenigen hat, zu dessen Lasten sie wirksam werden kann.³⁹⁷ Zwischen der Verwaltung der Tochtergesellschaft und den Aktionären der Muttergesellschaft besteht jedoch gerade keine Rechtsstellung, die die Verwaltung nach außen in den Stand setzt, Vermögensrechte der Aktionäre der Muttergesellschaft zu ändern oder aufzuheben.³⁹⁸ Daneben besteht zwischen der Verwaltung der Tochtergesellschaft und den Aktionären der Muttergesellschaft auch keine Pflicht, fremde Vermögensinteressen im Sinne des Treubruchstatbestandes (§ 266 Abs. 1 2. Alt. StGB) wahrzunehmen, denn dies setzt eine vorhandene Treuebeziehung voraus,³⁹⁹ die zwischen den Aktionären der Muttergesellschaft und der Verwaltung der Tochtergesellschaft nicht besteht. Vielmehr besteht eine solche Beziehung eines Aktionärs alleine gegenüber der Aktiengesellschaft und zwischen

³⁹⁵ BGHZ 41, 17, 23; BGHZ 46, 17, 28; BGHZ 84, 312, 314, BGHZ 100, 13 14; BGHZ 122, 1,9.

³⁹⁶ So lehnt allein Grunewald (in, Die Gesellschafterklage, 101/102) eine Haftung aus § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit § 266 StGB ab, da die Aktionäre insoweit nicht in den Schutzbereich einbezogen seien. Im Übrigen wird auf die stritte Frage, ob darüber hinaus auch die §§ 401 Abs. 1 Nr. 1, Nr. 2, 404, 405 AktG als Schutzgesetze im Sinne von § 823 Abs. 2 BGB anzusehen sind, nicht eingegangen, da diese Normen im Rahmen einer Kapitalerhöhung nicht bedeutend sind. (vgl. Hopt in AktG, Großkomm., § 93, Rn. 479).

³⁹⁷ Tröndle/Fischer, § 266, Rn. 2.

³⁹⁸ Lenckner/Perron in Schönke/Schröder, § 266, Rn. 4

³⁹⁹ Lenckner/Perron in Schönke/Schröder, § 266, Rn. 25.

Aktionären untereinander.⁴⁰⁰ Geschützt wird durch § 266 StGB daher nur der Aktionär, der zur Zeit der schädigenden Handlung oder wenigstens zur Zeit des Schadenseintritts schon Aktionär ist.⁴⁰¹ Die Schutzwirkungen des § 266 StGB lassen sich auch nicht auf lediglich mittelbar beteiligte Aktionäre erstrecken.

Die mittelbar durch eine Kapitalerhöhungsmaßnahme in einer Tochtergesellschaft betroffenen Aktionäre der Muttergesellschaft werden auch nicht durch § 117 Abs. 1 Satz 2 AktG geschützt. § 117 Abs. 1 und 2 AktG eröffnet weder von seinem Wortlaut noch von seinem Zweck her die Möglichkeit einer Haftung der Verwaltung einer Tochtergesellschaft gegenüber den Aktionären der Muttergesellschaft wegen einer Maßnahme in der Tochtergesellschaft.

Allenfalls steht den Aktionären der Muttergesellschaft gegen die Verwaltungsmitglieder der Tochtergesellschaft ein Schadensersatzanspruch aus § 826 BGB zu. Schädigt demnach ein Mitglied der Verwaltung in sittenwidriger Weise das Vermögen eines Aktionärs, dann kann dieser Ersatz seines Schadens verlangen. Für den Vorsatz genügt dabei, dass der Täter mit der Schädigung einer Person dieser Art gerechnet hat,⁴⁰² Dies Voraussetzungen des § 826 BGB liegen jedoch nur in selten Fällen vor oder sind jedenfalls nachweisbar. Konkret wird eine Haftung aus § 826 BGB wohl nur dann möglich sein, wenn die Verwaltungsmitglieder im Rahmen der Durchführung eines genehmigten Kapitals die Grenze ihres Ermessens in einer gegen die guten Sitten verstoßenden Weise überschreiten und so den Aktionären der Muttergesellschaft vorsätzlich einen Schaden zufügen.

Zwischenergebnis: Die Aktionäre der Muttergesellschaft haben gegenüber den Verwaltungsmitgliedern der Tochtergesellschaft bei Eintritt eines Schadens lediglich einen Schadensersatzanspruch nach § 826 BGB im Falle sittenwidriger Schädigung.

⁴⁰⁰ Hüffer, § 53 a, Rn. 19/20. Hopt kritisiert gerade (in AktG, Großkomm, § 93, Rn. 476), dass gegenüber einem Anspruch der Aktionäre gegen die Verwaltung § 266 StGB als Schutzgesetz allgemein anerkannt sei, obwohl streng genommen auch keine Treuebeziehung zwischen den Aktionären und der Verwaltung bestehe.

⁴⁰¹ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 93, Rn. 92.

⁴⁰² Hopt in AktG, Großkomm, § 93, Rn. 481.

II. Haftung der Tochtergesellschaft

Mangels vertraglicher oder gesellschaftsrechtlicher Beziehungen der Aktionäre der Muttergesellschaft gegenüber einer Tochtergesellschaft kommen grundsätzlich nur deliktische Ansprüche aus den §§ 823 f. BGB in Frage.

Dabei muss sich die Tochtergesellschaft grundsätzlich die Handlung ihres Vorstands oder eines Mitglieds ihres Vorstands gemäß § 31 BGB zurechnen lassen, wenn sich dieser schadensersatzpflichtig gemacht hat und die Handlung in Ausführung der ihm zustehenden Verrichtungen begangen wurde. Aufgrund der Organstellung ist die Handlung des Vorstands dann als solche der Aktiengesellschaft anzusehen.⁴⁰³ Der Bundesgerichtshof geht in seiner „Schärenkreuzer“ – Entscheidung⁴⁰⁴ vom 12. März. 1990 ohne weiteres davon aus, dass die Verletzung der Mitgliedschaftsrechte durch den Vorstand Schadensersatzpflichten begründe, für die der Verband nach § 31 BGB hafte, wenn dessen Voraussetzungen erfüllt sind.⁴⁰⁵ Man könnte insoweit zweifeln, ob das einzelne Mitglied der Gesellschaft überhaupt „Dritter“ im Sinne des § 31 BGB sein kann und somit das den Schaden des Mitglieds verursachende Organhandeln der Gesellschaft zuzurechnen ist. Jedoch hat sich die Auffassung durchgesetzt, wonach auch Gesellschafter „Dritte“ im Sinne von § 31 BGB sein können, selbst wenn die Verbandsorgane Mitgliedsinteressen verletzen.⁴⁰⁶ Auch wenn der Bundesgerichtshof in dieser Entscheidung nicht näher auf die Problematik eingegangen ist, so scheidet eine Haftung der Tochtergesellschaft aus § 823 Abs. 1 BGB wegen Eingriffs in die Mitgliedschaft in der Muttergesellschaft aus. Neben den hohen Anforderungen, die an einen deliktsrechtlichen Schutz der Mitgliedschaft geknüpft sind und eine Haftung gewöhnlich entfallen lassen, würde eine Schadensersatzleistung der Tochtergesellschaft wegen Eingriffs in die Mitgliedschaft einen Verstoß gegen die Kapitalerhaltungsvorschrift des § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG darstellen.

⁴⁰³ Hüffer, § 78, Rn. 23; Mertens in KölnKomm, § 76, Rn. 74.

⁴⁰⁴ BGH ZIP 1990, 1067 – 1071.

⁴⁰⁵ BGH ZIP 1990, 1067, 1068; zustimmend: Hager in Staudinger, § 823, B 149; Karsten Schmidt, JZ 1991, 157, 161; Hadding in Soergel, § 31 Rn. 26; Grunewald, Die Gesellschafterklage, 103.

⁴⁰⁶ Weick in Staudinger, § 31, Rn. 11; Reuter in MünchKomm BGB, § 31, Rn. 26; Hadding in Soergel, § 31 Rn. 26; Westermann in Erman, § 31, Rn. 6; OLG Stuttgart NJW 1996, 1352.

Es ist eine schwierige und strittige Frage,⁴⁰⁷ ob die Tochtergesellschaft im Hinblick auf die Kapitalerhaltungsvorschrift des § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG überhaupt Schuldnerin eines Schadensersatzanspruchs in Bezug auf die Mitgliedschaft sein kann.

§ 57 Abs. 1 Satz 1 AktG verbietet jede Leistung der Aktiengesellschaft, die wegen der Mitgliedschaft der Aktionäre erbracht wird, wenn sie nicht aus dem Bilanzgewinn erfolgt oder ausnahmsweise gesetzlich zugelassen ist.⁴⁰⁸ Der Begriff der „Einlage“ in § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG ist dabei nicht auf die aktionärsrechtliche Einlageschuld bei Geschäftsgründung oder im Rahmen einer Kapitalerhöhung beschränkt. Vielmehr unterliegt das gesamte Vermögen der Aktiengesellschaft der Bindung aus § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG.⁴⁰⁹ Die Gesellschaft darf daher dem Aktionär keine auf seiner Gesellschafterstellung beruhende Leistung erbringen, auf die ihm das Aktiengesetz keinen Anspruch gewährt.⁴¹⁰ Die aktienrechtlichen Vorschriften normieren nicht, dass Schadensersatzleistungen wegen unberechtigten Eingriffs in die Mitgliedschaft in Ausnahme zu § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG an die einzelnen Mitglieder erbracht werden dürfen. Eine Ersatzleistung wäre daher nur dann an den Aktionär der Gesellschaft möglich, wenn diese auf einem Verhältnis beruht, in dem auch ein Dritter zur Gesellschaft stehen kann, mithin die Aktionärsstellung zufällig ist.⁴¹¹

Zwar würde eine Schadensersatzleistung der Tochtergesellschaft vom Wortlaut der Bestimmung her nicht an einen Aktionär der Gesellschaft erbracht werden. Jedoch ist der Schutzzweck des § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG auch bei Leistungen durch ein abhängiges oder in Mehrheitsbesitz stehendes Unternehmen betroffen, soweit wenigstens eine mittelbare Beeinträchtigung des Vermögens der Muttergesellschaft stattfindet.⁴¹² Dieser Gedanke, herrschendes und abhängiges Unternehmen in bestimmten Fällen gleich zu stellen, auch wenn sie rechtlich selbständig sind, wird auch durch die Vorschriften der §§ 56 Abs. 2 Satz 1, 71 d Satz 2 AktG bestätigt.⁴¹³

⁴⁰⁷ Vgl. etwa die Anmerkungen bei Hirte (in Bezugsrechtsausschluß, 241 f.) sowie bei Lutter (in ZGR 1978, 347, 354).

⁴⁰⁸ Lutter, ZGR 1978, 347, 354.

⁴⁰⁹ Henze in AktG, Großkomm, § 57, Rn. 2 und 3; Lutter in KölnKomm, § 57, Rn. 5.

⁴¹⁰ BGH NJW 1992, 2821, 2821.

⁴¹¹ Habersack, Die Mitgliedschaft, 216.

⁴¹² Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 57, Rn. 32.

⁴¹³ Hüffer, § 57, Rn. 13; Henze in AktG, Großkomm, § 57, Rn. 76; Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 57, Rn. 32; aA Lutter (in KölnKomm, § 57, Rn. 46), der für eine solch objektive Zurechnung eine wesentliche Beteiligung alleine nicht genügen lassen möchte. Vielmehr müsse eine Veranlassung des Aktionärs, hier also der Muttergesellschaft, hinzukommen, damit die Leistung der Tochtergesellschaft wie eine Leistung der Muttergesellschaft betrachtet werden kann.

§ 57 Abs. 1 Satz 1 AktG findet demnach auch bei Leistungen durch eine Tochtergesellschaft an einen Aktionär der Muttergesellschaft Anwendung. Gewährt eine Tochtergesellschaft einem Aktionär der Muttergesellschaft Leistungen, die zu gewähren der Muttergesellschaft an einen eigenen Aktionär gemäß § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG untersagt sind, so ist auch eine entsprechende Leistung durch die Tochtergesellschaft unzulässig. Daher erfasst § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG über den Wortlaut der Bestimmung hinaus auch Fallgestaltungen, bei denen die Leistung an Dritte in einer Weise erfolgt, die der einer Aktiengesellschaft an seinen Aktionär vergleichbar ist.⁴¹⁴

§ 57 Abs. 1 Satz 1 AktG wäre nur dann nicht einschlägig, wenn die Stellung als Aktionär für die Geltendmachung zufällig wäre. Bei Ersatzleistungen, die auf einer Verletzung der Beteiligung beruhen, ist dies jedoch gerade nicht der Fall. Sie erfolgen nur gegenüber Aktionären gerade wegen Verletzung ihrer Mitgliedschaft.⁴¹⁵ Eine entsprechende Zahlung an ein Nichtmitglied ist ausgeschlossen. Ein Aktionär, der seinen Schaden in solcher Weise ersetzt bekommt, wäre möglicherweise auch dem Rückforderungsanspruch der Gesellschaft aus § 62 Abs. 1 Satz 1 AktG ausgesetzt.

Nach der hier vertretenen Ansicht kann daher die Tochtergesellschaft nicht Schuldnerin eines solchen Schadensersatzanspruchs aus § 823 Abs. 1 BGB wegen Eingriffs in die Mitgliedschaft sein.⁴¹⁶ Für dieses Ergebnis spricht auch, dass es unzufriedenstellend wäre, den Aktionären der Tochtergesellschaft selbst wegen Verstoßes gegen § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG einen deliktischen Schutz der Mitgliedschaft zu verwehren, den Aktionären der Muttergesellschaft dagegen einen solchen Schutz anzuerkennen.

Die Tochtergesellschaft haftet jedoch gegenüber den Aktionären der Muttergesellschaft aus § 826 BGB i.V.m. § 31 BGB, sofern ein Vorstandsmitglied in Ausführung der ihm zustehenden Verrichtungen in der Gesellschaft den Aktionären in sittenwidriger Weise einen Schaden zugefügt hat.

⁴¹⁴ Hüffer, § 57, Rn. 13 f.

⁴¹⁵ Hirte, Bezugsrechtsausschluß, 241.

⁴¹⁶ Eine nähere Darstellung der streitigen Fragen zum Anwendungsbereich des § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG würde den Rahmen dieser Arbeit sprengen.

Abschließend weist der Verfasser noch auf die Schadensersatzverpflichtung der Tochtergesellschaft gegenüber den Aktionären der Muttergesellschaft hin, sollte diesen mit den wenigen Vertretern im Schrifttum das Bezugsrecht auf die jungen Aktien an der Tochtergesellschaft zustehen.⁴¹⁷ Sollten den Aktionären in rechtswidriger Weise keine Bezugsrechte auf die jungen Aktien an der Tochtergesellschaft eingeräumt worden sein oder etwa nur Mehrheitsgruppen unter Verletzung des aktienrechtlichen Gleichbehandlungsgebotes (§ 53 a AktG), so haftet die Tochtergesellschaft schuldrechtlich aus § 280 BGB wegen Verletzung des Bezugsanspruchs, sofern die Gewährung von Bezugsrechten durch die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister nicht mehr möglich ist und den Aktionären ein Schaden entstanden ist. Daneben haftet die Tochtergesellschaft bei Nichterfüllung des Bezugsanspruchs gemäß § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 186 AktG, denn § 186 AktG ist als Schutzgesetz im Sinne des § 823 Abs. 2 BGB anerkannt.⁴¹⁸ Ob sich jedoch eine solche Schadensersatzverpflichtung mit den Grundsätzen der Kapitalerhaltung in § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG vereinbaren lässt, wird von den wenigen Befürwortern eines Bezugsrechts zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft nicht problematisiert. Konsequenterweise dürfte jedoch wiederum einer Haftung § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG entgegenstehen.

Zwischenergebnis: Die Tochtergesellschaft haftet den Aktionären der Muttergesellschaft aus § 826 BGB i.V.m. § 31 BGB. Einer Haftung aus § 823 Abs. 1 BGB wegen Eingriffs in die Mitgliedschaft steht nach der hier vertretenen Ansicht die Kapitalerhaltungsvorschrift des § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG entgegen.

Im Übrigen haftet die Tochtergesellschaft bei Nichterfüllung des den Aktionären zustehenden Bezugsrechts, falls es doch bestehen sollte wie von wenigen Vertretern im Schrifttum befürwortet, aus § 280 BGB sowie aus § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 186 AktG. § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG dürfte dem jedoch entgegenstehen.

⁴¹⁷ Siehe 2. Kapitel B) III. 2 c), S. 16.

⁴¹⁸ Hefermehl/Bungeroth in G/H/E/K, § 186, Rn. 80; Wiedemann in AktG, Großkomm, § 186, Rn. 103; Lutter in KölnKomm, § 186, Rn. 41.

III. Haftung der Verwaltungsmitglieder der Muttergesellschaft

Nach allgemeiner Meinung steht den Aktionären zwar kein Anspruch aus § 93 Abs. 2 AktG gegen Vorstandsmitglieder zu.⁴¹⁹ Auch ist § 93 Abs. 2 nicht als Schutzgesetz zugunsten der Aktionäre i.S.d. § 823 Abs. 2 BGB anzusehen, denn weder der Wortlaut noch die systematische Stellung sprechen dafür, dass dieser auch den Schutz der Aktionäre bezweckt. § 93 AktG dient vielmehr allein dem Schutz der Gesellschaft gegen Pflichtverletzungen ihrer Vorstandsmitglieder. Dass der einzelne Aktionär nicht geschützt werden soll, ergibt sich zudem aus § 147 AktG, der nur unter besonderen Voraussetzungen Aktionäre zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen gegen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder berechtigt.⁴²⁰

Eine Haftung der Verwaltungsmitglieder gegenüber den Aktionären kommt daher nur aufgrund allgemeiner Ansprüche in Betracht, insbesondere aus den §§ 823 f. BGB sowie aus § 117 AktG.

Ob die Mitglieder der Verwaltung sowie auch die Gesellschaft selbst gegenüber den Aktionären deliktsrechtlich aus § 823 Abs. 1 BGB wegen schuldhaften Eingriffs in die Mitgliedschaft haften, ist in Rechtsprechung und Schrifttum strittig und abschließend nicht geklärt.⁴²¹ So hat der Bundesgerichtshof weder in seiner „Holzmüller“ – noch in seiner „Siemens/Nold“⁴²² – Entscheidung zu dieser Problematik abschließend Stellung genommen. Die Behandlung dieser Frage muss in der Rechtsprechung als offen bezeichnet werden.⁴²³

Das Schrifttum spricht sich überwiegend gegen eine Haftung der Verwaltungsmitglieder sowie der Gesellschaft aus § 823 Abs. 1 BGB gegenüber den Aktionären aus.⁴²⁴

⁴¹⁹ § 93 Abs. 2 AktG findet gemäß § 116 AktG für die Haftung von Aufsichtsratsmitgliedern sinngemäße Anwendung.

⁴²⁰ LG Bonn AG 2001, 484, 486; Hefermehl in G/H/E/K, § 93, Rn. 90; Hüffer, § 93, Rn. 19; Mertens in KölnKomm, § 93, Rn. 169; Hopt in AktG, Großkomm, § 93, Rn. 469.

⁴²¹ Habersack, Die Mitgliedschaft, 209 f.; Hager in Staudinger, § 823, B 141 f., insbes. B 149.

⁴²² Siehe Fn. 226.

⁴²³ Bayer, ZHR 163 (1999), 505, 522.

⁴²⁴ Mertens in KölnKomm, § 93, Rn. 173; Wellkamp, Vorstand, Aufsichtsrat und Aktionär, Rn. 763; Zöllner, ZGR 1988, 392, 430; aA Karsten Schmidt, JZ 1991, 157, 161; Hager in Staudinger, § 823, B 147/148; Habersack, Die Mitgliedschaft, 202 f..

So wird gegen eine Haftung der Organmitglieder wegen Verletzung der Mitgliedschaft geltend gemacht, dass sie die spezielle verbandsinterne Haftungsordnung auszuhebeln drohe und deshalb nicht mit der Organisationsverfassung der Gesellschaft in Einklang zu bringen sei. Die in der Mitgliedschaft verkörperten Rechte würden durch die Regelungen des Innenrechts der jeweiligen Gesellschaft vielfältig erfasst werden, so dass sich ein Rückgriff auf die wenig präzisen deliktischen Bestimmungen verbiete. Was im Einzelnen gesellschaftsintern geschuldet ist, könne nicht § 823 Abs. 1 BGB, sondern nur dem Gesellschaftsrecht entnommen werden, denn das Innenverhältnis einer Gesellschaft sei durch gesellschaftsrechtliche Normen überlagert, weshalb der deliktische Schutz der Mitgliedschaft nicht durchgreife. Nur das innere Verbandsrecht könne hier also Grund und Grenzen des Schutzes bestimmen.⁴²⁵ Eine Haftung des Verbandes wird auch abgelehnt, weil die Gefahr drohe, dass die Interessen der Gläubiger an der Erhaltung der Kapitalgrundlage beeinträchtigt werden könnten.⁴²⁶

Diese Frage im Einzelnen zu erörtern und dogmatisch zu strukturieren, würde ein breites Eingehen auf Rechtsprechung und Literatur erfordern und bedarf deshalb einer eigenen Untersuchung. Auf eine nähere Darstellung dieser für das Gesellschaftsrecht grundlegenden Streitfrage muss daher verzichtet werden. Mit der herrschenden Ansicht im Schrifttum ist davon auszugehen, dass der deliktische Schutz der Mitgliedschaft durch die Innenrechtsregelungen des Gesellschaftsrechts überlagert werden. Eine Haftung der Verwaltungsmitglieder aus § 823 Abs. 1 BGB wegen Eingriffs in die Mitgliedschaft scheidet daher aus.

In Frage kommt jedoch nach unbestrittener Auffassung eine Haftung der Mitglieder der Verwaltung aus § 117 Abs. 1 und 2 AktG.⁴²⁷ § 117 AktG gewährt einen Schadensersatzanspruch deliktischer Art⁴²⁸ gegenüber demjenigen, der vorsätzlich unter Benutzung seines Einflusses auf die Aktiengesellschaft ein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats, einen Prokuristen oder einen Handlungs-

⁴²⁵ Grunewald, Die Gesellschafterklage, 100; Reuer in FS Lange, 707, 723; Zöllner, ZGR 1988, 392, 430; Wellkamp, Vorstand, Aufsichtsrat und Aktionär, Rn. 763.

⁴²⁶ Mertens in MünchKomm BGB, § 823, Rn. 152.

⁴²⁷ § 117 AktG ist neben der Haftung aus § 93 AktG gegenüber der Gesellschaft ohne weiters anwendbar (vgl. Hopt in AktG, Großkomm, § 93, Rn. 466).

⁴²⁸ Hüffer, § 117, Rn. 2; Schulz-Gardyan, Die sogenannte Aktionärsklage, 33.

bevollmächtigten dazu bestimmt, zum Schaden der Gesellschaft oder ihrer Aktionäre zu handeln.

Gemäß § 117 Abs. 2 AktG haften neben dem Einflussnehmer als Gesamtschuldner auch die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat, wenn sich ein Vorstandsmitglied von einem Dritten dazu hat bestimmen lassen, zum Schaden der Aktionäre zu handeln und dadurch seine Amtspflichten verletzt hat. Es müssen also die Voraussetzungen des § 117 Abs. 1 AktG und zusätzlich diejenigen der §§ 93, 116 AktG erfüllt sein. Es ist jedoch zu beachten, dass die Haftung gemäß § 117 Abs. 7 AktG nicht in Betracht kommt, wenn das Vorstandsmitglied durch Ausübung des Stimmrechts in der Hauptversammlung, durch Leitungsmacht aufgrund von Beherrschungsverträgen oder Eingliederung zu seinem Handeln bestimmt worden ist. Die Ersatzpflicht tritt gemäß § 117 Abs. 2 Satz 3 AktG auch nicht ein, wenn die Handlung auf einem gesetzmäßigen Beschluss der Hauptversammlung beruht.

Die Aktionäre können jedoch gemäß § 117 Abs. 1 Satz 2 a.E. AktG mit einem solchen Anspruch nicht die Nachteile in ihrem Vermögen ersetzt verlangen, die ihnen lediglich mittelbar durch Schädigung der Gesellschaft zugefügt worden sind (Reflex- oder Doppelschaden). Gemeint ist damit eine Schädigung der Aktiengesellschaft selbst, die dem Aktionär lediglich mittelbar durch eine Wertminderung seiner Aktien oder durch eine geringere Gewinnausschüttung infolge der Schädigung der Aktiengesellschaft vermittelt wird.⁴²⁹ Ersatzfähig bleiben also nur diejenigen Schäden, die ihnen unmittelbar selbst entstanden sind. Auch ist § 117 AktG auf den Schutz gesellschafts- und mitgliedschaftsbezogener Vermögensinteressen beschränkt.⁴³⁰

Insgesamt liegen jedoch die Voraussetzungen eines solchen Anspruchs aus § 117 AktG nur in seltenen Fällen vor oder sind jedenfalls nachweisbar. So hat die Rechtsprechung bislang nahezu kaum Aktionären Schadensersatzansprüche aus § 117 AktG zugesprochen.⁴³¹

Im Übrigen können Ansprüche der Gesellschaft selbst aus § 117 Abs. 1 Satz 1 AktG nicht von den Aktionären geltend gemacht werden.⁴³²

⁴²⁹ BGH NJW 1985, 1777, 1778; BGH ZIP 1987, 29, 32; BGH NJW 1992, 3167, 3171; OLG Düsseldorf AG 1997, 231, 236; Hüffer, § 93, Rn. 19; Lutter in KölnKomm, § 182, Rn. 27; Mertens in KölnKomm, § 93, Rn. 170; Hopt in AktG, Großkomm, § 93, Rn. 487.

⁴³⁰ BGH NJW 1992, 3167, 3172.

⁴³¹ Wellkamp kann (in: Vorstand, Aufsichtsrat und Aktionär, Rn. 773) insoweit allein eine Entscheidung des BGH (in AG 1985, 217) zitieren.

⁴³² OLG Bremen AG 2002, 620, 620; Mertens in KölnKomm, § 117, Rn. 20; Geßler/Hefermehl in G/H/E/K, § 117, Rn. 37.

Daneben haften die Verwaltungsmitglieder der Muttergesellschaft den Aktionären aus § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. einem Schutzgesetz, insbesondere § 266 StGB, sowie aus § 826 BGB⁴³³, soweit die Voraussetzungen dieser Normen vorliegen.

Wenn die Aktionäre der Muttergesellschaft danach Ansprüche gegen die Mitglieder der Verwaltung ihrer Gesellschaft haben und diese auch ihre Geschäftsführerplichten gegenüber der Gesellschaft gemäß § 93 Abs. 2 AktG verletzt haben, ergibt sich wiederum das Problem des Doppel- oder Reflexschadens, also eines solchen Schadens, der sich bei der Gesellschaft und den anspruchstellenden Aktionären deckt. Sollte der Aktionär lediglich einen solchen Doppelschaden geltend machen wollen, so kann er nach der weitgehend einhelligen Auffassung in Rechtsprechung und Literatur diesen nur an die Gesellschaft ersetzt verlangen. Er kann also nur Schadensersatz an die Aktiengesellschaft, nicht dagegen in das eigene Vermögen fordern.⁴³⁴ Denn nur bei einer Zahlung an die Gesellschaft wird der Schädiger vor einer doppelten Inanspruchnahme geschützt. Im Übrigen käme es auch einer unzulässigen Einlagenrückzahlung im Sinne des § 57 Abs. 1 AktG gleich, wenn jeder Aktionär hinsichtlich eines solchen Doppelschadens für sich anteiligen Schadensersatz verlangen könnte.⁴³⁵ Ein Vorteil einer solchen Aktivlegitimation des mittelbar geschädigten Gesellschafters besteht darin, dass er nicht auf den langwierigen Weg einer Klage gegen die eigene Gesellschaft auf Erzwingung der Geltendmachung ihres Schadensersatzanspruchs gegen Verwaltungsmitglieder gezwungen ist.⁴³⁶

Sofern der Muttergesellschaft selbst ein Haftungsanspruch gegen die Verwaltung, vor allem aus § 93 Abs. 2 AktG zusteht, können einzelne Aktionäre der Muttergesellschaft diesen grundsätzlich nicht geltend machen.

⁴³³ § 826 BGB ist auch neben § 117 AktG anwendbar (Hüffer, § 117, Rn. 14; Kropff in G/H/E/K, § 117, Rn. 44; Hopt in AktG, Großkomm, § 93, Rn. 480).

⁴³⁴ BGH ZIP 1987, 29, 33; LG Hamburg WM 1998, 497, 501; Hüffer, § 93, Rn. 19; Martens, ZGR 1972, 254, 279; Zöllner, ZGR 1988, 392, 400; Baums, ZGR 1987, 554, 557; Habersack in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-KonzernR, Anh. I § 318, Rn. 27; Lutter in KölnKomm, § 182, Rn. 27; Mertens in KölnKomm, § 93, Rn. 170.

⁴³⁵ BGH ZIP 1987, 29, 33; Baums, ZGR 1987, 554, 557; Wellkamp, Vorstand, Aufsichtsrat und Aktionär, Rn. 740.

⁴³⁶ Zum Ersatz von Reflexschäden in der Kapitalgesellschaft sind nähere Erläuterungen zu finden bei Baums (in ZGR 1987, 554 f.).

Ersatzansprüche der Gesellschaft müssen jedoch auch durch die Gesellschaft geltend gemacht werden, wenn es eine Minderheit von Aktionären verlangt, die 10 % des Grundkapitals erreichen (§ 147 Abs. 1 AktG).⁴³⁷

Daneben hat das Gericht nach neuer Regelung in § 147 Abs. 3 AktG⁴³⁸ besondere Vertreter mit der Aufgabe zu bestellen, Ersatzansprüche geltend zu machen, sofern eine Anspruchsverfolgung nach § 147 Abs. 1 AktG nicht erfolgt, der Antrag einer Minderheit von Aktionären vorliegt, deren Aktienbesitz 5 % des Grundkapitals oder den anteiligen Betrag von 500.000 € erreicht und Tatsachen vorliegen, die einen dringenden Verdacht unredlichen Verhaltens oder grober Pflichtwidrigkeiten rechtfertigen, so dass nach Beurteilung der besonderen Vertreter die Rechtsverfolgung eine hinreichende Aussicht auf Erfolg bietet.

Trotz dieser erleichterten Bestellung besonderer Vertreter zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen ist das Minderheitsverlangen von Aktionären nach § 147 Abs. 1 oder Abs. 3 AktG für die Praxis von sehr geringer Bedeutung.⁴³⁹ Das Quorum von 5 beziehungsweise 10 % des Grundkapitals ist zu hoch. Die neue Möglichkeit der Bestellung besonderer Vertreter in § 147 Abs. 3 AktG hat insbesondere auch die Schwierigkeit der Beibringung von Tatsachen, die den dringenden Verdacht rechtfertigen, dass der Gesellschaft durch Undredlichkeiten oder grobe Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung ein Schaden entstanden ist. Auch obliegt es der Beurteilung der besonderen Vertreter, ob die Rechtsverfolgung ihrer Ansicht nach eine hinreichende Aussicht auf Erfolg bietet. Entscheidend kommt hinzu, dass die Klage begehrenden Aktionäre, die sich zur antragsstellenden Minderheit zusammengefunden haben, trotz der abgemilderten Kostentragungsregelung in § 147 Abs. 4 AktG ein Kostenrisiko tragen.

Im Übrigen ist es den Aktionären dagegen nicht möglich, im Wege einer Gesellschaftsklage, der sogenannte *actio pro socio*⁴⁴⁰, Schadensersatzansprüche gegenüber Verwaltungsmitgliedern für Schäden geltend zu machen, die die Gesellschaft

⁴³⁷ Im Übrigen kann in diesem Zusammenhang auf die „ARAG“ – Entscheidung des BGH (in BGHZ 135, 244 f.) hingewiesen werden, wonach zur Überwachung der Geschäftsführung durch den Aufsichtsrat auch die Prüfung der Frage gehört, ob sich Vorstandsmitglieder im Rahmen ihrer Tätigkeit gegenüber der Aktiengesellschaft schadensersatzpflichtig gemacht haben.

⁴³⁸ § 147 Abs. 3 AktG ist eingefügt worden durch Art. 1 Nr. 22 c) KonTraG vom 27.04.1998 (BGBl I 786).

⁴³⁹ Bezzenberger in AktG, Großkomm, § 147, Rn. 11; Hüffer, § 147, Rn. 9; Ulmer ZHR 163 (1999), 290, 293; Bayer, NJW 2000, 2609, 2615.

⁴⁴⁰ Der Begriff der „*actio pro societate*“ wäre im Kapitalgesellschaftsrecht passender. In der Rechtsprechung wie auch im Schrifttum wird der Begriff der „*actio pro socio*“ jedoch allgemein für alle in Betracht kommenden Gesellschaftsklagen verwandt, so dass auch in dieser Arbeit vom Begriff der

erlitten haben. Gegen eine solche Klagebefugnis einzelner Gesellschafter der Muttergesellschaft sprechen die vom Gesetzgeber allein im Recht der verbundenen Unternehmen in den §§ 309 Abs. 4, 317 Abs. 4, 318 Abs. 4 AktG zugunsten der Aktionäre der beherrschten Gesellschaft etablierten Möglichkeiten entsprechender Gesellschafterklagen im Falle pflichtwidriger Ausübung oder Befolgung von Weisungsrechten oder der Verletzung der Nachteilsausgleichsverpflichtung, so dass es an der für eine Analogie notwendigen planwidrigen Regelungslücke fehlt,⁴⁴¹ sowie die §§ 93 Abs. 5, 117 Abs. 5 AktG, die allenfalls in Ausnahmefällen auch den Gläubigern eine Möglichkeit zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen bei Verletzung von Sorgfaltspflichten einräumen. Dies erlaubt den Rückschluss, dass eine entsprechende Befugnis der einzelnen Aktionäre der Muttergesellschaft nicht gegeben sein soll.⁴⁴² Insbesondere sind solche Gesellschafterklagen mit dem „argumentum e contrario aus § 147 AktG“⁴⁴³ abzulehnen.⁴⁴⁴ Denn § 147 AktG lässt nur unter besonderen Voraussetzungen zu, dass auf Verlangen der Aktionäre Ersatzansprüche der Gesellschaft gegen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder geltend gemacht werden müssen.⁴⁴⁵ Angesichts dessen verbietet sich auch eine analoge Ausweitung der im Personengesellschaftsrecht⁴⁴⁶ beziehungsweise auch im GmbH-Recht⁴⁴⁷ allgemein anerkannten Rechtsfigur der *actio pro socio* auf die Aktiengesellschaft.

Zwischenergebnis: Die Verwaltungsmitglieder der Muttergesellschaft haften den Aktionären gegenüber aus § 117 Abs. 1 Satz 2, Abs. 2 AktG, § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. einem Schutzgesetz, insbesondere § 266 StGB, sowie aus § 826 BGB. Einen Doppelschaden können sie insoweit jedoch nur an die Gesellschaft ersetzt verlangen. Im Übrigen können sie die Geltendmachung von Ersatzansprüchen der

„actio pro socio“ ausgegangen wird.

⁴⁴¹ Wellkamp, Vorstand, Aufsichtsrat und Aktionär, Rn. 774; Zöllner, ZGR 1988, 392, 408.

⁴⁴² Hopt in AktG, Großkomm, § 93, Rn. 459; Zöllner, ZGR 1988, 392, 408.

⁴⁴³ Zöllner, ZGR 1988, 392, 408.

⁴⁴⁴ Hüffer, § 147, Rn. 5; Schulz-Gardyan, Die sogenannte Aktionärsklage, 35; Hopt in AktG, Großkomm, § 93, Rn. 469; Karsten Schmidt, Gesellschaftsrecht, 469; Mertens in KölnKomm, § 93., Rn. 169; Schenbacher, AG 1999, 21, 23.

⁴⁴⁵ Die Aktionäre der Muttergesellschaft könnten aber sich durch Pfändung und Überweisung der Ansprüche der Muttergesellschaft gegen die Tochtergesellschaft und deren Verwaltung befriedigen. Allerdings stehen die Ansprüche infolge ihrer Einbettung in das Gesellschaftsverhältnis auf einem schwankenden Grund. So könnte unter Umständen von dem zuständigen Organ die Schadensersatzverpflichtung durch Erlassvertrag aufgehoben oder im Vergleichswege geschmälert werden oder durch Aufrechnung erloschen sein.

⁴⁴⁶ BGHZ 25, 47 und ständige Rechtsprechung.

⁴⁴⁷ BGH NJW 1990, 2627 und ständige Rechtsprechung.

Muttergesellschaft gegen die Verwaltung, insbesondere aus § 93 Abs. 2 AktG, nur unter den besonderen Voraussetzungen des § 147 AktG geltend machen.

IV. Haftung der Muttergesellschaft

Eine deliktische Haftung der Muttergesellschaft aus § 823 Abs. 1 BGB wegen Eingriffs in die Mitgliedschaft scheidet aus. Insoweit kann auf die Erläuterung zuvor verwiesen werden, wonach auch die Verwaltungsmitglieder der Muttergesellschaft nicht den Aktionären gegenüber aus § 823 Abs. 1 BGB haften, da eine solche Haftung im Rahmen des gesellschaftsrechtlichen Gefüges unpassend ist.

Wenige Stimmen in der Literatur räumen den Aktionären bei Verletzung ihrer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz jedoch anstelle eines Leistungsanspruchs einen Schadensersatzanspruch gegen die Muttergesellschaft wegen Verletzung ihrer Mitgliedschaft aus § 823 Abs. 1 BGB ein, weil es bei der Kompetenz um eine originäre Pflicht aus dem Mitgliedschaftsverhältnis gehe.⁴⁴⁸

Vielmehr haftet die Muttergesellschaft wie auch die Verwaltungsmitglieder aus § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. einem Schutzgesetz, insbesondere § 266 StGB, sowie aus § 826 BGB. Dabei wird das Handeln der Organmitglieder über § 31 BGB wie Handeln der Gesellschaft selbst angesehen.

Dagegen können die Aktionäre der Muttergesellschaft aus den besonderen Vorschriften über verbundene Unternehmen gemäß §§ 291 – 337 AktG keine Haftungsansprüche gegenüber ihrer Muttergesellschaft oder deren Verwaltung herleiten.

Die §§ 309, 317 AktG begründen lediglich eine Haftung eines herrschendes Unternehmens oder seiner gesetzlichen Vertreter im Falle einer sorgfaltswidrigen Weisung bei Vorliegen eines Beherrschungsvertrages oder im Falle einer Nachteilszufügung bei Vorliegen eines faktischen Konzernverhältnisses gegenüber einer abhängigen Gesellschaft. Diese Ansprüche können gemäß §§ 309 Abs. 4, 317 Abs. 4 AktG in Ausnahme zu § 147 Abs. 1 AktG auch von jedem Aktionär für die Gesellschaft geltend gemacht werden.⁴⁴⁹

⁴⁴⁸ (Zöllner, ZGR 1988, 392, 428; Mertens in KölnKomm, § 53, Rn. 174.

⁴⁴⁹ Es handelt sich dabei um einen Fall der gesetzlichen Prozessstandschaft (so Hüffer, § 309, Rn. 21).

Diese Vorschriften können zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhungsmaßnahme in einer Tochtergesellschaft keine analoge Anwendung finden.

Zwar liegt eine Regelungslücke ohne Zweifel vor, da die aktienrechtlichen Vorschriften besondere Schutzrechte zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft nicht vorsehen. Es ist zumindest fraglich, ob diese Regelungslücke planwidrig ist. Dies kann jedoch dahingestellt bleiben, da keinesfalls eine vergleichbare Interessenlage mit einer beherrschten oder abhängigen Gesellschaft besteht, die eine analoge Anwendung rechtfertigen könnte. Die benannten Vorschriften aus dem Recht der verbundenen Unternehmen bezwecken allein den Schutz der Minderheitsaktionäre und Gläubiger einer beherrschten Gesellschaft bei Vorliegen eines Konzernverhältnisses.⁴⁵⁰ Hintergrund ist, dass die Leitungsmacht die besondere Gefahr begründet, dass das herrschende Unternehmen seinen Einfluss zum Nachteil der wenigstens abhängigen Gesellschaft und damit möglicherweise auch zum Nachteil außenstehender Aktionäre in der Tochtergesellschaft ausübt. Bezweckt ist sowohl Schadensausgleich wie auch Schadensprävention.

Ein vergleichbares Verhältnis, das ansonsten sanktionslos bliebe, besteht jedoch nicht zwischen den Aktionären und ihrer Muttergesellschaft selbst. Die Aktionäre der Muttergesellschaft sind keinen Weisungen ihrer Gesellschaft ausgesetzt. Insbesondere besteht nicht typischerweise die Gefahr, dass die Muttergesellschaft zum Nachteil ihrer Aktionäre handeln könnte. Vielmehr ist die Verwaltung der Muttergesellschaft gegenüber der Gesellschaft zu ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsführung und Leitung und damit zum wirtschaftlichen Erfolg auch zugunsten der Anteilseigner verpflichtet (§§ 76 Abs. 1, 93 Abs. 1 AktG), ansonsten sich schadenersatzpflichtig machen kann (§§ 93 Abs. 2, 116 AktG), auch wenn die Interessen der Gesellschaft und ihrer Anteilseigner wie etwa bei der Gewinnverwendung gelegentlich entgegengerichtet sind. Die Aktionäre der Muttergesellschaft befinden sich daher nicht in einer vergleichbaren Situation wie eine abhängige Gesellschaft in einem Konzernverhältnis. Aus dem Recht der verbundenen Unternehmen können demnach keine Schadensersatzansprüche zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft hergeleitet werden.

⁴⁵⁰

Hüffer, § 15, Rn. 3.

Zwischenergebnis: Die Muttergesellschaft haftet ihren Aktionären gegenüber aus § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. einem Schutzgesetz, insbesondere § 266 StGB sowie aus § 826 BGB, jeweils i.V.m. § 31 BGB. Im Übrigen befürworten wenige Vertreter im Schrifttum eine Schadensersatzverpflichtung der Muttergesellschaft bei Verletzung der ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz in Anlehnung an die „Holzmüller“ – Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs.

V. Anmerkungen

Die Rechtsschutzmöglichkeiten der Aktionäre der Muttergesellschaft gegenüber fehlerhaften Kapitalerhöhungen sind, wie gerade erörtert, sehr begrenzt. Die Aktionäre sind aufgrund ihrer lediglich mittelbaren Betroffenheit weitgehend darauf angewiesen, die eigene Muttergesellschaft auf Geltendmachung ihrer Rechtsschutzmöglichkeiten gegenüber der Tochtergesellschaft und deren Verwaltung zu verpflichten.

Es stellt sich die Frage, ob die Möglichkeiten für die Aktionäre der Muttergesellschaft im Verhältnis zu den Aktionären der kapitalerhöhenden Gesellschaft zu begrenzt sind, obwohl sie als Aktionäre der herrschenden Gesellschaft mittelbar auch nicht unerheblich beeinträchtigt werden können. Auf der anderen Seite ermöglicht bereits die Inhaberschaft nur einer Aktie an der Tochtergesellschaft, die Eintragung eines Kapitalerhöhungsbeschlusses in das Handelsregister im Wege der Anfechtungsklage zu verzögern und möglicherweise allein durch Zeitablauf zu verhindern, denn im Anfechtungsverfahren bedarf es grundsätzlich nicht des Nachweises besonderer individueller Betroffenheit. So kann etwa in einer nicht 100%-igen Tochtergesellschaft, deren Aktien dem Publikum zugänglich sind, auch ein einzelner außenstehender Aktionär eine Kapitalerhöhung verhindern, die gerade auch im Interesse der Muttergesellschaft und damit ihrer Aktionäre steht, während eine nicht im Interesse der Muttergesellschaft liegende Kapitalerhöhung nicht durch deren Aktionäre unmittelbar angegriffen werden kann. Es ist daher zumindest eine Überlegung wert, wie man auf der einen Seite missbräuchliche Klagen durch einzelne Aktionäre der kapitalerhöhenden Gesellschaft verhindern kann und auf der anderen Seite den lediglich mittelbar betroffenen Aktionären der Muttergesellschaft bessere Rechtsschutzmöglichkeiten zur Seite stellt. Es geht dabei nicht um die grundsätzliche Ausgrenzung des Anfechtungsklägers, sondern um den Konflikt

zwischen dem zumeist nur mit einem Splitterbesitz beteiligten Anfechtungskläger und der Gesamtheit aller übrigen an der Beschlussfassung beteiligten Aktionäre und des dahinter liegenden "Protestpotentials"⁴⁵¹.

Zur Begrenzung missbräuchlicher Klagen und des dahinter liegenden Erpressungspotentials gibt es im Schrifttum vielfach die Forderung, die Anfechtungsbefugnis an ein nicht unerhebliches Quorum zu koppeln.⁴⁵² Der Gesetzgeber hat derartige Vorschläge bislang zurückgewiesen.

Zur Eingrenzung der Anfechtungsbefugnis wäre denkbar, das in § 319 Abs. 6 AktG für die Eingliederung und in § 16 Abs. 3 UmwG für die Verschmelzung vorgesehene Unbedenklichkeitsverfahren auf eine Kapitalerhöhung zu übertragen. Das Gericht könnte dann auf Antrag bei einer Kapitalerhöhung feststellen, dass die Erhebung der Anfechtungsklage der Eintragung nicht entgegensteht, und nicht wie bisher die Verfügung gemäß § 127 FGG aussetzen. Voraussetzung für einen solchen Unbedenklichkeitsbeschluss wäre, dass die Klage gegen den Kapitalerhöhungsbeschluss unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist oder das Interesse der Gesellschaft an der sofortigen Eintragung des Beschlusses bei Würdigung aller Umstände höher zu bewerten ist als das Interesse des Klägers am Aufschub. Im Falle des Obsiegens des Klägers in der Hauptsache stünde dem Kläger daher allenfalls noch ein Schadenersatzanspruch gegen die Gesellschaft zu, wobei dann noch zu klären wäre, ob einer solcher Schadenersatzanspruch nicht den Grundsätzen der Kapitalerhaltung (§ 57 Abs. 1 Satz 1 AktG) entgegensteht.

Zum anderen könnte durch Streichung des § 255 Abs. 2 AktG ein Spruchstellenverfahren zur Überprüfung der Angemessenheit des Ausgabebetrages eingeführt werden. Orientieren könnte man sich hierzu an den Einschränkungen des Rechts zu Erhebung von Beschlussmängelklagen im Rahmen bestimmter Strukturveränderungen, bei denen das angemessene Umtauschverhältnis der Anteile oder die Höhe von Abfindungen beziehungsweise Ausgleichszahlungen streitig sind. Fehlerhafte Festsetzungen berechtigen in diesen Fällen nicht zur Anfechtung der beschlossenen Strukturveränderung, sondern sind in einem Spruchstellenverfahren

⁴⁵¹ Martens, ZIP 1992, 1677, 1678.

⁴⁵² Boujong in FS Kellermann (1991), I, 14; Schlaus, AG 1988, 113, 117; Hüffer in FS Brandner (1996), 57, 67.

als besonderes FGG-Verfahren zu korrigieren.⁴⁵³ Bei Einführung eines solchen Spruchstellenverfahrens im Recht der Kapitalerhöhungen könnte die Anfechtung des Kapitalerhöhungsbeschlusses nicht mehr auf einen unangemessen niedrigen Ausgabebetrag gestützt werden. So wäre insbesondere die Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss gegen Sacheinlage zügig und bestandsgeschützt durchzuführen, ohne den Rechtsschutz der Altaktionäre im Hinblick auf eine mögliche Verwässerung zu gefährden.

Sofern sich der einzelne Aktionär mit der Anfechtungsklage gegen einen seiner Ansicht nach rechtswidrigen Bezugsrechtsausschluss wehren möchte, ist auch zu fragen, ob er nicht als materiellrechtliche Voraussetzung der Bezugsrechtsverletzung die individuelle Betroffenheit nachweisen muss. Zwar bedarf es im Anfechtungsverfahren grundsätzlich, wie schon zuvor angesprochen, keines Nachweises besonderer individueller Betroffenheit. Der einzelne Aktionär tritt daher auch gleichsam als Hüter der Aktienrechtsnormen auf. Bei einem Bezugsrechtsausschluss wird jedoch jeder einzelne Aktionär mit seinem Bezugsrecht ausgeschlossen, das zu seiner Disposition steht. Deshalb erscheint es konsequent, dass der Anfechtungskläger die rechtswidrige Beeinträchtigung seines eigenen Bezugsrechts nachweisen muss. Die Anfechtungsklage des einzelnen Aktionärs wäre dann nur erfolgreich, wenn der Ausschluss des Bezugsrechts gerade eine unverhältnismäßige Beeinträchtigung seiner individuellen Interessen darstellt. Prüfungsmaßstab wäre daher die konkrete Betroffenheit des jeweiligen Anfechtungsklägers, so dass auch unterschiedliche Entscheidungen, abhängig von der Höhe der Beteiligung, gerechtfertigt sind. Nach dieser Konzeption wäre der Bezugsrechtsausschluss nur bei einer maßgeblichen Beteiligung einzelner Aktionäre von grundsätzlicher Bedeutung, weil nur dann eine Beeinträchtigung des Stimmrechtseinflusses sowie eine Vermögensverwässerung zu fürchten ist. Die Grenze für eine solche Beteiligung müsste in der Lehre sowie der Unternehmenspraxis genauer festgelegt werden.

Zur Stärkung der Rechtsschutzmöglichkeiten zugunsten mittelbar betroffener Aktionäre wäre auf der anderen Seite die Einführung einer Aktionärsklage (*actio pro*

⁴⁵³ Hier zählen: Verschmelzungsbeschlüsse des übertragenden Rechtsträgers (§§ 14 Abs. 2, 15 Abs. 1, 305 f. UmwG), Formwechsel (§§ 195 Abs. 2, 196, 305 f. UmwG), Zustimmungsbefehl zum Beherrschungsvertrag gem. §§ 291 f. AktG durch die Untergesellschaft (§§ 304 Abs. 3 Satz 1, 305 Abs. 5 Satz 1, 306 AktG) sowie der Zustimmungsbefehl zur Eingliederung durch die eingegliederte Aktiengesellschaft (§§ 320 b Abs. 2, Abs. 3, 306 AktG).

socio), bedeutsam. Hierzu müsste die Sperre des § 147 AktG beseitigt werden. Dann könnten die Aktionäre zugunsten ihrer unmittelbar durch eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft betroffenen Muttergesellschaft Ansprüche gegen die Tochtergesellschaft und deren Verwaltung, insbesondere auch Ansprüche aus § 93 Abs. 2 AktG, durchsetzen und wären nicht auf den lediglich mittelbar wirkenden Minderheitsschutz angewiesen, zumal von der Verwaltung der Muttergesellschaft, die der Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft zugestimmt hat, keine Rechtsverfolgung zu erwarten ist. Der Befürchtung einer Prozesslawine könnte mit der Zwischenschaltung eines Vorprüfungsverfahrens vermieden werden. Danach würde das Prozessgericht die Klage nur zulassen, wenn sie hinreichende Aussicht auf Erfolg hat. Viele offene Fragen müssten zur Einführung eines solchen Verfahrens noch geklärt werden. Im Übrigen würde aufgrund des der Verwaltung eingeräumten weiten unternehmerischen Ermessens eine Haftungsklage im Wege der actio pro socio nur dann mit Erfolgsaussicht angestrengt werden, wenn die Verwaltungsmitglieder ihre Pflicht wenigstens grob fahrlässig verletzt haben.

Derzeit fehlt einer solchen Aktionärsklage jedoch, wie schon zuvor ausgeführt,⁴⁵⁴ die Klagegrundlage im Aktienrecht. Ihre Anwendbarkeit im Rahmen einer Aktiengesellschaft ist umstritten und viele Fragen wie etwa ihr Begriff, ihre rechtliche Grundlage, ihre Voraussetzungen sowie ihre Funktion nicht abschließend geklärt. Auf eine nähere Darstellung dieser schwierigen Frage wird daher abgesehen, da sich eine solche Erörterung zu weit von dem Thema dieser Arbeit entfernen und ein breites Eingehen auf die verschiedenen Auffassungen und deren Argumente erfordern würde.⁴⁵⁵

Insgesamt besteht für die Haftung der Gesellschaft und ihrer Verwaltungsmitglieder gegenüber rechtspolitischer Handlungsbedarf.⁴⁵⁶ Die durch das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz zum 01.07.2002 in den §§ 37 b, c WpHG aufgenommenen eigen-

⁴⁵⁴ Siehe 9. Kapitel F) III., S. 133.

⁴⁵⁵ Der Verfasser verweist auf die ausführlichen Darstellungen dieser Streitfrage bei Zöllner (in ZGR 1988, 392 f.) sowie bei Raiser [in ZHR 153 (1989), 1 f.].

⁴⁵⁶ Zwar wurde die Verurteilung der Gründe und Vorstandsmitglieder der inzwischen insolventen Infomatec Integrated Information Systems AG zu Schadensersatz wegen Kursbetruges (§ 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 88 Nr. 1 BörsG) durch die 3. Zivilkammer des LG Augsburg mit Entscheidung vom 24.09.2001 in den Medien als spektakulärer Durchbruch bezeichnet (vgl. Barnert, WM 2002, 1473, 1473). Jedoch hat das OLG München mit Entscheidung vom 01.10.2002 (Az: 30 U 855/01) dieses Urteil aufgehoben, da es sich bei dem Straftatbestand der Kursmanipulation nicht um ein Schutzgesetz

ständigen Anspruchsgrundlagen für Anleger, die durch eine unterlassene oder verspätete Veröffentlichung oder eine unrichtige Behauptung potentiell kursbeeinflussender Tatsachen bei einem Wertpapiergeschäft geschädigt worden sind, zeigen in die richtige Richtung.⁴⁵⁷

Zwischenergebnis: Das Missverhältnis zwischen den Rechtsschutzmöglichkeiten zugunsten der Aktionäre der kapitalerhöhenden Gesellschaft auf der einen Seite und den lediglich mittelbar betroffenen Aktionären der Muttergesellschaft auf der anderen Seite berechtigt zur Überlegung, missbräuchliche Klagen einzelner Aktionäre der kapitalerhöhenden Gesellschaft etwa durch das Erfordernis einer bestimmten Beteiligung oder der Einführung eines Unbedenklichkeits- sowie Spruchstellenverfahrens einzuschränken und auf der anderen Seite die allgemeine Aktionärsklage (actio pro socio) zuzulassen. Auch erscheint es gerechtfertigt, eine individuelle Betroffenheit für die Geltendmachung eines rechtswidrigen Bezugsrechtsausschlusses bei einer Anfechtung des Kapitalerhöhungsbeschlusses zu fordern.

Ergebnis: Sofern den Aktionären, wie vereinzelt im Schrifttum vertreten, das Bezugsrecht auf die jungen Aktien an der Tochtergesellschaft zusteht, können sie diesen Anspruch im Wege der Leistungsklage sowie während des Kapitalerhöhungsverfahrens im Wege einer vorbeugenden Unterlassungs- oder Feststellungsklage geltend machen.

Die „Holzmüller“ – Rechtsprechung räumt den Aktionären der Muttergesellschaft eine Leistungs- sowie eine Feststellungsklage mit dem Ziel der Durchsetzung einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz ein, da diese einen verbandsrechtlichen Anspruch darauf haben, dass die Gesellschaft ihre Mitgliedschaftsrechte achtet und alles unterlässt, was sie über das durch Gesetz und Satzung gedeckte Maß hinaus beeinträchtigt. Weitere Einsatzmöglichkeit dieser Aktionärsklage ist insbesondere die rechtswidrige Ausnutzung eines genehmigten Kapitals durch die Verwaltung.

Im Übrigen stehen den Aktionären der Muttergesellschaft keine unmittelbaren Rechtsschutzmöglichkeiten gegen die Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft zur

⁴⁵⁷ handele, dessen Verletzung nach dem BGB zugleich zu Schadensersatzleistungen verpflichtet. Die Bestimmung schütze nur den Kapitalmarkt als solchen, nicht aber den einzelnen Anleger.
Nähere Ausführungen zu den neuen Haftungs Vorschriften des WpHG bei Maier-Reimer/Webering (in WM 2002, 1857 f.) sowie allgemein zum Vierten Finanzmarktförderungsgesetz bei Fleischer (in NJW 2002, 2977 f.).

Seite. Sie können den Kapitalerhöhungsbeschluss selbst nicht mittels einer Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage (§§ 241 f. AktG) angreifen, um etwa auch das erforderliche Interesse ihrer Muttergesellschaft an einem möglichen Bezugsrechtsausschluss gerichtlich überprüfen zu lassen. Vielmehr sind die Aktionäre der Muttergesellschaft als lediglich mittelbar Betroffene auf den umständlichen Weg einer Klage gegen ihre eigene Gesellschaft zur Durchsetzung ihrer Ansprüche gegen die Tochtergesellschaft und deren Verwaltung angewiesen, soweit sie nicht in ihrem eigenen Mitgliedschaftsrecht beeinträchtigt worden sind.

Sofern den Aktionären ein Schaden entstanden ist, haftet die Tochtergesellschaft sowie deren Verwaltung aus § 826 BGB. Gegen die Verwaltung der Muttergesellschaft besteht ein Schadensersatzanspruch aus § 117 Abs. 1 Satz 2, Abs. 2 AktG, § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit einem Schutzgesetz, insbesondere § 266 StGB, sowie aus § 826 BGB bei Vorliegen der jeweiligen Voraussetzungen. Die Muttergesellschaft haftet auch über § 31 BGB für Ansprüche aus § 823 Abs. 2 BGB sowie aus § 826 BGB. Einen Doppelschaden können die Aktionäre insoweit jedoch nur an die Gesellschaft ersetzt verlangen. Den Ausgleich eines Schadens der Gesellschaft können sie allenfalls unter den engen Voraussetzungen des § 147 AktG durchsetzen. Wenige Vertreter räumen im Übrigen den Aktionären auch einen Anspruch auf Schadensersatz gegen ihre Muttergesellschaft bei Verletzung der ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz ein.

Die unzureichenden Rechtsschutzmöglichkeiten zugunsten der mittelbar betroffenen Aktionäre geben Grund zur Überlegung, eine allgemeine *actio pro socio* einzuführen sowie die Haftungsregelungen zugunsten der Aktionäre zu verbessern. Im Übrigen könnte durch Einführung eines Unbedenklichkeits- sowie eines Spruchstellenverfahrens missbräuchliche Klagen einzelner Aktionäre der kapitalerhöhenden Gesellschaft vermieden werden. Auch ist nach Auffassung des Verfassers die Forderung nach individueller Betroffenheit im Rahmen der Überprüfung eines Bezugsrechtsausschlusses zu fordern.

10. Kapitel Alternative Lösungsmöglichkeiten

A) Einleitung

Die Schwerfälligkeit der Durchführung von Hauptversammlungen, insbesondere unter Zeit- und Kostengesichtspunkten, berechtigt zu Frage, ob es nicht alternative Lösungsmöglichkeiten gegenüber der in der „Holzmüller“ – Rechtsprechung vertretenen ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft gibt, die auch das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft weitgehend befriedigen können. Sofern man dem Vorschlag des Verfassers folgt, wonach es eines zustimmenden Beschlusses der Aktionäre der Muttergesellschaft nicht bedarf, stellt sich die Frage nach alternativen Lösungsmöglichkeiten nicht.

Ziel dieser Überlegungen nach alternativen Lösungsmöglichkeiten muss sein, auf der einen Seite den Schutz der Aktionäre der Muttergesellschaft, wie ihn die Befürworter einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz für erforderlich halten, weitgehend zu gewährleisten und auf der anderen Seite der Konzernführung eine größere Flexibilität für eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft einzuräumen, umso auch eine unter Umständen außerordentliche Hauptversammlung mit all ihren Nachteilen zu vermeiden.

B) Satzungsmäßige Beschränkung der Geschäftsführungsbefugnis

Möglicherweise können sich die Aktionäre der Muttergesellschaft gegen unliebsame Entwicklungen im Bereich von Tochtergesellschaften durch Satzungsregelungen in ihrer Gesellschaft genügend absichern, die eine interne Beschränkung der Geschäftsführungsbefugnis des Vorstands der Muttergesellschaft bewirken. Denn dann hätten es die Aktionäre unter den Voraussetzungen des § 179 Abs. 1 und 2 AktG selbst in der Hand, sich gegen die Gefahren abzusichern, die von einer Kapitalerhöhungsmaßnahme in einer Tochtergesellschaft ausgehen. Der Weg über eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz, der gerade auch ein hohes Maß an Rechtsunsicherheiten in der Unternehmenspraxis hervorgerufen hat, könnte daher möglicherweise überflüssig sein. Voraussetzung hierfür wäre jedoch, dass die

Satzungsregelung gegenüber einem Mitwirkungsrecht einen vergleichbaren Schutz gewährleistet, wie ihn die „Holzmüller“ – Rechtsprechung für erforderlich hält.

Grundsätzlich ist zwar die Vertretungsbefugnis des Vorstands gemäß § 82 Abs. 1 AktG nach außen nicht beschränkbar, jedoch ist dieser im Verhältnis zur Gesellschaft gemäß § 82 Abs. 2 AktG verpflichtet, die Beschränkungen einzuhalten, die die Satzung insoweit getroffen hat.⁴⁵⁸ Eine Beschränkung der Geschäftsführungsbefugnis des Vorstands durch Satzungsregelungen ist daher im Verhältnis zur Gesellschaft grundsätzlich möglich, sofern diese Regelungen nicht mit der zwingenden Leitungskompetenz des Vorstands in Konflikt geraten.

Konkret könnte eine satzungsmäßige Beschränkung der Geschäftsführung des Konzernvorstandes in Bezug auf Kapitalerhöhungen in Tochtergesellschaft etwa wie folgt geregelt werden:

„Kapitalerhöhungen in einer Tochtergesellschaft bedürfen der Zustimmung der Aktionäre der Gesellschaft, die mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfasst.“

Sofern man wie die herrschende Ansicht im Schrifttum eine solche Zustimmung nur im Falle eines Bezugsrechtsausschlusses der Muttergesellschaft für erforderlich hält, könnte eine Satzungsregelung wie folgt lauten:

„Dem Vorstand der Gesellschaft ist es untersagt, einen Kapitalerhöhungsbeschluss in einer Tochtergesellschaft zu fassen, bei dem das Bezugsrecht der Gesellschaft ausgeschlossen werden soll, es sei denn, die Aktionäre stimmen einer solchen Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft ausdrücklich zu, die mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfasst.“

Solche Satzungsregelungen wären auch mit dem Grundsatz der Satzungsstrenge in § 23 Abs. 5 AktG vereinbar. § 23 Abs. 5 AktG schränkt zum Schutz von Gläubigern und künftigen Aktionären der Gesellschaft die Satzungsautonomie einer Aktiengesellschaft stark ein.

⁴⁵⁸ Im Innenverhältnis führt ein Pflichtverstoß gegen eine solche Beschränkung unter den weiteren Voraussetzungen des § 93 Abs. 2 AktG zu Schadensersatzansprüchen der Gesellschaft.

Ein Verstoß gegen § 23 Abs. 5 Satz 1 AktG, der eine Abweichung der Satzung von den Vorschriften des Aktiengesetzes nur bei ausdrücklicher Zulassung erlaubt, liegt nicht vor, da das Aktiengesetz über die Frage eines Mitwirkungsrechts der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft keine Regelung enthält. Ein Abweichen von den Vorschriften des Aktiengesetzes ist daher nicht möglich.

Auch besteht kein Verstoß gegen § 23 Abs. 5 Satz 2 AktG. Gemäß § 23 Abs. 5 Satz 2 AktG ist eine ergänzende Bestimmung der Satzung zulässig, es sei denn, das Aktiengesetz enthält insoweit eine abschließende Regelung. Dabei liegt eine ergänzende Satzungsbestimmung im Gegensatz zu einer abweichenden nach Satz 1 vor, wenn das Gesetz über die in der Satzung geregelte Frage keine Regelung trifft.⁴⁵⁹

Bei den vorgeschlagenen Satzungsregelungen ist daher § 23 Abs. 5 Satz 2 AktG einschlägig, da das Aktiengesetz die Frage von Rechten der Aktionäre der Muttergesellschaft bei Kapitalerhöhungen in einer Tochtergesellschaft, insbesondere die Frage eines Mitwirkungsrechts, nicht geregelt hat.

Auch ist die Frage eines Mitwirkungsrechts der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft nicht im Sinne des § 23 Abs. 5 Satz 2 2. Halbsatz AktG abschließend geregelt. Grundsätzlich kann die Frage, ob das Gesetz eine abschließende Regelung enthält und somit eine ergänzende Satzungsbestimmung ausschließt, im Einzelfall sehr zweifelhaft sein und lässt sich daher nur an Hand der jeweiligen gesetzlichen Vorschriften beantworten. Unzulässig wären etwa Satzungsbestimmungen, die in Zuständigkeiten eingreifen, die vom Gesetz zwingend anderen Organen zugewiesen sind.⁴⁶⁰

Hinsichtlich der vorgeschlagenen Satzungsregelungen enthält das Aktiengesetz keine Vorschriften, aus denen der Schluss gezogen werden könnte, es bestehe insoweit eine abschließende Regelung. Insbesondere schließen die Vorschriften, die eine Beschlussfassung der Aktionäre der kapitalerhöhenden Gesellschaft vorsehen (§§ 182 Abs. 1, 193 AktG), sonstige Mitwirkungserfordernisse nicht aus, denn Ziel dieser Vorschriften ist es nicht, schutzbedürftige Aktionäre der Muttergesellschaft auszuschließen. Auch liegt ein unzulässiger Eingriff in die Zuständigkeitsordnung der

⁴⁵⁹ Eckardt in G/H/E/K, § 23, Rn. 115; Hüffer, § 23, Rn. 37.

⁴⁶⁰ Kraft in KölnKomm, § 23, Rn. 85; Hüffer, § 23, Rn. 36; Barz in AktG, Großkomm, § 23, Rn. 18; Timm, DB 1980, 1201, 1204; Wiesner in MünchHdb AG, § 6, Rn. 10.

Organe der Aktiengesellschaft nicht vor, denn die Vertretung der Muttergesellschaft auf der Hauptversammlung der Tochtergesellschaft bleibt durch den Vorstand erhalten, mag dieser auch im Verhältnis zur Gesellschaft beschränkt sein (§ 82 Abs. 2 AktG). Es handelt sich daher um eine zulässige ergänzende Bestimmung der Satzung gemäß § 23 Abs. 5 Satz 2 AktG.

Solche Satzungsregelungen können jedoch eine ungeschriebene Kompetenz der Hauptversammlung nicht beseitigen. Denn wenn eine Ergänzung der Rechte der Hauptversammlung in Anlehnung an die Normen des Aktiengesetzes notwendig ist, so kann diese Ergänzung nicht zur Disposition des Satzungsgebers stehen. Ein Verzicht auf Hauptversammlungszuständigkeiten kommt daher durch Vorordnung in der Satzung nicht in Betracht. Insbesondere besteht auch die Gefahr, dass die Festlegung einer Relevanzschwelle für eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz in der Satzung nicht alle „Holzmüller“ – Fälle erfassen könnte und so auch zur Rechtsunsicherheit unter den Aktionären führen würde. Kleinaktionären der Muttergesellschaft würde das Recht genommen werden, durch Wortbeiträge auf der Hauptversammlung Einfluss auf die Mitaktionäre und deren Entscheidung zu nehmen sowie einen fehlerhaften Beschluss der Muttergesellschaft unter den Voraussetzungen des § 245 AktG anzufechten. Gegenüber einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz verschaffen solche Satzungsregelungen daher keinen vergleichbaren Schutz. Sie geben nur den Aktionären der Muttergesellschaft das Recht, Absicherungen vor Gefahren, die von Kapitalerhöhungen in Tochtergesellschaften ausgehen, vorzunehmen. Eine Verpflichtung hierzu besteht jedoch nicht. Sofern man zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft ein Zustimmungsrecht zu einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft befürwortet, bieten diese Satzungsregelungen zwar eine Absicherungsmöglichkeit, nicht jedoch ein vergleichbares Schutzinstrument. Ein Ausschluss der ungeschriebenen Kompetenzen der Hauptversammlung ist daher durch Satzungsregelungen nicht möglich.⁴⁶¹

Zwischenergebnis: Zwar können durch Satzungsbestimmungen in zulässiger Weise ungeschriebene Zustimmungsrechte der Aktionäre der Muttergesellschaft zu Kapitalerhöhungen in einer Tochtergesellschaft geregelt werden. Die Kompetenzen der

⁴⁶¹ So auch Lutter/Leinekugel, ZIP 1998, 805, 808; Grunewald, AG 1990, 133, 134. Werner sieht dagegen [in ZHR 147 (1983), 429, 451] das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft durch die Möglichkeit solcher Satzungsregelungen als befriedigt an.

Hauptversammlung stehen jedoch nicht zur Disposition des Satzungsgebers, so dass sie ungeschriebene Kompetenzen nicht beseitigen können. Hinzu kommt, dass durch die Festlegung von Relevanzschwellen in einer Satzungsbestimmung die Rechte von Minderheitsaktionären der Muttergesellschaft beeinträchtigt werden könnten. Als Alternativvorschlag gegenüber der „Holzmüller“ – Rechtsprechung scheiden sie daher aus.

C) Übertragung ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen auf einen Aktionärsausschuss

Aufgrund der Schwerfälligkeit der Durchführung von Hauptversammlungen wird nach einem Vorschlag in der rechtswissenschaftlichen Literatur die Einführung eines Aktionärsausschusses in Betracht gezogen, dem die Entscheidung über die ungeschriebenen Hauptversammlungszuständigkeiten zufallen soll.⁴⁶² Ein solcher Ausschuss könnte einfacher zusammentreten und Entscheidungen treffen, so dass dem Konzernvorstand eine größere Flexibilität eingeräumt wäre. Zudem könnte eine mögliche Durchführung einer zusätzlichen außerordentlichen Hauptversammlung vermieden werden, was eine erhebliche Kostenersparnis mit sich bringen würde. Zur Bildung eines solchen Ausschusses müsste in der Satzung eine Regelung mit den entsprechenden Befugnissen aufgenommen werden.

Der Grundsatz der Satzungsstrenge in § 23 Abs. 5 AktG steht der Bildung eines Aktionärsausschusses nicht entgegen.⁴⁶³ § 23 Abs. 5 Satz 1 AktG verbietet insbesondere einen Eingriff in den Zuständigkeitsbereich der Organe.⁴⁶⁴ Jedoch sind ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen gerade nicht normiert, von denen durch die Bildung eines solchen Aktionärsausschusses abgewichen werden würde (§ 23 Abs. 5 Satz 1 AktG). Auch enthält das Aktiengesetz insoweit keine abschließende Regelung der Kompetenzen der Hauptversammlung, die einer ergänzenden Bestimmung entgegenstehen könnte (§ 23 Abs. 5 Satz 2 AktG). Insbesondere werden durch einen solchen Ausschuss festgelegte Rechte nicht einem anderen Organ der Gesellschaft zugewiesen.⁴⁶⁵ § 23 Abs. 5 AktG steht daher der

⁴⁶² Warschkow, Schutz der Aktionäre der Konzernobergesellschaft, 119 f.

⁴⁶³ Hüffer, § 23, Rn. 38.

⁴⁶⁴ Hüffer, § 23, Rn. 36.

⁴⁶⁵ Problematischer könnte die Frage der Übertragung gesetzlich festgelegter Rechte auf einen Aktionärsausschuss sein. Dies braucht jedoch hier nicht entschieden werden, denn die „Holzmüller“ – Rechtsprechung geht von einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft aus.

Übertragung nicht im Wege, auch wenn nach Auffassung des Verfassers Bedenken bestehen, ob ein Teilgremium die Rechte der Hauptversammlung ohne weiteres wahrnehmen kann.

Letztlich ist die Übertragung ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen auf einen solchen Aktionärsausschuss aufgrund zahlreicher Nachteile und offener Fragen keine Lösung. Als Problem erweist sich etwa die Auswahl der Aktionärsvertreter, die Fragen der Verantwortlichkeit der Mitglieder des Aktionärsausschusses, die Anfechtung seiner Beschlüsse sowie das Verhältnis zur Hauptversammlung. Eine weitere Aufspaltung von Organen und Kompetenzen erscheint nicht empfehlenswert. Daneben werden die Interessen der Anteilseigner bereits von dem Aufsichtsrat als bestelltes Organ der Hauptversammlung wahrgenommen. Es ist daher nicht verwunderlich, dass in der Unternehmenspraxis Aktionärsausschüsse nicht anzutreffen sind.⁴⁶⁶

Zwischenergebnis: Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen können nicht effektiv auf einen Aktionärsausschuss übertragen werden.

D) Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrates

Die Zustimmungspflicht der Aktionäre der Muttergesellschaft könnte möglicherweise dadurch entfallen, dass Kapitalerhöhungsmaßnahmen in einer Tochtergesellschaft der Zustimmungspflicht des Aufsichtsrates als Kontrollorgan der Muttergesellschaft unterworfen werden. Denn schließlich ist der Aufsichtsrat das Repräsentationsorgan der Aktionäre, welches den Vorstand sowohl kontrollieren als auch unterstützen sollte. Der Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft kann zügiger, einfacher und vor allem auch wesentlich kostengünstiger tagen als die schwerfällige Hauptversammlung.

Zwar liegt in einem solchen Zustimmungsvorbehalt keine unzulässige Übertragung der Geschäftsführung auf den Aufsichtsrat gemäß § 111 Abs. 4 Satz 1 AktG, denn der Aufsichtsrat begründet oder erhält durch den Zustimmungsvorbehalt nicht eigene Geschäftsführungskompetenz. Vielmehr wird dadurch in zulässiger Weise nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG die präventive Überwachung der Geschäftsführung erleich-

⁴⁶⁶

Warschkow, Schutz der Aktionäre der Konzernobergesellschaft, 123.

tert. Ein solcher Vorbehalt kann auch konzernbezogen ausgestaltet sein, wobei grundsätzlich nur solche Geschäfte in der Tochtergesellschaft von dem Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrates der Muttergesellschaft abhängig gemacht werden können, die für die Muttergesellschaft von erheblicher Bedeutung sind.⁴⁶⁷

Durch einen solchen Zustimmungsvorbehalt kann jedoch nur eine zusätzliche Kontrolle durch den Aufsichtsrat eingeräumt werden. Mit ihm soll auf die Geschäftsführung Einfluss genommen werden können, ohne dass die Hauptversammlung ihre Zuständigkeit auf den Aufsichtsrat übertragen kann. Schon der Katalog der Aktionärskompetenzen in der unverbundenen Aktiengesellschaft zeigt, dass die Aktivitäten der Aktiengesellschaft an den legitimierenden Willen ihrer wirtschaftlichen Eigentümer rückgebunden werden müssen und nicht an den Willen des Aufsichtsrates. Andernfalls hätte der Gesetzgeber auch auf Aktionärskompetenzen weitgehend verzichtet und diese etwa dem Kapitalmarkt bei börsennotierten Gesellschaften anvertrauen können.

Sollte man für eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft, der eine wesentliche Bedeutung für den Konzern zukommt, eine Zustimmung der Aktionäre der Muttergesellschaft für erforderlich halten, so kann eine solche nicht ersatzweise auf den Aufsichtsrat übertragen werden. Ein Zustimmungsvorbehalt zugunsten des Aufsichtsrates der Muttergesellschaft stellt daher keine Alternativlösung gegenüber einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft dar. Vielmehr ermöglicht ein solcher Vorbehalt lediglich einen zusätzlichen Schutzmechanismus.

Zwischenergebnis: Kapitalerhöhungsmaßnahmen in einer Tochtergesellschaft können grundsätzlich einem Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrates der Muttergesellschaft unterstellt werden. Eine Zustimmungspflicht der Hauptversammlung kann hierdurch jedoch nicht ersetzt werden.

⁴⁶⁷ Hüffer, § 111, Rn. 16; Mertens in KölnKomm, § 111, Rn. 73; Götz, ZGR 1990, 633, 655; Hoffmann-Becking, ZHR 159 (1995), 325, 340.

E) Erzielen eines hohen Emissionspreises im Rahmen einer Börsenplatzierung

I. Einleitung

Sollte die Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft zum Zweck der Platzierung der jungen Aktien an der Börse vorgenommen werden, so gibt es verschiedene Vorschläge in der rechtswissenschaftlichen Literatur, wie ein möglichst hoher Emissionspreis erzielt werden könnte. Damit soll insbesondere der Gefahr einer Verwässerung des Vermögens der Muttergesellschaft und damit mittelbar ihrer Aktionäre durch eine zu günstige Abgabe der jungen Aktien entgegengewirkt werden.

II. Möglichkeiten zur Erzielung eines hohen Emissionskurses

So wird im Schrifttum vorgeschlagen, den Emissionspreis der zu platzierenden jungen Aktien nach oben anzupassen, wenn sich der Börsenkurs nach einer gewissen Zeit gegenüber dem Ausgabekurs deutlich nach oben entwickelt hat. Dabei werden nähere Einzelheiten, wie etwa zum Zeitrahmen, nicht näher dargelegt.⁴⁶⁸ Auch die Frage der Rechtsstellung der Aktionäre, die ihre Anteile vor der entsprechenden Erhöhung des Ausgabepreises wieder veräußern wollen, sowie derjenigen, die diese Anteile in der Zwischenzeit erworben haben, bleibt offen.

Eine weitere Möglichkeit, einen möglichst hohen Emissionspreis zu erzielen, könne nach einer Ansicht in der rechtswissenschaftlichen Literatur darin liegen, das für die Platzierung der neuen Aktien an der Börse gängige Bookbuilding-Verfahren flexibler anzuwenden, umso der Gefahr der Unterbewertung und damit der Verwässerung des Vermögens entgegenzutreten.⁴⁶⁹

Zuzugeben ist, dass bei einer deutlichen Überzeichnung während der Bookbuilding-Phase einer nachträglichen Erweiterung der Bookbuilding-Spanne rechtlich keine grundsätzlichen Hindernisse entgegenstehen. Denn die Festsetzung auf eine Bookbuilding-Spanne stellt nach allgemeiner Auffassung nur eine Aufforderung zur

⁴⁶⁸ Lutter, AG 2001, 349, 353.

Abgabe von Angeboten („*invitatio ad offerendum*“), nicht jedoch ein Angebot im Sinne des § 145 BGB dar, deren Änderung unter Beachtung von Informationspflichten⁴⁷⁰ schuldrechtlich jederzeit möglich ist.⁴⁷¹ Diese Lösung hat zweifelsohne den Vorteil, dass die mögliche Anhebung des Ausgabepreises schon bei der Emission und nicht erst viel später vorgenommen werden würde.

Daneben wird im Schrifttum auch die Veräußerung der jungen Aktien aus einer Kapitalerhöhung in einem Versteigerungsverfahren befürwortet.⁴⁷² Damit ließen sich marktnähere Preise erzielen gegenüber dem in Deutschland üblichen Bookbuilding-Verfahren, bei dem in den 1990er Jahren auch über Ländergrenzen hinweg zum Teil beträchtliche Differenzen zwischen dem Emissionspreis und der ersten Börsennotierung zu verzeichnen waren.⁴⁷³ Denn bei diesem Verfahren werden die Nachfragepräferenzen noch stärker berücksichtigt, wobei institutionelle Anleger, die für eine Gesellschaft von besonderer Bedeutung sind, bei diesem Verfahren möglicherweise nur unzureichend bedacht werden.⁴⁷⁴

III. Beurteilung

Diese Vorschläge zur Erzielung eines möglichst hohen Ausgabepreises stellen nach Meinung des Verfassers keine Alternativlösung gegenüber einer ungeschriebenen Hauptversammlung der Muttergesellschaft dar, da sie das Schutzbedürfnis der Muttergesellschaft und damit mittelbar auch ihrer Aktionäre nicht in einer Weise befriedigen können, wie es der Bundesgerichtshof in seiner „Holzmüller“ – Rechtsprechung für erforderlich hält.

Denn sie sind auf kapitalmarktaktive Gesellschaften beschränkt, deren junge Aktien an der Börse plaziert werden. Die Frage der Rechtsstellung der Aktionäre der

⁴⁶⁹ Fleischer, ZHR 165 (2001), 513, 537.

⁴⁷⁰ Eine Abänderung des Preisrahmens ist zum einen eine Tatsache im Sinne des § 11 VerkProspG, die einen Nachtrag zum Verkaufsprospekt notwendig macht. Darüber hinaus ist zu beachten, dass die §§ 31 f. WpHG Verhaltensregeln für Wertpapierdienstleistungen aufstellen, zu denen unter anderem gehört, dass den Kunden alle zweckdienlichen Informationen mitzuteilen sind (§ 31 Abs. 1, Abs. 2 Ziff. 2 WpHG).

⁴⁷¹ Fleischer, ZHR 165 (2001), 513, 537; Groß, ZHR 162 (1998), 318, 326.

⁴⁷² Lutter, AG 2001, 349, 353.

⁴⁷³ Nähere Einzelheiten zum Ablauf des Bookbuilding-Verfahrens bei Fleischer [in ZHR 165 (2001), 513, 530]; Groß [in ZHR 162 (1998), 318 f.] sowie bei Hein (in WM 1996, 1 f.).

⁴⁷⁴ Ein solches Auktionsverfahren, namentlich die sog. Holländische Versteigerung, ist in Deutschland erst- und bislang auch letztmals beim Börsengang der Trius AG im März 2000 angewandt worden. Einzelheiten zum Ablauf des Versteigerungsverfahrens sind zu finden bei Fleischer [in ZHR 165 (2001), 513, 532].

Muttergesellschaft stellt sich jedoch bei jeder Kapitalerhöhungsmaßnahme in einer Tochtergesellschaft. Nicht zuletzt muss berücksichtigt werden, dass die Börsenentwicklung auch abhängig ist von der allgemeinen Börsenlage, deren Entwicklung die Konzernführung nicht in der Hand hat.⁴⁷⁵ So kann man in Zeiten haussierender Börsen mit einer hohen Frequenz an Börsengängen feststellen, dass sich die Kursbildung zunehmend von den fundamentalen Unternehmensdaten entfernt, während dagegen in jüngster Zeit eine Unverlässlichkeit der Börsenkurse zutage getreten ist, die mit den realen Gegebenheiten oft wenig zu tun hat.

Gegen diese Vorschläge ist insbesondere einzuwenden, dass sie der Gefahr der Verwässerung des Vermögens der Muttergesellschaft und damit auch mittelbar der Aktionäre entgegenwirken möchten, eine mögliche Beeinträchtigung des Stimmrechtseinflusses jedoch nicht ausgleichen können. Dem Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft, wie es der Bundesgerichtshof in seiner "Holzmüller" – Rechtsprechung gesehen hat, wird daher durch diese Vorschläge der Erhöhung des Ausgabepreises nicht vollumfänglich Rechnung getragen.

Daneben muss auch gesehen werden, dass sich der vergleichsweise hohe Verkaufspreis tendenziell nachteilig auf die Kursstabilität auswirken kann.⁴⁷⁶ Insbesondere verbietet es jedoch die generelle Sorgfaltspflicht des Konzernvorstands nach § 93 Abs. 1 AktG, beim Börsengang einer Tochtergesellschaft nur einen möglichst hohen Emissionserlös erzielen zu wollen, ohne auch eine mögliche Gefährdung einer nachhaltigen positiven Kursentwicklung im Auge zu behalten. Nur eine solche Sichtweise trägt den vielfältigen Bewertungs- und Prognoseproblemen Rechnung, die in § 255 Abs. 2 AktG ("unangemessen niedrig") eine Stütze finden.

Im Übrigen wäre es auch mit der eigenverantwortlichen Leitung nach § 76 Abs. 1 AktG unvereinbar, die Geschäftsführung zu einem bestimmten Verfahren der Preisfindung zu verpflichten.

Im Einzelnen ist zudem zu kritisieren, dass der Vorschlag, den Ausgabepreis nachträglich anzuheben, wenn der Börsenkurs eine bestimmte Entwicklung genommen hat, beliebig und statisch ist. Der Kapitalmarkt wäre belastet, müsste dieser oftmals mit einem nachträglich erhöhten Ausgabepreis rechnen. Eine solche

⁴⁷⁵ In diesem Zusammenhang stellt sich auch die Frage, ob der Vorstand der Muttergesellschaft seine Pflichten nach § 93 Abs. 1 AktG ohne weiteres schon verletzt hat, wenn es aufgrund einer entsprechenden Börsenentwicklung zu einer deutlichen Erhöhung der Erstnotierung gegenüber dem Ausgabekurs kommt.

⁴⁷⁶ Fleischer, ZHR 165 (2001), 513, 533.

Erhöhung lässt auch außer Betracht, dass für die schwierige Bildung des Ausgabe-preises anerkannte betriebswirtschaftliche Verfahren entwickelt wurden.

Die Flexibilisierung der Bookbuilding-Spanne geht allein von der Anwendbarkeit des Bookbuilding-Verfahrens aus, das jedoch zur Preisfindung der jungen Aktien an der Börse nicht zwingender Natur ist. Im Übrigen findet das Bookbuilding-Verfahren nicht statt, solange ein Bezugsrecht der Aktionäre wenigstens teilweise noch besteht.⁴⁷⁷ Vielmehr setzt es voraus, dass das Bezugsrecht der Aktionäre in zulässiger Weise vollumfänglich ausgeschlossen wird oder alle Aktionäre auf ihr Bezugsrecht verzichten. Die Anwendung des Bookbuilding-Verfahrens ist dabei jedoch kein sachlicher Rechtfertigungsgrund für einen Bezugsrechtsausschluss.

Zwischenergebnis: Die verschiedenen Vorschläge im Schrifttum zur Erzielung eines möglichst hohen Ausgabepreises können das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft nicht umfassend befriedigen und stellen daher keine Alternativlösungen gegenüber dem Erfordernis ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen dar. Insbesondere sind sie auf kapitalmarktaktive Gesellschaften beschränkt und können nur der Gefahr einer Vermögensverwässerung entgegenwirken.

F) Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung

Wenn man davon ausgeht, dass nur eine Hauptversammlung im Geschäftsjahr stattfinden soll, so bietet sich für den Zeitraum bis zur nächsten Hauptversammlung eine Übergangslösung dergestalt an, dass die Hauptversammlung der Muttergesellschaft den Vorstand im Voraus zu solchen Kapitalerhöhungsmaßnahmen ermächtigen können muss, die nach der "Holzmüller" – Rechtsprechung der ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft unterfallen. So könnten auch die Aufwendungen, für eine flexible Konzernführung eine außerordentliche Hauptversammlung in Kauf nehmen zu müssen, vermieden werden.⁴⁷⁸ Die Grundsätze des genehmigten Kapitals werden also für Kapitalerhöhungsmaßnahmen in Tochtergesellschaften auf das Zustimmungserfordernis der Aktionäre der Muttergesellschaft übertragen. Darin könnte ein Kompromiss zwischen den wider-

⁴⁷⁷ Groß, ZHR 162 (1998), 318, 333.

streitenden Interessen des Aktionärsschutzes der Aktionäre der Muttergesellschaft auf der einen Seite und dem Erfordernis flexibler und kostengünstiger Konzernführung auf der anderen Seite liegen. Zwar mag die Möglichkeit der Fassung eines solchen Ermächtigungsbeschlusses auf der jährlichen ordentlichen Hauptversammlung zu wenig sein, um immer flexibel auf sich verändernde Marktsituationen reagieren zu können, aber dadurch wäre eine deutlich geringere Schwerfälligkeit gegenüber einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft gewährleistet, deren Zustimmung durch die Muttergesellschaft entweder nur auf der jährlichen ordentlichen oder auf einer außerordentlichen Hauptversammlung eingeholt werden könnte.

Der Grundsatz der Satzungsstrenge in § 23 Abs. 5 AktG steht einem solchen Ermächtigungsbeschluss nicht entgegen. Zwar ist im Bereich gesetzlicher Hauptversammlungskompetenzen ein solcher Ermächtigungsbeschluss nicht möglich. Denn erfordert das Gesetz das Tätigwerden der Hauptversammlung und kann schon die Satzung hiervon nicht entbinden, ist dies erst recht nicht durch Ermächtigung des Vorstandes durch einen einfachen Hauptversammlungsbeschluss möglich.

Dagegen lässt sich in der vorliegenden Situation ungeschriebener Hauptversammlungszuständigkeiten § 23 Abs. 5 AktG gegen die Zulässigkeit eines Ermächtigungsbeschlusses nicht anführen.⁴⁷⁸ Denn weder liegt eine Abweichung von den Vorschriften des Gesetzes vor, noch enthält das Aktiengesetz insoweit eine abschließende Regelung, die einer grundsätzlich ergänzenden Regelung entgegenstünde. Eine solche Zulassung im Bereich ungeschriebener Hauptversammlungszuständigkeiten stellt auch keinen Widerspruch zu der grundsätzlichen Unzulässigkeit eines entsprechenden Ermächtigungsbeschlusses im Bereich geschriebener Kompetenzen dar. Denn das Aktienrecht selbst kennt auch Fälle, in denen die Hauptversammlung gesetzlich zur Entscheidung berufen ist, dieser es jedoch erlaubt ist, ihre Entscheidungsbefugnis auf die Verwaltung zu delegieren und dies gar bei Strukturentscheidungen mit einschneidender Bedeutung für die Gesellschaft. Zu solchen Fällen einer Ermächtigung zählen die §§ 221 Abs. 2 AktG, 58 Abs. 2 Satz 2 AktG und insbe-

⁴⁷⁸ So auch Lutter/Leinekugel, ZIP 1998, 805 f.

⁴⁷⁹ Lutter/Leinekugel, ZIP 1998, 805, 811; Grunewald, AG 1990, 133, 136; Groß, AG 1996, 111, 113; Martens, ZHR 147 (1983), 377, 393.

sondere die Figur des genehmigten Kapitals, bei der die Hauptversammlung die Verwaltung gemäß §§ 202 Abs. 1, Abs. 2, 204 Abs. 1 Satz 2 AktG ermächtigen kann, das Grundkapital der Gesellschaft in den nächsten fünf Jahren um bis zu 50 % zu erhöhen. Dabei kann die Ermächtigung gemäß § 203 Abs. 2 Satz 1 AktG gar vorsehen, dass der Vorstand über den Ausschluss des Bezugsrechts entscheidet. In Durchbrechung der Kompetenzzuweisung ist daher ein Ermächtigungsbeschluss möglich.

Für den Ermächtigungsbeschluss ist dabei in Anlehnung an den Strukturbeschluss (§§ 182 Abs. 1, 193 Abs. 1, 202 Abs. 2, 207 Abs. 2 AktG) eine Mehrheit von drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals zu fordern.⁴⁸⁰ Da es bei einem solchen Ermächtigungsbeschluss insbesondere darum geht, der Konzernführung bis zur nächsten Hauptversammlung eine gewisse Flexibilität einzuräumen, wird man vertreten müssen, dass die Ermächtigung nicht für fünf Jahre wie beim genehmigten Kapital (§ 202 Abs. 1 AktG), sondern nur bis zur nächsten Hauptversammlung erteilt werden kann. Macht die Konzernführung von der Ermächtigung zur Durchführung einer Kapitalerhöhung Gebrauch, so hat sie dies in der darauf folgenden Hauptversammlung der Muttergesellschaft offen zu legen und die den Aktionären bis dahin nicht bekannten Details nachzutragen.⁴⁸¹

Wenn man jedoch bedenkt, dass die ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenzen auch hätten kodifiziert werden können, wird man im Bereich ungeschriebener Hauptversammlungskompetenzen eine solche Ermächtigung des Vorstands zur Durchführung von Kapitalerhöhungen in Tochtergesellschaften, die nach der "Holzüller" – Rechtsprechung der Zustimmungspflicht der Muttergesellschaft unterfallen würden, nicht ohne Einschränkung zulassen.

So ist der Ermächtigungsbeschluss an den Vorbehalt ausführlicher Unterrichtung der Hauptversammlung geknüpft.⁴⁸² Die Hauptversammlung muss in die Lage versetzt werden, eine sorgfältige und alle entscheidungsrelevanten Gesichtspunkte berücksichtigende Entscheidung treffen zu können.

⁴⁸⁰ Lutter/Leinekugel, ZIP 1998, 805, 816; Rehbinder, ZGR 1983, 92, 98; Emmerich, AG 1991, 303, 307.

⁴⁸¹ Lutter/Leinekugel, ZIP 1998, 805, 816.

⁴⁸² Lutter/Leinekugel, ZIP 1998, 805, 814.

Andererseits müssen für diese Unterrichtung der Aktionäre nach der hier vertretenen Ansicht auch die Grundsätze der "Siemens/Nold" – Entscheidung⁴⁸³ des Bundesgerichtshofs Anwendung finden, wonach es genügt, dass die Maßnahme den Aktionären der Muttergesellschaft abstrakt und in allgemeiner Form bekannt gegeben wird.⁴⁸⁴ Danach muss es genügen, dass der Vorstand der Muttergesellschaft die Aktionäre über die geplante Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft allgemein umschrieben informiert und sich zu solchen Beschlüssen in der Tochtergesellschaft ermächtigen lässt. Konkret wird man daher fordern müssen, dass die Art der Kapitalerhöhung, der Zeitpunkt und die ungefähre Größenordnung den Aktionären der Muttergesellschaft bekannt zu geben ist, die dann eine entsprechende Ermächtigung dem Konzern-vorstand einräumen können.

Denn wenn ansonsten die Maßnahme, zu der die Verwaltung ermächtigt werden soll, schon konkret bis ins Detail feststehen muss, sind die Anforderungen an die Beschlussvorlage so hoch, dass praktisch eine Ermächtigung über mehrere Monate nur sehr selten in Betracht kommen wird. Der Konzernführung würde es kaum möglich sein, auf der ordentlichen Hauptversammlung die Ermächtigung für alle geplanten Kapitalerhöhungsmaßnahmen in den nächsten Monaten einzuholen. Vielmehr würde die Ermächtigung nur solche Kapitalerhöhungen in einer Tochtergesellschaft decken, deren Zustimmung der Aktionäre der Muttergesellschaft ohnehin sogleich eingeholt werden könnte. Weitere schwerfällige Hauptversammlungen ließen sich daher unter Umständen nicht vermeiden. Die nötige Flexibilität, die ein solcher Ermächtigungsbeschluss herbeiführen möchte, um die Durchführung eines bestimmten unternehmerischen Konzepts sicherzustellen und unter Zeit- und Kostengesichtspunkten zu vereinfachen, wäre daher kaum zu realisieren. Zwar betrifft die "Siemens/Nold" – Entscheidung die inhaltlichen Anforderungen an einen Vorstandsbericht zur Durchführung eines genehmigten Kapitals, das den Vorstand auch zum Ausschluss des Bezugsrechts ermächtigen solle. Aber wenn es nach dieser Entscheidung in der kapitalerhöhenden Gesellschaft möglich ist, dass die Hauptversammlung den Vorstand zur Durchführung eines genehmigten Kapitals sowie zum Ausschluss des Bezugsrechts unter erleichterten Berichtsanforderungen des Vorstands ermächtigt, müssen auch die Aktionäre der Muttergesellschaft den Vorstand der Muttergesellschaft selbst in vergleichbarer Weise ermächtigen können.

⁴⁸³ Siehe Fn. 226.

Die Aktionäre der Muttergesellschaft sind nicht schutzbedürftiger als die Aktionäre der Tochtergesellschaft selbst, denn sie sind lediglich mittelbar über ihre Muttergesellschaft in ihrer Rechtsposition betroffen. Auch würde, wie insbesondere die Möglichkeit des genehmigten Kapitals zeigt, eine gesetzliche Kodifizierung der ungeschriebenen Hauptversammlungszuständigkeiten einer Ermächtigung des Vorstands zur Beschlussfassung über Kapitalerhöhungsbeschlüsse in Tochtergesellschaften nicht zwingend entgegenstehen. Nach der hier vertretenen Ansicht muss es daher möglich sein, die Grundsätze der "Siemens/Nold" – Entscheidung auf den Ermächtigungsbeschluss zu übertragen.

Insgesamt werden mit einem solchen Ermächtigungsbeschluss beide Ziele einer Alternative zu der "Holzmüller" – Rechtsprechung erreicht. Dem Konzernvorstand ist es zum einen durch die ihm eingeräumte Ermächtigung zur Beschlussfassung in der Tochtergesellschaft möglich, flexibler auf veränderte Marktsituationen reagieren zu können, ohne bis zur nächsten ordentlichen Hauptversammlung abwarten oder mit erheblichem Aufwand eine außerordentliche Hauptversammlung abhalten zu müssen. Zum anderen werden die Aktionäre der Muttergesellschaft in die Entscheidung der Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft mit einbezogen und daher weitgehend geschützt, auch wenn ihnen im Ermächtigungszeitpunkt nicht jedes Detail der Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft schon bekannt sein wird.

Zwischenergebnis: Ein Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung der Muttergesellschaft gegenüber dem Vorstand zum Fassen eines Kapitalerhöhungsbeschlusses in der Tochtergesellschaft in Anlehnung an die Grundsätze des genehmigten Kapitals in der Tochtergesellschaft ist zulässig und stellt eine taugliche Alternativlösung zur der "Holzmüller" – Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs dar. Dabei findet nach Auffassung des Verfassers für die Berichtspflicht des Vorstands der Muttergesellschaft an seine Aktionäre die Grundsätze der "Siemens/Nold" – Entscheidung Anwendung. Danach genügt es, wenn den Aktionären der Muttergesellschaft durch den Konzernvorstand die geplante Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft allgemein umschrieben und in dieser Form bekannt gegeben wird, um eine Ermächtigungsentscheidung treffen zu können. Hierzu gehören die Art der Kapitalerhöhung, der geplante Zeitpunkt und die ungefähre Größenordnung.

⁴⁸⁴ Siehe 4. Kapitel A), S. 75. Anderer Auffassung sind hierzu Lutter/Leingekugel (in ZIP 198, 805, 816), da sich eine solch weite, in Allgemeinheiten verlierende Formulierung auch bei einem Ermächtigungsbeschluss nicht mehr als Hürde darstellen würde und daher verfehlt sei.

Ergebnis: Ungeschriebene Hauptversammlungskompetenzen können nicht durch Satzungsregelung, der Bildung eines Aktionärsausschusses oder der Zustimmungspflicht des Aufsichtsrates beseitigt beziehungsweise verlagert werden. Die verschiedenen Möglichkeiten, einen möglichst hohen Emissionspreis für die jungen Aktien an der Tochtergesellschaft zu erzielen, die an der Börse plaziert werden sollen, können das Schutzbedürfnis der Muttergesellschaft und ihrer Aktionäre vor allem bezüglich des Stimmrechts in der Tochtergesellschaft nicht befriedigen und stellen daher ebenso keine Alternativlösung gegenüber der "Holzmüller" – Rechtsprechung dar. Nach der hier vertretenen Ansicht ist es jedoch möglich, die Regelungen des genehmigten Kapitals zur Ermächtigung der Verwaltung auf das Zustimmungsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft nach der "Holzmüller" – Rechtsprechung zu übertragen. Der Vorstand der herrschenden Gesellschaft lässt sich danach von seiner Hauptversammlung, längstens bis zur nächsten Hauptversammlung, ermächtigen, Kapitalerhöhungsbeschlüsse in Tochtergesellschaften zu fassen. Dazu muss er der Hauptversammlung die Art der Kapitalerhöhung, den beabsichtigten Zeitpunkt sowie die ungefähre Größenordnung den Aktionären zur Entscheidungsgrundlage mitgeteilt haben. Dabei finden auch die Grundsätze der "Siemens/Nold" – Entscheidung Anwendung, die es genügen lassen, dass das Vorhaben, zu dem der Vorstand ermächtigt werden soll, der Hauptversammlung allgemein umgeschrieben bekannt gemacht wird.

11. Kapitel Gesamtergebnis

A) Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse

1. Eine Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft, bei der die Muttergesellschaft das ihr zustehende Bezugsrecht ausübt, beeinträchtigt weder die Einflussrechte noch die Vermögensinteressen der Aktionäre der Muttergesellschaft wesentlich. Sofern dagegen das Bezugsrecht der Muttergesellschaft wenigstens teilweise ausgeschlossen wird, werden Einflussrechte wie auch Vermögensinteressen der Aktionäre der Muttergesellschaft mittelbar beeinträchtigt. Denn durch die Aufnahme Dritter in die Tochtergesellschaft und die damit verbundene Änderung der Kapitalstruktur verringert sich zum einen der über den Vorstand der Muttergesellschaft ausgeübte Einfluss auf die Tochtergesellschaft, und zum anderen besteht insbesondere die Gefahr einer Vermögensverwässerung durch eine zu günstige Abgabe der jungen Anteile an der Tochtergesellschaft. Diese Beeinträchtigungen treten allerdings nicht bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln in der Tochtergesellschaft ein, bei der es lediglich zu einer Umwandlung von Rücklagen in Eigenkapital kommt. Welche Rechte den Aktionären der Muttergesellschaft bei einer regulären und bedingten Kapitalerhöhung sowie einem genehmigten Kapital aus den Beeinträchtigungen erwachsen, wird sehr unterschiedlich beantwortet.

2. Bezugsrechte der Aktionäre der Muttergesellschaft auf die jungen Aktien an der Tochtergesellschaft sind mit der Rechtsprechung und ganz herrschenden Ansicht in der Literatur abzulehnen, denn § 186 AktG zielt auf den Schutz der unmittelbar betroffenen Anteilseigner und ist ein mitgliedschaftsbezogenes Recht. Auch würden Bezugsrechte den Aktionären der Muttergesellschaft weniger Herrschaftsmacht in der Tochtergesellschaft einräumen als es dem vermögensmäßigen Risiko entspricht. Bezugsrechte zugunsten der Aktionäre der Muttergesellschaft lassen sich insbesondere auch nicht auf die „Holzmüller“ – Rechtsprechung sowie auf die allgemeine Treuepflicht stützen, wie es vereinzelt im Schrifttum gefordert wird.

3. Die „Holzmüller“ – Rechtsprechung räumt den Aktionären der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz ein, gleich ob die Muttergesellschaft das ihr zustehende Bezugsrecht ausübt oder nicht. Der Zustimmungsbeschluss bedarf dabei einer Mehrheit von mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals. Allerdings ist Voraussetzung für dieses Mitwirkungsrecht, dass die Tochtergesellschaft für die Muttergesellschaft von erheblicher Bedeutung sein muss. Eine bestimmte Grenze hierzu wurde jedoch bislang in der Rechtsprechung nicht herausgearbeitet. Dies sorgt in der Unternehmenspraxis für nicht unerhebliche Rechtsunsicherheit.

4. Die überaus umfangreichen Veröffentlichungen im Schrifttum zur „Holzmüller“ – Entscheidung des Bundesgerichtshofs lassen klar unterscheidbare Ansätze nicht erkennen. Überwiegend wird im Ergebnis ebenfalls ein Zustimmungsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft angenommen, sofern das Bezugsrecht der Muttergesellschaft teilweise oder ganz ausgeschlossen werden soll. Dabei variieren jedoch die Vorschläge zu einer Grenze, deren Überschreiten das Mitwirkungsrecht der Aktionäre der Muttergesellschaft auslöst, sehr und lassen daher ein klares Bild nicht erkennen.

5. Nach Auffassung des Verfassers ist die „Holzmüller“ – Rechtsprechung in der Annahme einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft abzulehnen.
Im Falle der Ausübung des Bezugsrechts durch die Muttergesellschaft werden die Einflussrechte und Vermögensinteressen der Aktionäre der Muttergesellschaft nicht beeinträchtigt.
Sofern das Bezugsrecht der Muttergesellschaft wenigstens teilweise ausgeschlossen werden soll, sind die Aktionäre der Muttergesellschaft zwar schutzbedürftig. Gegen eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz sprechen jedoch die Schwerfälligkeit einer Hauptversammlung, die unkalkulierbare Flut von ungeschriebenen Mitwirkungsbefugnissen, die Rechtsunsicherheit in der Unternehmenspraxis hinsichtlich der Grenze, ab deren Überschreiten ein Mitwirkungsrecht besteht, sowie die Tatsache, dass der Vorstand

der Muttergesellschaft jederzeit durch Verkauf von Anteilen an der Tochtergesellschaft unabhängig von ihrer Hauptversammlung Dritte an der Tochtergesellschaft beteiligen kann. Ein Mitwirkungsrecht lässt sich auch nicht allein aufgrund einer Börsenplazierung der jungen Aktien an der Tochtergesellschaft rechtfertigen.

6. Nach der hier vertretenen Ansicht muss vielmehr eine Bar- oder Sachkapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft, bei der das Bezugsrecht der Muttergesellschaft teilweise oder ganz ausgeschlossen werden soll, auch aus Sicht der Muttergesellschaft sachlich gerechtfertigt sein. Die ungeschriebene materielle Schranke des § 186 Abs. 3 AktG wird daher auf die herrschende Gesellschaft erstreckt. Danach muss der Verwendungszweck für das unter Ausschluss des Bezugsrechts begebene Kapital in der Tochtergesellschaft im Gesellschaftsinteresse auch der Muttergesellschaft liegen. Hinzukommen muss, dass der Bezugsrechtsausschluss ein erforderliches und verhältnismäßiges Mittel sowohl für die Mutter- wie auch die Tochtergesellschaft zur Erreichung dieses Zwecks darstellt. So wird das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft aufgrund ihrer lediglich mittelbaren Beeinträchtigung über ihre Gesellschaft weitgehend befriedigt, ohne die Nachteile einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz in Kauf nehmen zu müssen. Nach Vorschlag des Verfassers bleiben nur Kapitalerhöhungen in einer Tochtergesellschaft von untergeordneter Bedeutung in Anlehnung an § 296 Abs. 2 Satz 1 HGB unberücksichtigt. Insbesondere ist die Festlegung einer lediglich formellen Grenze, wie sie im Schrifttum für eine ungeschriebene Mitwirkungskompetenz befürwortet wird, abzulehnen. Eine Zustimmung der Aktionäre der Muttergesellschaft ist nur dann ausnahmsweise erforderlich, wenn ein Interesse der Muttergesellschaft an der Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft nicht besteht.
7. Das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft besteht auch, wenn außenstehende Aktionäre an der Tochtergesellschaft schon beteiligt sind, die Kapitalerhöhung in einer Enkel- oder Urenkelgesellschaft durchgeführt wird, soweit auch diese Gesellschaft für die Muttergesellschaft von nicht lediglich

untergeordneter Bedeutung ist, oder die beherrschte Gesellschaft ihren Sitz im Ausland hat.

8. Sofern man eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft befürwortet, so hat jeder Aktionär nach der „Holzmüller“ – Rechtsprechung einen verbandsrechtlichen Anspruch auf Achtung seiner Mitgliedschaftsrechte, den er im Wege einer Unterlassungs-, Leistungs- oder Feststellungsklage durchsetzen kann. Im Übrigen stehen den Aktionären der Muttergesellschaft keine unmittelbaren Rechtsschutzmöglichkeiten gegen einen Kapitalerhöhungsbeschluss in einer Tochtergesellschaft zur Seite. Eine Haftung der Mutter- wie auch Tochtergesellschaft aus § 823 Abs. 1 BGB wegen Eingriffs in die Mitgliedschaft ist nach der hier vertretenen Ansicht wegen des Grundsatzes der Kapitalerhaltung in § 57 Abs. 1 Satz 1 AktG nicht möglich. Die Voraussetzungen sonstiger deliktischer Schadensersatzansprüche gegen die Tochter- sowie Muttergesellschaft und deren Verwaltungen liegen nur in seltenen Fällen vor oder sind jedenfalls nachweisbar.

9. Sofern in Rechtsprechung und der überwiegenden Literatur an einer ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft festgehalten wird, bietet sich nach Auffassung des Verfassers ein Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung in Anlehnung an die Grundsätze des genehmigten Kapitals als alternativer Lösungsvorschlag an. Die Aktionäre der Muttergesellschaft erteilen ihrem Vorstand danach eine Ermächtigung bis zur nächsten ordentlichen Hauptversammlung, einen Kapitalerhöhungsbeschluss in einer Tochtergesellschaft zu fassen. Dabei müssen auch die Grundsätze der „Siemens/Nold“ – Entscheidung Anwendung finden, wonach es genügt, dass die Kapitalerhöhungsmaßnahme den Aktionären abstrakt und in allgemeiner Form bekannt gegeben wird. Konkret wird man fordern müssen, dass die Aktionäre über die Art der Kapitalerhöhung, den geplanten Zeitpunkt sowie die ungefähre Größenordnung der Kapitalerhöhung als Entscheidungsgrundlage für die Ermächtigung informiert werden. Der Vorteil dieser Alternativlösung besteht darin, dass die Aktionäre der Muttergesellschaft in die Entscheidung mit einbezogen werden und gleichzeitig der Wunsch der

Konzernführung nach einer flexiblen und kostengünstigen Lösung erfüllt werden kann.

10. Sonstige Vorschläge in der Literatur, eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz der Muttergesellschaft ersetzen zu wollen, etwa durch Satzungsregelungen, der Bildung eines Aktionärsausschusses oder dem Erzielen eines hohen Emissionspreises im Rahmen einer Börsenplatzierung der jungen Aktien, können das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft nicht befriedigen und sind daher abzulehnen.

B) Ausblick

Das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft ist seit der hierzu grundlegenden „Holzmüller“ – Entscheidung des Bundesgerichtshofs vom 22.04.1982 immer wieder Gegenstand zahlreicher Veröffentlichungen und Diskussionen. Insbesondere die zahlreichen Börseneinführungen von Tochtergesellschaften Ende der 1990er-Jahre, deren junge Aktien teilweise mittels einer Kapitalerhöhung geschaffen wurden, sind Anlass gewesen, über das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft verstärkt nachzudenken.

Die Unternehmenspraxis orientiert sich trotz erheblicher Nachteile und bestehender Rechtsunsicherheit über das Ausmaß an der „Holzmüller“ – Rechtsprechung, wonach es für eine Kapitalerhöhung in einer für das herrschende Unternehmen bedeutenden Tochtergesellschaft eines zustimmenden Beschlusses der Aktionäre der Muttergesellschaft bedarf. Sofern der Bundesgerichtshof an seiner ungeschriebenen Hauptversammlungskompetenz in einer vergleichbaren Fallkonstellation festhalten sollte, bleibt zu wünschen, dass er gegenüber den verschiedenen Vorschlägen im Schrifttum deutliche Grenzen aufzeigen wird, deren Überschreiten erst ein Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft auslöst, umso auch die bestehende Rechtsunsicherheit in der Unternehmenspraxis einzugrenzen.

Diese Arbeit sollte dazu dienen, die Problematik des Schutzbedürfnisses der Aktionäre einer Muttergesellschaft bei einer Kapitalerhöhung in einer Tochtergesellschaft umfassend darzustellen und alternative Lösungsmöglichkeiten gegenüber der „Holzmüller“ - Rechtsprechung aufzuzeigen.

Die breite Diskussion über das Schutzbedürfnis der Aktionäre der Muttergesellschaft hat aber auch deutlich gemacht, dass bei kapitalmarktaktiven Gesellschaften vieles anders ist. So ist heute etwa auch für viele Aktionäre, insbesondere kleine Aktionäre, der Wert der Beteiligung weit wichtiger als die Beteiligungsquote. Zahlreiche Darstellungen und Argumente im Schrifttum beziehen sich allein auf börsennotierte Gesellschaften, während das Aktienrecht auch im Recht der Kapitalerhöhungen nicht grundlegend zwischen einer börsennotierten und einer nicht börsennotierten Gesellschaft unterscheidet. Die Frage der Einführung eines Börsengesellschaftsrechts wird daher zunehmend diskutiert werden müssen, zumal die Zahl der börsennotierten Aktiengesellschaften immer mehr zunimmt. Doch damit ist ein anderes Thema angesprochen.

Abkürzungsverzeichnis

aA	anderer Ansicht
Abs.	Absatz
a.E.	am Ende
AG	Aktiengesellschaft / Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
AktG	Aktiengesetz
AktR	Aktienrecht
allg.	allgemein
Alt.	Alternative
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
Az	Aktenzeichen
BayObLG	Bayerisches Oberstes Landesgericht
BB	Der Betriebsberater
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BörsZuIV	Börsenzulassungsverordnung
Bsp.	Beispiel(e)
bzw.	beziehungsweise
DB	Der Betrieb
ders.	derselbe
d.h.	das heißt
DStR	Deutsches Steuerrecht
EG	Europäische Gemeinschaften
EuGH	Europäischer Gerichtshof
f.	folgende(n) Seite(n) oder folgende(r) Paragraph(en)
FGG	Gesetz über die Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
gem.	gemäß

G/H/E/K	Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
Großkomm	Großkommentar
Hdb	Handbuch
HGB	Handelsgesetzbuch
h.M.	herrschende Meinung
i.E.	im Ergebnis
i.S.d.	im Sinne des (der)
i.V.m.	in Verbindung mit
JA	Juristische Arbeitsblätter
JuS	Juristische Schulung
JZ	Juristenzeitung
KölnKomm	Kölner Kommentar
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KonzernR	Konzernrecht
KWG	Kreditwesengesetz
LG	Landgericht
MünchHdb	Münchener Handbuch
MünchKomm	Münchener Kommentar
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
Nr.	Nummer
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
OLG	Oberlandesgericht
OLGZ	Entscheidungen der Oberlandesgerichte in Zivilsachen einschließlich der freiwilligen Gerichtsbarkeit
Rn.	Randnummer
S.	Seite
StGB	Strafgesetzbuch
u.a.	und andere
UmwG	Umwandlungsgesetz
Urt.	Urteil

VerkProspG	Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz
vgl.	vergleiche
Vorb.	Vorbemerkung
WM	Wertpapier-Mitteilungen
WPg	Die Wirtschaftsprüfung
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
z.B.	zum Beispiel
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
Ziff.	Ziffer
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZivilR	Zivilrecht
ZPO	Zivilprozeßordnung

Literaturverzeichnis

- Aktiengesetz
Großkommentar, 4. Aufl., Berlin 1995; zitiert:
Bearbeiter in AktG, Großkomm.
- Baumbach, Adolf/
Hueck, Alfred
GmbHG, 17. Aufl., München 2000.
- Baums, Theodor
Vorzugsaktien, Ausgliederung und Konzernfinanzierung, AG 1984, 1 – 12.
- Ersatz von Reflexschäden in der Kapitalgesellschaft
- Besprechung der Entscheidung BGH WM 1987,
13 ff. -, ZGR 1987, 554 – 562.
- Bayer, Walter
Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluß und Vermögensschutz der Aktionäre nach § 255 Abs. 2 AktG, ZHR 163 (1999), 505 – 553.
- Becker, Helmut
Bezugsrechtsausschluß gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 des Aktiengesetzes in der Fassung der 2. EG – Richtlinie, BB 1981, 394 – 396.
- Becker, Florian/
Fett, Torsten
Börsengang im Konzern - Über ein „Zuteilungsprivileg“ zum Schutz der Aktionärsinteressen - , WM 2001, 549 – 556.
- Beckmann, Ralph
Zur Rücklagenbildung im Konzern, DB 1989, 940 – 943.

- Beusch, Karl Die Aktiengesellschaft – eine Kommanditgesellschaft in der Gestalt einer juristischen Person? Betrachtungen zum sogenannten Holzmüller - Urteil des Bundesgerichtshofs, in Festschrift für Winfried Werner zum 65. Geburtstag am 17. Oktober 1984, Berlin/ New York 1984, 1 – 21; zitiert: Beusch in FS Werner.
- Bischoff, Thomas Sachliche Voraussetzungen von Mehrheitsbeschlüssen in Kapitalgesellschaften, BB 1987, 1055 – 1061.
- Boujong, Karlheinz Rechtsmißbräuchliche Aktionärsklagen vor dem Bundesgerichtshof. Eine Zwischenbilanz, in Festschrift für Alfred Kellermann zum 70. Geburtstag, Berlin u.a. 1991, 1 - 14; zitiert: Boujong in FS Kellermann.
- Bosse, Christian Informationspflichten des Vorstands beim Bezugsrechtsausschluß im Rahmen des Beschlusses und der Ausnutzung eines genehmigten Kapitals, ZIP 2001, 104 – 108.
- Bungert, Hartwin Die Liberalisierung des Bezugsrechtsausschlusses im Aktienrecht. Zum Siemens/Nold – Urteil des Bundesgerichtshofs, NJW 1998, 488 – 492.
- Busch, Torsten/
Groß, Wolfgang Vorerwerbsrechte der Aktionäre beim Verkauf von Tochtergesellschaften über die Börse? AG 2000, 503 – 510.
- Cahn, Andreas Pflichten des Vorstandes beim genehmigten Kapital mit Bezugsrechtsausschluß, ZHR 163 (1999), 554 - 593.

Cahn, Andreas	Ansprüche und Klagemöglichkeiten der Aktionäre wegen Pflichtverletzungen der Verwaltung beim genehmigten Kapital, ZHR 164 (2000), 113 – 154.
Claussen, Carsten P.	Konzernabschluß versus Einzelabschluß der Muttergesellschaft, ZGR 2000, 604 – 619.
Dreher, Meinrad	Treuepflichten zwischen Aktionären und Verhaltenspflichten bei der Stimmrechtsbündelung. Gesellschaftsrechtliche und zivilrechtliche Grundlagen, ZHR 157 (1993), 150 – 171.
Ebenroth, Carsten-Thomas	Konzernbildungs- und Konzernleitungskontrolle – Ein Beitrag zu den Kompetenzen von Vorstand und Hauptversammlung, Konstanz 1987; zitiert: Konzernbildungs- und Konzernleitungskontrolle.
--	Die Kompetenzen des Vorstands und der Aktionärschutz in der Konzernobergesellschaft, AG 1988, 1 – 7.
Eisenhart, Ulrich	Gesellschaftsrecht, 10. Aufl., München 2002. zitiert: GesellR
Ekkenga, Jens	Das Organisationsrecht des genehmigten Kapitals (Teil II), AG 2001, 615 – 629.
Emmerich, Volker	Konzernbildungskontrolle, AG 1991, 303 – 312.
Emmerich, Volker/ Habersack, Mathias	Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 2. Aufl., München 2001; zitiert: <i>Bearbeiter</i> in Emmerich/Habersack Aktien- und GmbH-KonzernR.

- Erman, Walter Handkommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 8. Aufl., 1. Band, Münster 1989; zitiert: *Bearbeiter* in Erman.
- Fett, Torsten/
Spiering, Christoph Typische Probleme bei der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, NZG 2002, 358 – 368.
- Fleischer, Holger Börseneinführung von Tochtergesellschaften, ZHR 165 (2001), 513 – 549.
- Das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz, NJW 2002, 2977 – 2983.
- Gerkan, Hartwin von Die Gesellschafterklage – Korreferat -, ZGR 1988, 441 – 452.
- Gessler, Ernst Rücklagenbildung im Konzern, AG 1985, 257 – 263.
- Geßler, Ernst Rücklagenbildung bei Gewinnabführungsverträgen, in Festschrift für Heinz Meilicke, Berlin u.a. 1985, 23 f.; zitiert: Geßler in FS Meilicke.
- Geßler, Ernst/ Hefermehl,
Wolfgang/ Eckardt, Ulrich/
Kropff, Bruno Aktiengesetz. Kommentar, 1. Aufl., München 1973 f.; zitiert: *Bearbeiter* in G/H/E/K.
- Goerdeler, Reinhard Rücklagenbildung nach § 58 Abs. 2 AktG 1965 im Konzern, WPg 1986, 229 – 237.
- Gollnick, Axel Gewinnverwendung im Konzern, Köln u.a. 1991.
- Gewinnverwendung im Konzern, JA 1992, 18 – 25.

- Götz, Heinrich Die Sicherung der Rechte der Aktionäre der Konzernobergesellschaft bei Konzernbildung und Konzernleitung, AG 1984, 85 – 94.
- Groß, Wolfgang Vorbereitung und Durchführung von Hauptversammlungsbeschlüssen zu Erwerb oder Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen, AG 1996, 111 – 119.
- Bookbuilding, ZHR 162 (1998), 318 – 339.
- Grunewald, Barbara Rückverlagerung von Entscheidungskompetenzen der Hauptversammlung auf den Vorstand, AG 1990, 133 – 139.
- Gesellschaftsrecht, 4. Aufl., Tübingen 2000; zitiert: GesR.
- Habersack, Mathias Die Mitgliedschaft – subjektives und „sonstiges“ Recht, Tübingen 1996; zitiert: Die Mitgliedschaft.
- „Holzmüller“ und die schönen Töchter – Zur Frage eines Vorerwerbsrechts der Aktionäre beim Verkauf von Tochtergesellschaften, WM 2001, 545 – 549.
- Hein, Thomas Rechtliche Fragen des Bookbuildings nach deutschem Recht, WM 1996, 1 – 7.
- Heinsius, Theodor Organzuständigkeit bei Bildung, Erweiterung und Umorganisation des Konzerns, ZGR 1984, 383 – 411.
- Henn, Günter Handbuch des Aktienrechts, 7. Aufl., Heidelberg 2002; zitiert: Hdb des AktR.

Kimpler, Frank	Probleme im Falle des Bezugsrechtsausschlusses beim genehmigten Kapital und bei Kapitalerhöhungen in Tochtergesellschaften, DB 1994, 767 – 773.
Kohl, Reinhard	Die Kompetenz zur Bildung von Gewinnrücklagen im Aktienkonzern – eine Untersuchung unter Einschluß methodologischer und rechtshistorischer Aspekte, Berlin 1991.
Köhler, Helmut	BGB. Allgemeiner Teil, 25. Aufl., München 2001.
Kölner Kommentar zum Aktiengesetz	2. Aufl., Köln ua 1986 f.; zitiert: <i>Bearbeiter</i> in KölnKomm.
Kort, Michael	Bezugsrechtsfragen und „Holzmüller“ – Fragen einer Tochter-Kapitalerhöhung aus Sanierungsgründen, AG 2002, 369 – 377.
--	Bekanntmachungs-, Berichts- und Informationspflichten bei „Holzmüller“ – Beschlüssen der Mutter im Falle von Tochter-Kapitalerhöhungen zu Sanierungszwecken, ZIP 2002, 685 – 690.
Kretschick, Klaus	Die Gewinnverwendung im Konzern unter Berücksichtigung konzernhaftungsrechtlicher Rahmenbedingungen, Bochum 1992.
Kropff, Bruno	Zur Konzernleitungspflicht, ZGR 1984, 112 – 123.
Kübler, Friedrich	Gesellschaftsrecht, 5. Aufl., Heidelberg 1999; zitiert: GesR.
Larenz, Karl/ Wolf, Manfred	Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts, 8. Aufl., München 1997.

- Lehertshuber, Bonaventura Rücklagenbildung im Konzern – Regelungslücke des Aktienrechts? – Erwiderung zu dem Beitrag von Beckmann, DB 1989 S. 940 -, DB 1989, 1534 – 1538.
- Lüders, Jürgen/
Wulff, Jakob Rechte der Aktionäre der Muttergesellschaft beim Börsengang des Tochterunternehmens, BB 2001, 1209 – 1214.
- Lutter, Marcus Zur Binnenstruktur des Konzerns, in Festschrift für Harry Westermann, Karlsruhe 1974, 347 – 368; zitiert: Lutter in FS Westermann.
- Materielle und förmliche Erfordernisse eines Bezugsrechtsausschlusses - Besprechung der Entscheidung BGHZ 71, 40 (Kali + Salz) -, ZGR 1979, 401 – 418.
- Bezugsrechtsausschluß und genehmigtes Kapital, DB 1981, 861 – 864.
- Holdingsprobleme. Bemerkungen zu einem Urteil des schweizerischen Bundesgerichts v. 22.5.1979, JZ 1981, 216 – 220.
- Das Vor-Erwerbsrecht/Bezugsrecht der Aktionäre beim Verkauf von Tochtergesellschaften über die Börse, AG 2000, 342 – 345.
- Noch einmal: Zum Vorerwerbsrecht der Aktionäre beim Verkauf von Tochtergesellschaften über die Börse, AG 2001, 349 – 353.

Lutter/Marcus Leinekugel Rolf	Der Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung zu grundlegenden Strukturmaßnahmen – zulässige Kompetenzübertragung oder unzulässige Selbstentmachtung? ZIP 1998, 805 – 817.
Marsch, Reinhard	Zum Bericht des Vorstands nach § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG beim genehmigten Kapital – Urteilsanmerkung zu LG Frankfurt am 2.1.1981 -, AG 1981, 211 – 215.
Marsch-Barner, Reinhard	Treuepflichten zwischen Aktionären und Verhaltenspflichten bei der Stimmrechtsbündelung. Prinzipienbildung und Differenzierung in der Praxis, ZHR 157 (1993), 172 – 195.
Martens, Klaus-Peter	Die Entscheidungsautonomie des Vorstands und die „Basisdemokratie“ in der Aktiengesellschaft. Anmerkungen zu BGHZ 83, 122 („Holzmüller“), ZHR 147 (1983), 377 – 428.
Mecke, Thomas	Konzernstruktur und Aktionärsentscheid, Baden-Baden 1992.
Meier-Reimer, Georg/ Webering, Anabel	Ad hoc-Publizität und Schadensersatzhaftung – Die neuen Haftungsvorschriften des Wertpapierhandels-Gesetzes -, WM 2002, 1857 – 1864.
Meilicke, Wienand/ Heidel, Thomas	Die Pflicht des Vorstands einer AG zur Unterrichtung der Aktionäre vor dem Bezugsrechtsausschluss beim genehmigten Kapital, DB 2000, 2358 – 2361.
Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts	Band 4: Aktiengesellschaft, 2. Aufl., München 1999; zitiert: <i>Bearbeiter</i> in MünchHdb AG.

- Münchener Kommentar zum Aktiengesetz Band 7: §§ 222 –277, 2. Aufl., München 2001, zitiert: *Bearbeiter* in MünchKomm AG.
- Münchener Kommentar zum Bürgerliches Gesetzbuch 3. Aufl., München 1992 f.; 4. Aufl., München 2001 f.; zitiert: *Bearbeiter* in MünchKomm BGB.
- Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch Band 4, §§ 238 – 342 a HGB München 2001.; zitiert: *Bearbeiter* in MünchKomm HGB.
- Münchener Rechtslexikon Band 2, G – Q, München 1987.
- Musielak, Hans-Joachim Grundkurs BGB, 6. Aufl., München 1999.
- Nattterer, Joachim Sachkontrolle und Berichtspflicht beim genehmigten Kapital – Nold/Siemens abermals auf dem Weg durch die Instanzen? ZIP 2002, 1672 – 1679.
- Paefgen, Walter G. Eigenkapitalderivate bei Aktienrückkäufen und Managementbeteiligungsmodellen, AG 1999, 67 – 74.
- Palandt, Otto Bürgerliches Gesetzbuch, 61. Aufl., München 2002; zitiert: *Bearbeiter* in Palandt.
- Priester, Hans – Joachim Die klassische Ausgliederung – ein Opfer des Umwandlungsgesetzes 1994?, ZHR 163 (1999), 187 – 202.
- Rehbinder, Eckard Zum konzenrechtlichen Schutz der Aktionäre einer Obergesellschaft. Besprechung der Entscheidung BGHZ 83, 122 „Holzmüller“, ZGR 1983, 92 – 108.

- Reuer, Dieter Die Mitgliedschaft als sonstiges Recht im Sinne des § 823 I BGB, in Festschrift für Hermann Lange zum 70. Geburtstag am 24. Januar 1992, Stuttgart/Berlin/Köln 1992, 707 – 728; zitiert: Reuer in FS Lange.
- Schlitt, Michael/
Smith, Philip D./
Werlen, Thomas Die Going-Public-Grundsätze der Deutschen Börse AG, AG 2002, 478 – 489.
- Schmidt, Karsten Gesellschaftsrecht, 4. Aufl., Köln ua. 2002; zitiert: GesR.
- Schneider, Uwe H. Konzernleitung als Rechtsproblem – Überlegungen zu einem Konzernverfassungsrecht, BB 1981, 249 - 259.
- Schönke, Adolf/
Schröder, Horst Strafgesetzbuch. Kommentar, 26. Aufl., München 1991; zitiert: *Bearbeiter* in Schönke/Schröder.
- Schulz-Gardyan, Olaf Die sogenannte Aktionärsklage, Berlin 1991.
- Schwab, Dieter Einführung in das Zivilrecht, 13. Aufl., Heidelberg 1997.
- Semler, Johannes Einschränkung der Verwaltungsbefugnisse in einer Aktiengesellschaft, BB 1983, 1566 – 1573.
- Sethe, Rolf Die Berichtserfordernisse beim Bezugsrechtsausschluß und ihre mögliche Heilung am Beispiel der Emission junger Aktien und Genußrechte, AG 1994, 342 – 363.
- Sinewe, Patrick Die Relevanz des Börsenkurses im Rahmen des § 255 II AktG, NZG 2002, 314 – 317.

- Tröger, Tobias Informationsrechte der Aktionäre bei Beteiligungsver-
äußerungen – Besprechung des Urteils BGH vom
15.1.2001 – II ZR 124/99 („Altana/Milupa“), ZHR 165
(2001), 593 – 605.
- Tröndle, Herbert/
Fischer, Thomas Strafgesetzbuch und Nebengesetze, 49. Aufl.,
München 1999.
- Ulmer, Peter Die Aktionärsklage als Instrument zur Kontrolle des
Vorstands- und Aufsichtsratshandelns,
ZHR 163 (1999) 290 – 342.
- van Venrooy, Gerd J. Voraussetzungen und Verwendbarkeit genehmigten
Kapitals, AG 1981, 205 – 210.
- Wackerbarth, Ulrich Aktionärsrechte beim Börsengang einer Tochter –
obey the law, if not the spirit, AG 2002, 14 – 24.
- Warschkow, Kirsten Schutz der Aktionäre der Konzernobergesellschaft,
München 1991.
- Weißhaupt, Frank Der „eigentliche“ Holzmüller – Beschluß. Über Dog-
matik und Anforderungen eines Instruments aktien-
rechtlicher Zuständigkeitsordnung, NZG 1999,
804 – 811.
- Wellkamp, Ludger Vorstand, Aufsichtsrat und Aktionär, 2. Aufl.,
Bonn 2000.
- Werner, Winfried Zuständigkeitsverlagerungen in der Aktiengesellschaft
durch Richterrecht. Besprechung der Entscheidung
BGHZ 83, 122 ff., ZHR 147 (1983), 429 – 453.

- Westermann, Harm Peter Organzuständigkeit bei Bildung, Erweiterung und Umorganisation des Konzerns, ZGR 1984, 352 – 382.
- Grundfragen der Rechtsfortbildung im Aktienkonzernrecht, in Festschrift für Klemens Pleyer zum 65. Geburtstag, Köln u.a. 1986, 421 - 444; zitiert: Westermann in FS Pleyer.
- Zitzewitz, Jens Konzernrechtliche Probleme bei Stock Options, NZG 1999, 698 – 706.
- Zöllner, Wolfgang Die sogenannten Gesellschafterklagen im Kapitalgesellschaftsrecht - Referat -, ZGR 1988, 392 – 440.
- Aktienrechtsreform in Permanenz – Was wird aus den Rechten des Aktionärs?, AG 1994, 336 – 342.
- Gerechtigkeit bei der Kapitalerhöhung, AG 2002, 585 – 592.

