richtung der Gläubiger und der Öffentlichkeit, aber auch der zukünftigen Gesellschafter sicher zu stellen. Im Gegensatz zur Aktiengesellschaft und GmbH besteht eine Eintragungspflicht nur bezüglich einiger weniger die Gesellschaft betreffenden Tatsachen (§§ 106, 162 HGB). Die Informationslage unterscheidet sich daher grundlegend von der einer Aktiengesellschaft oder GmbH. Aus diesem Grund wäre es systemfremd, eine Handelsregistereintragung für die Personenhandelsgesellschaften zu fordern¹⁴³. § 294 AktG ist daher nicht entsprechend anwendbar.

IV. Zusammenfassung

Für die gesellschaftsrechtliche Beurteilung des Betriebsführungsvertrags kommt es auf seinen konkreten Inhalt an. Ein aktienrechtlicher Betriebsführungsvertrag, der zu einer Verlagerung von Entscheidungskompetenzen führt, ist als Unternehmensvertrag analog § 292 Abs. 1 Nr. 3 AktG einzuordnen und bedarf der Zustimmung der Hauptversammlung nach § 293 Abs. 1 AktG, um den ansonsten bestehenden Verstoß gegen § 76 Abs. 1 AktG zu legitimieren. Sofern der aktienrechtliche Betriebsführungsvertrag als Unternehmensvertrag einzuordnen ist, finden neben § 293 Abs. 1 AktG die §§ 293a ff. AktG

mit Ausnahme der Vorschriften über die Vertragsprüfung Anwendung. Für die Behandlung des mit einer GmbH als Eigentümer geschlossenen (legitimationsbedürftigen) Betriebsführungsvertrags sprechen angesichts der vergleichbaren Ausgangslage die ausgewogenen Informationspflichten der §§ 293a ff. AktG dafür, dass auch dieser analog §§ 293 ff. AktG zu behandeln ist. Die Ausgangslage bei einer Personengesellschaft ist ein grundsätzlich andere, weshalb die §§ 293 ff. AktG keine entsprechende Anwendung finden, sondern auf die allgemeinen Grundsätze und Regeln aus dem Recht der Personengesellschaft abzustellen ist.

Hopt (Fn. 124), § 105 Rn. 105; ablehnend: Schießl, Die beherrschte Personengesellschaft, 1985, S. 55; ablehnend für den Betriebspachtvertrag auch: Nelißen, DB 2007, 786, 789 f.; ablehnend für den Beherrschungsvertrag auch Reuther, ZHR 146 (1982), 1, 15, s. für alle Unternehmensverträge auch: Mülbert (Fn. 128), KonzernR Rn. 324, nach dem der Unternehmensvertrag als solcher zwar keiner Handelsregistereintragung bedürfe, wohl aber (mit rein deklaratorischer Wirkung) der Gesellschafterbeschluss über die Zustimmung.

143 So die überzeugende Argumentation zum Betriebspachtvertrag: Nelißen, DB 2007, 786, 790.

Ungeschriebene Hauptversammlungszuständigkeit bei Erwerb der Dresdner Bank durch die Commerzbank AG

Zugleich Besprechung von LG Frankfurt a.M., Urt. v. 15. 12. 2009 – 3-05/0 208/09,
Der Konzern 2010, 254 (Leitsatz) und OLG Frankfurt a.M., Urt. v. 7. 12. 2010 – 5 U 29/10,
Der Konzern 2011, 117 (Leitsatz) –

Von Dr. Hans-Joachim Bodenbenner und Julia Grewe, Münster*

- A. Sachverhalt
- B. Holzmüller-relevante Problemstellungen
 - I. Beteiligungserwerb
 - II. Verschmelzung
 - III. Beteiligung des SoFFin, EU-Auflagen
 - IV. Gesamtschau
- C. Ergebnis

Die Anfang 2009 vollzogene Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank AG (nach eigener Aussage die größte je dagewesene Bankenfusion) führte zu erheblichen Veränderungen in deren Unternehmensstruktur: Mit der Allianz SE (die als Veräußerer teilweise mit neuen Aktien aus genehmigtem Kapital bezahlt worden war) und dem SoFFin¹ (dieser zudem mit einer Sperrminorität von 25 % und einer Stammaktie) standen die Alt-Aktionäre gleich zwei neuen Großaktionären gegenüber. Dividendenzahlungen wurden ausgesetzt. Durch in FMStFG und FMStFV² geschaffene Eingriffsmöglichkeiten büßte die Verwaltung der Commerzbank AG einen Teil ihrer Unternehmensleitungsautonomie ein, einschließlich der Entlassung des Vorstands aus seiner Verantwortung gegen-

über Gesellschaft und Aktionären (§ 2 Abs. 2 Satz 1 FMStBG). Die EU-Kommission machte zur Auflage der Staatsbeihilfe, dass Beteiligungen veräußert werden mussten und die Commerzbank AG für die Dauer von drei Jahren keinerlei weiteren Unternehmensakquisitionen tätigen darf. Daneben erscheinen der eigentliche Erwerb der Dresdner Bank und ihre anschließende Verschmelzung auf die Commerzbank AG mit allen sich dadurch auch für das operative Geschäft ergebenden Auswirkungen beinahe nebensächlich. Angesichts der Fülle von zum Teil einschneidenden »Struktur«-Änderungen liegt es nicht fern,

^{*} Dr Hans-Joachim Bodenbenner, LL.M. ist als Rechtsanwalt und Partner der Kanzlei Harnischmacher • Löer • Wensing in Münster in den Bereichen Gesellschaftsrecht/M & A tätig. Julia Grewe ist Rechtsreferendarin am LG Münster. Sie studierte Rechtswissenschaften an den Universitäten Heidelberg, Kiel und Münster.

¹ Durch das FMStFG geschaffener Sonderfonds für Finanzmarktstabilisierung.

² Zu den Gesetzesabkürzungen vgl. unten Fn. 10.

wie das erstinstanzlich zuständige LG Frankfurt a.M.3 (nachfolgend kurz »LG«) für die Akquisition die Notwendigkeit einer - insofern nicht erfolgten - Beteiligung der Hauptversammlung (nachfolgend kurz »HV«) nach den Grundsätzen der »Holzmüller«-4 und »Gelatine«-Rechtsprechung⁵ des BGH anzunehmen. Ebenso wenig überrascht es angesichts der zu ungeschriebenen HV-Zuständigkeiten in (instanzgerichtlicher) Rechtsprechung und Literatur bestehenden Meinungsvielfalt, dass das OLG Frankfurt a.M.6 (nachfolgend kurz »OLG«) als Berufungsgericht den Fall sowohl methodisch als auch im Ergebnis abweichend beurteilt und die Maßnahmen unter jedem in Betracht kommenden Gesichtspunkt als von der Leitungsmacht des Vorstandes (§ 76 Abs. 1 AktG⁷) gedeckt ansah. Die divergierenden Entscheidungen bieten in mehrfacher Hinsicht Anlass für weitergehende dogmatische Überlegungen zu ungeschriebenen HV-Zuständig-

A. Sachverhalt⁸

Am 31. 8. 2008 vereinbarten die Commerzbank AG, deren Satzung in § 2 Abs. 2 eine auf ihr Tätigkeitsfeld bezogene Konzernklausel enthält, und die Allianz SE die Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank. Dies sollte in zwei Schritten geschehen, im ersten Schritt durch Erwerb von 60,2 % der Anteile an der Dresdner Bank gegen Ausgabe neuer Aktien der Commerzbank sowie eine Barzahlung; im zweiten Schritt sollte Anfang 2009 die Dresdner Bank auf die Commerzbank (nach Zustimmung ihrer Hauptversammlung) verschmolzen werden und die Allianz SE im Gegenzug weitere Aktien der Commerzbank mit einem Beteiligungsziel von 30 % erhalten. Die Wertverhältnisse zwischen Commerzbank und Dresdner erreichten unstreitig nicht die Holzmüller-Dimensionen.

Kurz darauf kam es zu erheblichen Verwerfungen auf den internationalen Finanzmärkten und als Reaktion darauf zum Inkrafttreten des FMStG¹⁰. Anfang November 2008 nutzte die Commerzbank den Rettungsfonds, und der SoFFin leistete eine stille Einlage von EUR 8,2 Mrd. Die Dividenden für die Jahre 2009 und 2010¹¹ wurden ausgesetzt. Infolge der Finanzmarktkrise musste der Verlust der Dresdner Bank allein für das 2. Quartal 2008 von EUR 400 Mio. auf EUR 3,3 Mrd. (!) korrigiert werden. Commerzbank und Allianz verhandelten Ende November die Transaktion nach und einigten sich auf die vorzeitige Übernahme der restlichen Anteile an der Dresdner Bank bereits zum Januar 2009 gegen eine Barzahlung an die Allianz. Die Commerzbank wurde Alleinaktionärin der Dresdner Bank, die Ende März 2009 - gemäß § 62 Abs. 1 UmwG ohne HV-Beschluss - auf die Commerzbank verschmolzen wurde. Anfang Januar 2009 wurde die Commerzbank zum zweiten Mal durch den SoFFin unterstützt, nämlich mit einer weiteren stillen Einlage von nochmals EUR 8,2 Mrd. sowie einer Bareinlage von EUR 1,8 Mrd. im Zuge einer Kapitalerhöhung unter Bezugsrechtsausschluss gemäß § 7 FMStBG gegen Übernahme von 25 % und einer Aktie an der Commerzbank¹². Anfang Mai 2009 genehmigte der EU-Wettbewerbskommissar die zweite SoFFin-Beteiligung unter der Auflage, dass die Commerzbank u.a. die Tochtergesellschaft Eurohypo AG verkaufen, die Bilanzsumme verkleinern muss sowie keine Zukäufe in den nächsten drei Jahren vornehmen darf¹³.

Mitte Mai fand die ordentliche HV der Commerzbank statt, auf der zum Einen die Kapitalerhöhung zugunsten des SoFFin¹⁴ mit rund 98 % der Stimmen¹⁵ und zum Anderen die Entlastung des Vorstandes und des Aufsichtsrats beschlossen wurden. Gegen die letztgenannten Beschlussfassungen wandten sich Aktionäre mit Nichtigkeitsfeststellungs- und Anfechtungsklagen u.a. mit der Begründung, dass eine ungeschriebene HV-Zuständigkeit für die Entscheidung über den Erwerb der Dresdner Bank bestanden habe, die pflichtwidrig durch Vorstand und Aufsichtsrat übergangen worden sei.

B. Holzmüller-relevante Problemstellungen

Die HV besitzt als bloß eines der Organe einer Aktiengesellschaft grundsätzlich nur die ihr durch Gesetz¹⁶ aus-

- 3 LG Frankfurt a.M., Urt. v. 15. 12. 2009 3–05/O 208/09, Der Konzern 2010, 254 (Leitsatz), auch online abrufbar unter www.juris.de .
- 4 BGH, Urt. v. 25. 2. 1982 II ZR 174/80, BGHZ 83, 122.
- 5 BGH, Urt. v. 26. 4. 2004 II ZR 155/02, Der Konzern 2004, 427.
- 6 OLG Frankfurt a.M., Urt. v. 7. 12. 2010 5 U 29/10, AG 2011, 173, auch online abrufbar unter www.juris.de .
- 7 Im folgenden Text sind §§ ohne Gesetzesangabe solche des Aktiengesetzes.
- 8 Soweit hier relevant.
- 9 Vgl. die vom OLG Frankfurt a.M. (Fn. 6) mitgeteilten Zahlen, Juris-Rn. 73 ff.
- 10 Finanzmarktstabilisierungsgesetz vom 17. 10. 2008; das Artikelgesetz umfasst in Art. 1 das Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMStFG), in Art. 2 das Gesetz zur Beschleunigung und Vereinfachung des Erwerbs von Anteilen an sowie Risikopositionen von Unternehmen des Finanzsektors durch den Fonds »Finanzmarktstabilisierungsfonds FMS« (FMStBG); am 20. 10. 2008 erging eine konkretisierende Verordnung (Finanzmarktstabilisierungsfonds-Verordnung FMStFV).
- 11 Gemäß § 5 Abs. 2 Nr. 5 FMStFV für die gesamte Dauer der Stabilisierungsmaßnahme.
- 12 Über die Einzelheiten der SoFFin-Beteiligung vgl. die Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage von Abgeordneten der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Drs. 17/2556 –, online abrufbar unter http://dipbt.bundestag.de/dip21/btd/17/029/1702964.pdf.
- 13 Für Details vgl. den Bericht der Financial Times Deutschland vom 7.5. 2009, online abrufbar unter http://www.ftd.de/unter nehmen/finanzdienstleister/:eu-auflage-commerzbank-muss-sichhalbieren/510450.html.
- 14 Zu den Hintergründen vgl. den Bericht bei Reuters Deutschland vom 23. 3. 2009, online abrufbar unter http://de.reuters.com/ article/companiesNews/idDEBEE52M05F20090323.
- 15 Die Abstimmungsergebnisse sind online abrufbar unter https://www.commerzbank.de/media/aktionaere/haupt/2009/ Abstimmungsergebnisse_2009_deu.pdf.
- 16 Und soweit dort erlaubt: durch die Satzung.

drücklich zugewiesenen Zuständigkeiten. Einige wichtige solcher Fälle sind in § 119 Abs. 1 aufgezählt¹⁷. Nicht hierzu zählen Geschäftsführungsangelegenheiten, die gemäß § 76 Abs. 1 in die Alleinverantwortlichkeit des Vorstandes fallen, der insofern zwar gemäß § 119 Abs. 2, nach seinem Ermessen, die HV befragen kann aber nicht muss. Inzwischen entspricht es indes nahezu einhelliger Ansicht, dass von dieser klaren Kompetenzabgrenzung Ausnahmen zu machen sind. Nach Vorarbeiten in der Literatur¹⁸ hatte der BGH insofern erstmals in der sog. Holzmüller-Entscheidung19 Gelegenheit, zu einer »Ausgliederung« des wesentlichen Teilbetriebs (im Wege der Sachkapitalerhöhung) auf eine Tochtergesellschaft²⁰ Stellung zu nehmen; er nahm eine »ungeschriebene HV-Zuständigkeit«21 (dogmatisch hergeleitet aus § 119 Abs. 2 und einer Vorlagepflicht wegen Ermessensreduzierung auf Null) qualitativ angesichts einer Mediatisierung der Aktionärsrechte²² und in quantitativer Hinsicht deshalb an, weil rund 80 %23 des Gesellschaftsvermögens betroffen waren. Die sich daran anschließende, zum Teil ausufernde Diskussion im aktienrechtlichen Schrifttum lenkte der BGH (für den Fall der Einbringung einer bislang unmittelbar gehaltenen 100 %-Tochter in eine andere Tochtergesellschaft²⁴) durch die Gelatine-Entscheidung²⁵ wieder in enge Bahnen. Neben einer veränderten dogmatischen Herleitung²⁶ hat er deutlich stärker die »wohlaustarierte Kompetenzverteilung in der Aktiengesellschaft« und damit die grundsätzliche Alleinverantwortung des Vorstands für die Geschäftsführung ebenso betont wie die Notwendigkeit (und seine Bereitschaft), nur sehr restriktiv Ausnahmen hiervon zuzulassen. Allein bei »tief greifenden Auswirkungen auf die Rechtsstellung der Aktionäre« werde die notwendige qualitative Schwelle erreicht; dies komme insbesondere²⁷ infolge von Mediatisierungseffekten²⁸ in Betracht. Quantitativ müsse die Strukturmaßnahme die Ausmaße des Holzmüller-Sachverhalts erreichen. Vorläufig abgerundet wird die BGH-Rechtsprechung über ungeschriebene HV-Zuständigkeiten durch einen Beschluss²⁹ zu einer Beteiligungsveräußerung, die nicht zu einer Mediatisierung von Aktionärsrechten führe und deshalb reine Geschäftsführungsmaßnahme sei³⁰. Bislang, soweit ersichtlich, nicht Gegenstand gerichtlicher Entscheidungen waren demgegenüber die den besprochenen Urteilen zugrundeliegenden Strukturmaßnahmen »Beteiligungserwerb mit anschließender Verschmelzung«, zumal unter Beteiligung des SoFFin.

I. Beteiligungserwerb

In der aktienrechtlichen Literatur ist umstritten, ob die Akquisition einer Unternehmensbeteiligung als qualitativ strukturändernde Maßnahme die Einbindung der HV »nach Holzmüller« erfordert. Die Holzmüller-Entscheidung selbst enthält einen Hinweis darauf, dass der BGH eine Übertragbarkeit der von ihm entwickelten Grundsätze auf Beteiligungserwerbe eher kritisch sieht: »Damit geht sie [die Ausgliederung] über den gewöhnlichen Rahmen von Handlungen der Geschäftsführung, zu denen gemeinhin auch die Gründung oder der Erwerb einer Tochtergesellschaft (. . .) gerechnet werden, weit hinaus. «

Weitgehende Einigkeit besteht allerdings darüber, dass, um nicht einen satzungsändernden HV-Beschluss über den Beteiligungserwerb schon nach § 179 Abs. 1 Satz 1 erforderlich werden zu lassen, die Satzung eine entsprechende Ermächtigung des Vorstandes, eine sog. »Konzern-« oder »Konzernöffnungsklausel«³², enthalten und der Unternehmensgegenstand der Zielgesellschaft (jedenfalls bei Erwerb einer unternehmerischen Beteiligung) von dem der AG gedeckt sein muss³³. Beide Voraussetzungen waren im vorliegenden Fall erfüllt. Nach h.M. ist andererseits eine Konzernklausel zwar notwendig, für sich aber nicht ausreichend, um etwaige ungeschriebene HV-Zuständigkeiten auszuschließen³⁴; anschaulich hat Goette das for-

19 BGH (Fn. 4).

21 Begriff nach Ulmer, AG 1975, 15.

- 22 Vom BGH beispielhaft für die Verlagerung essentieller Entscheidungen von der Ober- auf die Untergesellschaft genannt werden der "Einsatz des abgespaltenen Betriebskapitals, (...) die Verwendung seiner Erträge«, insbesondere die Gewinnverwendung in der Untergesellschaft sowie der Abschluss von "Unternehmensverträgen mit einem Dritten« und Kapitalmaßnahmen (ggf. sogar unter Aufnahme neuer Gesellschafter).
- 23 Vgl. die Zahlenangaben im vorgehenden Berufungsurteil OLG Hamburg, ZIP 1980, 1000, 1005: Substanzwert des Aktivvermögens.
- 24 Im Wege der Sachkapitalerhöhung; die eingebrachte Tochtergesellschaft wurde damit zur Enkelin, »entfernte« sich also weiter von der Konzern-Obergesellschaft.
- 25 BGH (Fn. 5).
- 26 Offene Rechtsfortbildung; ebenso schon Geßler, FS Stimpel [1985], S. 771, 777.
- 27 Einer Aussage zu anderen konkreten qualitativen Parametern enthält sich der BGH.
- 28 Im zu entscheidenden Fall bejaht wegen der »weiteren hierarchischen Ebene«.
- 29 BGH, Beschl. v. 20. 11. 2006 II ZR 226/05, AG 2007, 203.
- 30 Ebenso schon das OLG Stuttgart als Vorinstanz, Der Konzern 2006, 80: eine Mediatisierung sei »durch den Verkauf der Beteiligung strukturell gerade rückgängig gemacht« worden; vgl. schon *Reichert*, AG 2005, 150, 155; sich dem anschließend OLG Hamm, AG 2008, 421 und OLG Köln, AG 2009, 416; differenzierend *Kubis*, in: MünchKomm-AktG, 2. Aufl. 2004, § 119 Rn. 63 m.w.N. auch zur instanzgerichtlichen Rspr. in Fn. 213.
- 31 Dafür u.a.: *Habersack*, in: Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 6. Aufl. 2010, Vor § 311 Rn. 42; *Koppensteiner*, in: KK-AktG, 3. Aufl. 2004, Vor § 291 Rn. 62; *Hofmeister*, NZG 2008, 47, 51; dagegen u.a.: *Bungert*, BB 2004, 1345, 1350; *Reichert*, AG 2005, 150, 156 f.; *Kubis* (Fn. 30), § 119 Rn. 67; *Krieger*, in: MünchHdbGesR AG, 3. Aufl. 2007, § 69 Rn. 10; *Renner*, NZG 2002, 1091, 1093.
- 32 Vgl. dazu z.B. Koppensteiner (Fn. 31), Vor § 291 Rn. 64.
- 33 Wiedemann, in: GroßKomm-AktG, 4. Aufl. 1993 ff., § 179 Rn. 63 f.; Goette, AG 2006, 522, 524 f.; vgl. auch die Gelatine-Entscheidung, BGH (Fn. 5) unter Juris-Rn. 36.
- 34 Habersack (Fn. 31); vgl. auch schon die Holzmüller-Entscheidung, BGH (Fn. 4) unter Juris-Rn. 27; von vorneherein kaum Raum für HV-Zuständigkeiten bei Beteiligungserwerben und

¹⁷ Zu Kompetenzen außerhalb dieses Katalogs vgl. im Überblick Mülbert, in: GroßKomm-AktG, 4. Aufl. 1993 ff., § 119 Rn. 15.

¹⁸ Kropff, FS Geßler [1971], S. 111 ff.; Lutter, DB 1973, Beilage 21, 12 ff.; Ulmer, AG 1975, 15.

²⁰ Gerade derartige Fälle waren auch schon in der Literatur als Hauptanwendungsfall behandelt worden.

muliert: Überhaupt »nur dann, wenn die Satzung das konkrete Handeln des Verstands deckt, kann sich die ›Holzmüller‹-Frage stellen«³⁵.

Diese Auffassung lehnt das OLG ohne nähere Begründung36 ab und qualifiziert schlicht jeden Anteilserwerb bei vorhandener Konzernklausel als »vorstandsautonome Geschäftsführungsangelegenheit«37. Das Urteil kann unter diesem Gesichtspunkt nicht überzeugen. Das LG demgegenüber spricht zwar mehrfach den Beteiligungserwerb und eine damit ggf. entstehende Mediatisierung als Ansatzpunkte für eine außerordentliche HV-Zuständigkeit an; tragender Rechtfertigungsgrund für die von ihm angewendeten Holzmüller-Grundsätze ist der Erwerb an sich aber nicht sondern vielmehr die im Zusammenhang damit eingetretene Änderung der Unternehmens- und insbesondere der Kapitalstruktur38. Beide Urteile enthalten sich mithin einer näheren Auseinandersetzung mit den in der Literatur ausgetauschten Argumenten über die grundsätzliche Anwendbarkeit der Holzmüller-Doktrin auf Beteiligungserwerbe.

Praktisch dürfte die vom BGH in »Gelatine« so betonte wertmäßige Erheblichkeitsgrenze in Akquisitionssachverhalten wohl so selten erreicht werden³⁹, dass der Streit über die qualitative Einordnung von Beteiligungserwerben beinahe akademisch erscheint. Gleichwohl wäre aus Sicht der Rechtsanwendungspraxis eine klarstellende Entscheidung des BGH⁴⁰ wünschenswert. Die wohl besseren Gründe sprechen gegen das Postulat einer ungeschriebener HV-Zuständigkeit in solchen Fällen: Das einzig⁴¹ in Betracht kommende Argument, nämlich die Annahme von Mediatisierungseffekten durch die Verausgabung eigener oder auf Ebene der akquirierenden AG fremdfinanzierter Liquidität für dem unmittelbaren HV-Zugriff entzogene Vermögenswerte (und Erträge)⁴², überzeugt nicht. Denn zum Einen ist jedwede Liquidität geradezu ihrer Investition gewidmet, nicht sie als bloßes Tauschmittel macht eine Unternehmensstruktur aus sondern die dafür angeschafften Vermögenswerte; infolgedessen kann schon grundsätzlich an ihrer »Mediatisierungsfähigkeit« im Sinne einer »Bar-Ausgliederung« gezweifelt werden. Selbst wenn man dies aber annähme⁴³, ist damit noch nichts darüber ausgesagt, ob mit der Investition von Barmitteln in eine Beteiligung auch tatsächlich ein Mediatisierungseffekt im Sinne der vom BGH verlangten »tief greifenden Auswirkungen auf die Rechtsstellung der Aktionäre« verbunden ist. Das ist nicht der Fall. Die Mitgliedschaftsrechte werden in Verwaltungs-44 und Vermögensrechte45 unterteilt⁴⁶. Erstere sind ersichtlich nicht berührt; insbesondere werden, im Vergleich zu dem Zustand vor der Investition in eine Beteiligung, keinerlei Mitspracherechte der HV verkürzt. Allerdings werden vielfach die Vermögensrechte der Aktionäre als betroffen angesehen, weil ihnen der »unmittelbare Zugriff auf dividendenfähige Gewinne« entzogen werde⁴⁷. Dem liegt indes die rechtlich wie wirtschaftlich unzutreffende Prämisse zugrunde, die investierten Barmittel unterlägen ansonsten der Disposition durch und ihrer potentiellen Ausschüttung an die Aktionäre. Dividendenfähig ist aber allein der Bilanzgewinn, nicht irgendwelche Liquidität, und allein über die Verwendung des Bilanzgewinns entscheidet die HV. Diese Entscheidungskompetenz wird formell wie materiell durch den Beteiligungserwerb wegen seiner Bilanzneutralität (bloßer Aktivtausch) nicht tangiert⁴⁸.

Auch soweit der Übernahmepreis teilweise in Aktien aus genehmigtem Kapital gezahlt wurde, rechtfertigt dies kein abweichendes Ergebnis: Mit welchen Mitteln der Beteiligungserwerb finanziert wird, ist ersichtlich keine Holzmüller-Fragestellung, sind doch irgendwelche Eingriffe in Aktionärsrechte mit der Mittelaufbringung nicht verbunden. Mit Schaffung des genehmigten Kapitals unter Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss und ohne entgegenstehende Verwendungsvorgaben enden nach der gesetzlichen Konzeption der §§ 202 ff. die Mitwirkungsbefugnisse der HV, und die Vorstandsautonomie über die

35 Goette, AG 2006, 522, 525.

36 Sieht man von dem Hinweis darauf ab, durch den Erwerb würden die unternehmerische Aktivitäten erweitert statt abgegeben, vgl. OLG Frankfurt a.M. (Fn. 6) unter Juris-Rn. 66.

37 OLG Frankfurt a.M. (Fn. 6) unter Juris-Rn. 64; anders noch OLG Frankfurt a.M., AG 2005, 442, wo, zudem nur obiter, als maßgebliches Argument gegen eine HV-Beteiligung die damit verbundene, gegen die aktienrechtliche Kompetenzordnung verstoßende Mittelverwendungskontrolle herangezogen wurde.

38 LG Frankfurt a.M. (Fn. 3), insbesondere unter Juris-Rn. 89 und 92.

39 Selbst im umgekehrten Fall (Akquisition der Commerzbank durch die Dresdner) hätte nur der Gradmesser »bilanziertes Eigenkapital« die Dimensionen von Holzmüller erreicht; vgl. auch Götze, NZG 2004, 585, 588.

40 Der auf Nichtzulassungsbeschwerde der Kläger Gelegenheit zur Stellungnahme haben wird; das Verfahren wird dort unter dem Aktenzeichen II ZR 253/10 geführt.

41 Eine Rechtfertigung der Holzmüller-Doktrin unter dem Gesichtspunkt der Konzernbildungskontrolle hat der BGH in der Gelatine-Entscheidung ausdrücklich abgelehnt, BGH (Fn. 5) unter Juris-Rn. 40 f.; ebenso wenig geht es an, eine Zustimmungsbedürftigkeit – allein – mit einer wesentlichen Umstrukturierung bzw. Umwidmung des von den Aktionären investierten Kapitals (ggf. unter Erhöhung des Verschuldungsgrades) zu begründen, so aber Hoffmann, in: Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl. 2010, § 119 Rn. 30, denn genau diese Umwidmung ist (im Rahmen der Satzungsvorgaben) wichtigste und exklusivste Aufgabe des Vorstandes.

42 Bayer, in: MünchKomm-AktG, 3. Aufl. 2011, § 202 Rn. 56; Spindler, in: K. Schmidt/Lutter, AktG, 2. Aufl. 2010, § 119 Rn. 33; Hofmeister, NZG 2008, 47, 50 f.

43 Und zudem mit einer »materialistischen« Betrachtungsweise für neu angeschafftes Sachanlagevermögen (und operatives Geschäft) danach unterscheiden wollte, auf welcher hierarchischen Ebene, bei der Mutter oder der erworbenen Tochter, es angesiedelt ist; so Koppensteiner (Fn. 31), Vor § 291 Rn. 62: »die vorhandene Liquidität könnte prinzipiell [sic!] auch zur Expansion des eigenen unternehmerischen Bereichs genutzt werden«.

44 Insbesondere die Teilnahme an und Abstimmung in der HV.

45 Insbesondere der Anspruch auf den Bilanzgewinn.

47 Spindler (Fn. 42); wohl auch Hofmeister (Fn. 42).

⁻veräußerungen dürfte mit der h.M. in reinen Holding-Gesellschaften bestehen, vgl. nur Kubis (Fn. 30), § 119 Rn. 45.

⁴⁶ Vgl. nur Wiesner, in: MünchHdbGesR AG, 3. Aufl. 2007, § 17 Rn. 3 f.

⁴⁸ So auch Kiefner, ZIP 2011, 545, 548; ausführlich Groß, AG 1994, 266, 274 f.

Ausnutzung beginnt⁴⁹. Diese umfasst nicht nur das »Ob« sondern auch das »Wie« und »Wofür«⁵⁰. Mit anderen Worten: Die Aktionärsrechte wurden, soweit der Aspekt der Kapitalerhöhung betroffen ist, durch das Erfordernis einer Beschlussfassung der HV darüber gewahrt. Danach tangiert der Verwendungszweck die Mitgliedschaft aber nicht mehr deshalb, weil er mit genehmigtem Kapital verfolgt wird. Wenn also ein Beteiligungserwerb mit Barmitteln »Holzmüller-frei« ist, ändert sich daran nicht deshalb etwas, weil in anderer Währung bezahlt wird.

II. Verschmelzung

Nachdem die Commerzbank AG auch die verbleibende, rund 40 %ige Beteiligung an der Dresdner Bank erworben hatte und damit die Voraussetzungen für eine sog. »Konzernverschmelzung« nach § 62 Abs. 1 UmwG geschaffen waren, bedurfte diese - entgegen den ursprünglichen Planungen - in Abweichung von dem Grundsatz des § 13 Abs. 1 Satz 1 UmwG keiner Zustimmung der Commerzbank-HV in Form eines Verschmelzungsbeschlusses mehr. Dieser Aspekt wird von LG und OLG grundlegend verschieden gewertet: Das LG hat die durch den Zuerwerb der Restbeteiligung kraft Gesetzes eingetretene Entbehrlichkeit eines Verschmelzungsbeschlusses gleichsam zum Ausgangspunkt aller folgenden Überlegungen zu dem von ihm angenommenen Legitimationsdefizit gemacht⁵¹. Das OLG hält dem entgegen, dass durch einen Verschmelzungsbeschluss zum Einen der frühere Erwerb der 60 %igen Beteiligung nicht habe verhindert werden können, und zudem eine schlichte Mehrheitsbeteiligung an der Dresdner Bank strategisch »kaum sinnvoll« gewesen und daher die HV bei ihrer Beschlussfassung über die Verschmelzung (in Bezug auf die restlichen 40 %) quasi zur Zustimmung genötigt gewesen sein könnte⁵²; zum Anderen sei aber der Erwerb der restlichen 40 % als bloße Beteiligungsakquisition schlicht nicht zustimmungsbedürftig gewesen (man wird wohl ergänzen müssen: auch wenn dadurch die Schwelle des § 62 Abs. 1 UmwG erreicht wurde und der Schutz des § 13 Abs. 1 Satz 1 UmwG entfiel)53.

Der Verzicht auf eine HV-Beteiligung bei Konzernverschmelzungen war bereits im Gesetzgebungsverfahren umstritten: Der Diskussionsentwurf54 sah die Abschaffung der auf § 352b Abs. 1 AktG a.F. zurückgehenden Erleichterungen vor u.a. mit dem Argument, sie würden der Holzmüller-Rechtsprechung widersprechen⁵⁵; der Referentenentwurf⁵⁶ erlaubte sie nur für Fälle ohnehin bestehender Haftung der Obergesellschaft für die Verbindlichkeiten des übertragenden Rechtsträgers. Nach Kritik⁵⁷ an solchen Einschränkungen erklärt die Gesetz gewordene Fassung allein das Erreichen der Beteiligungsschwelle für maßgeblich. Die umwandlungsrechtliche Literatur ist sich, mit unterschiedlicher Begründung, heute einig, dass bei Konzernverschmelzungen die Holzmüller/Gelatine-Grundsätze nicht anwendbar sind. Selbst ein enger zeitlicher Zusammenhang zwischen Beteiligungserwerb und Verschmelzung führt nach, soweit ersichtlich, einhelliger Auffassung zu keiner abweichenden Beurteilung, selbst wenn der Erwerb gerade dem Ziel einer Umgehung der HV-Beteiligung nach § 13 Abs. 1 Satz 1 UmwG dient.58 Teilweise wird schon die gesetzgeberische Wertung in § 62 Abs. 1 UmwG (mit den Schutzmechanismen in Abs. 2 und 3) für abschließend gehalten.⁵⁹ Nach wohl h.M. ist demgegenüber zwar auch bei Konzernverschmelzungen eine HV-Zuständigkeit aus anderen Rechtsgründen nicht generell ausgeschlossen; jedoch stelle sich für einen up-stream merger in der Regel die Holzmüller-Problematik nicht, weil es an dem qualitativen Merkmal einer Mediatisierung der Aktionärsrechte fehlt, vielmehr der gegenteilige Effekt eintritt. 60 Die letztgenannte Auffassung könnte nur dann überzeugen, wenn »tief greifende Auswirkungen auf die Rechtsstellung der Aktionäre« ausschließlich auf Mediatisierungseffekten beruhen könnten; in dieser Hinsicht hat der BGH sich indes gerade nicht festgelegt⁶¹. Vielmehr sind durchaus Konstellationen denkbar, in denen eine Verschmelzung der Tochter auf die Mutter dort zu ganz erheblichen strukturellen Veränderungen führt, z.B. in operativer Hinsicht, die der AG aus Sicht ihrer Finanzgeber ein völlig neues Gepräge geben⁶². Wenn man also nicht schon den vorgelagerten Beteiligungserwerb für zustimmungsbedürftig hält, lässt sich jedenfalls mit dem Argument einer fehlenden Mediatisierung die Notwendigkeit einer HV-Beteiligung für upstream merger unter Holzmüller-Gesichtspunkten nicht generell ausschließen. Vorzugswürdig erscheint vielmehr,

⁴⁹ Vgl. auch BGH, Urt. v. 23. 6. 1997 – II ZR 132/93, BGHZ 136, 133 – Siemens / Nold.

⁵⁰ Vgl. nur Bayer (Fn. 42), § 202 Rn. 86; Hirte, in Groß-Komm-AktG, 4 Aufl. 1993 ff., § 202 Rn. 162.

⁵¹ LG Frankfurt a.M. (Fn. 3) unter Juris-Rn. 90 f.

⁵² OLG Frankfurt a.M. (Fn. 6) unter Juris-Rn. 93.

⁵³ OLG Frankfurt a.M. (Fn. 6) unter Juris-Rn. 95.

⁵⁴ DiskussionsE, Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts, 1988, S. 39 f.

⁵⁵ Vgl. auch Krieger, ZGR 1990, 517, 524; Priester, ZGR 1990, 420; 434; Grunewald, in: Lutter, UmwG, 3. Aufl. 2004, § 62 Rn. 1.

⁵⁶ RefE, Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts, 1992, S. 105 f.

⁵⁷ Arbeitskreis Umwandlungsrecht, ZGR 1993, 321, 328.

⁵⁸ LG Mannheim, Urt. v. 26. 3. 1990 - 24 O 124/88, AG 1991, 110 sowie nachgehend OLG Karlsruhe, Urt. v. 9. 8. 1991 - 15 U 127/90, AG 1992, 31; Grunewald (Fn. 55), § 62 Rn. 4, Henze, AG 1993, 341, 349.

⁵⁹ Maulbetsch/Klumpp/Rose, UmwG, 2009, § 62 Rn. 5; Marsch-Barner, in: Kallmeyer, UmwG, 3. Aufl. 2006, § 62 Rn. 3; Grunewald (Fn. 55), § 62 Rn. 7.

⁶⁰ Simon, in: KK-UmwG, 2009, § 62 Rn. 26; Diekmann, in: Semler/Stengel, UmwG, 2. Aufl. 2007, § 62 Rn. 5, Habersack, FS Horn (2006), 337, 343; Arnold, ZIP 2005, 1573 f.; vgl. auch OLG Karlsruhe (Fn. 58): »Die aus der Verschmelzung folgende Haftung für die Verbindlichkeiten des übertragenden Unternehmens stellt sich als Maßnahme des Vorstandes dar, die die Aktionäre hinzunehmen haben.«.

⁶¹ Dagegen insb. Goette, AG 2006, 522, 525 f.; vgl. auch LG Frankfurt a.M. (Fn. 3) unter Juris-Rn. 89.

⁶² Als Beispiel mag der umgekehrte Fall einer Akquisition nebst anschließender Verschmelzung der Commerzbank durch die Dresdner Bank (mit den sich dann ergebenden Wertrelationen) bei (fiktiv) wesentlich unterschiedlichen operativen Risiken und grundlegend verschiedenen Kerngeschäften (etwa Privat- vs. Geschäftskunden) dienen.

angesichts der Entstehungsgeschichte, des gesetzlichen Beteiligungsrechts der Aktionäre nach § 62 Abs. 2 Satz 1 UmwG und der deshalb fehlenden Regelungslücke keine ungeschriebene Beteiligungspflicht des Vorstandes anzunehmen.

Als Zwischenergebnis für den hier behandelten Sachverhalt bleibt festzuhalten, dass – angesichts der unterschrittenen quantitativen Schwellenwerte und auch der Homogenität der operativen Strukturen von übernehmendem und übertragenden Rechtsträger⁶³ – der Verschmelzungsvorgang bei seiner isolierten Betrachtung keiner Beteiligung der HV bedurfte.

III. Beteiligung des SoFFin, EU-Auflagen

Die Beteiligung des SoFFin war für das LG wesentlicher Anlass für die Annahme einer ungeschriebenen HV-Zuständigkeit: Angesichts der gesetzlichen Kompetenzen des SoFFin habe diese Beteiligung entgegen elementaren Aktionärsinteressen zu einer massiven Änderung der Kapitalstruktur sowie einer Teilbeherrschung der Commerzbank geführt, welche wertungsgemäß analog der §§ 291 ff. ebenfalls der Zustimmung der HV bedürfe⁶⁴. Das OLG stellte hingegen auf die Regelung des § 15 Abs. 1 Satz 2 FMStBG ab, wonach eine stille Beteiligung des SoFFin »insbesondere« nicht der Zustimmung der HV bedarf⁶⁵, zudem hält es entgegen dem LG die Beschlussfassung der HV über die Kapitalerhöhung im Mai 2009 für ausreichend⁶⁶.

Nach § 15 Abs. 1 Satz 2 FMStBG können allein die stillen Beteiligungen des SoFFin an der Commerzbank keine ungeschriebene Zuständigkeit der HV auslösen. Ein anderes Ergebnis widerspräche nicht nur dem eindeutigen Wortlaut der Norm⁶⁷, sondern auch dem gesetzgeberischen Zweck: Schon nach dem Regierungsentwurf sollten gerade die durch eine Beteiligung der HV hervorgerufenen erheblichen Verzögerungen und eine Gefährdung des Erfolgs von Stabilisierungsmaßnahmen verhindert werden⁶⁸. Die Kapitalerhöhung unter Bezugsrechtsausschluss und der Aktienbezug des SoFFin wurden auf Grundlage der Regelungen in §§ 7, 7a FMStBG durchgeführt⁶⁹. Bei der Kapitalerhöhung nach diesen Vorschriften handelt es sich im Gegensatz zum gesetzlich genehmigten Kapital nach § 3 FMStBG nicht um eine neu geschaffene Art der Kapitalerhöhung, vielmehr wird lediglich das im AktG geregelte Verfahren zur ordentlichen Kapitalerhöhung mit Beschlussfassung durch die HV vereinfacht⁷⁰. Isoliert betrachtet ist der Erwerb der neuen Aktien durch den SoFFin gerade aufgrund der Einhaltung der gesetzlichen Regelungen der §§ 7, 7a FMStBG und der HV-Beteiligung - wenn auch in einem vereinfachten Verfahren - nicht geeignet, eine (zusätzliche ?!) ungeschriebene Zuständigkeit zu begründen⁷¹.

Im Hinblick auf die Kompetenzen des SoFFin sieht das LG die Möglichkeit einer erheblichen Einflussnahme auf die Gesellschaft, sodass die Wertungen der Regelungen zum (Teil-) Beherrschungsvertrag gemäß §§ 291 ff. anwendbar seien, insbesondere analog § 293 Abs. 1 das Erfordernis einer HV-Zustimmung. Das OLG geht auf dieses Argument nicht näher ein sondern hält die vom LG

gebildete Analogie bloß für fehlerhaft⁷². Insofern bestehen schon grundsätzliche Bedenken gegenüber der Annahme einer ungeschriebenen HV-Zuständigkeit: Die strukturändernde Maßnahme muss nämlich einen Extremfall darstellen, der »an die Notwendigkeit einer Satzungsänderung heranreicht«. Dies erscheint schon angesichts der zeitlichen Begrenzung der Beteiligung des SoFFin und seiner nur limitierten Eingriffsbefugnisse als zweifelhaft. Die Kompetenzen des SoFFin ergeben sich aus § 10 FMStFG i.V.m. § 5 Abs. 2 und 8 FMStFV. Danach können Bedingungen zur Gewährleistung einer soliden und umsichtigen Geschäftspolitik an das Unternehmen gestellt und durch Vertrag, Selbstverpflichtung oder Verwaltungsakt und Nebenbestimmung festgelegt werden. Ein Beherrschungsvertrag setzt allerdings die Übertragung der gesamten Unternehmensleitung voraus⁷³. Dies ist bei der Beteiligung des SoFFin nicht der Fall⁷⁴. Für eine Teilbeherrschung wäre nach h.M. jedenfalls die Unterwerfung wesentlicher Leitungsbereiche und der Zielkonzeption des Unternehmens unter fremde Weisungsmacht erforderlich⁷⁵. Auch das erscheint zweifelhaft; vielmehr entsteht lediglich eine Eingriffskompetenz des SoFFin im Falle unsolider Geschäftspolitik, die als Verstärkung der Pflichten des Vorstandes nach § 93 Abs. 1 Satz 1 zu werten ist. Wenn man allerdings diese Kompetenzen als ein »Teil-Weisungsrecht«76 werten würde77, könnte sich die

⁶³ Vgl. dazu die Angaben bei OLG Frankfurt a.M. (Fn. 6) unter Juris-Rn. 70 und 147.

⁶⁴ LG Frankfurt a.M. (Fn. 3) unter Juris-Rn. 94 f.

⁶⁵ OLG Frankfurt a.M. (Fn. 6) unter Juris-Rn. 100.

⁶⁶ OLG Frankfurt a.M. (Fn. 6) unter Juris-Rn. 101.

⁶⁷ So auch OLG Frankfurt a.M. (Fn. 6) unter Juris-Rn. 100.

⁶⁸ Begr. Reg.Entwurf, BT-Drs. 16/10600, S. 12.

⁶⁹ Möglicherweise wurde wegen europa- und verfassungsrechtlicher Bedenken gegen diese Vorschrift auf ein Verfahren nach § 3 FMStBG verzichtet, näher dazu Brück/Schalast/Schanz, BB 2008, 2526, 2531; Ziemons, DB 2008, 2635, 2637; Wieneke/Fett, NZG 2009, 8, 11; Roitzsch/Wächter, DZWiR 2009, 1, 2; Spindler, DstR 2008, 2268, 2273 f.; Becker/Mock, FMStG-Kommentar, 2009, § 3 BeschlG Rn. 6 ff.; Verannemann/Gärtner, in: Jaletzke/Verannemann, FMStG-Kommentar, 2009, § 3 BeschlG Rn. 17 f.

⁷⁰ Verannemann/Hofmeister, in: Jaletzge/Verannemann, FmStG-Kommentar, § 3 BeschlG Rn. 1; Becker/Mock, FMStG, § 7 BeschlG Rn. 3; Seiler/Wittgens, ZIP 2008, 2245, 2250.

⁷¹ So auch OLG Frankfurt a.M. (Fn. 6) unter Juris-Rn. 101; dass das LG Frankfurt a.M. (Fn. 3) unter Juris-Rn. 94 den HV-Beschluss als unbeachtlich ansah, ist nur im Zusammenhang mit der von ihm angestellten Gesamtbetrachtung des kompletten Erwerbsvorgangs als zustimmungsbedürftig verständlich.

⁷² OLG Frankfurt a.M. (Fn. 6) unter Juris-Rn. 105.

⁷³ Statt vieler Emmerich (Fn. 31), § 291 Rn. 11.

⁷⁴ So jedenfalls zur Selbstverpflichtung Langenbucher, ZGR 2010, 75, 82.

⁷⁵ Emmerich (Fn. 31), § 291 Rn. 21; Krieger (Fn. 31), § 70 Rn. 5; Hirte/Schall, Konzern 2006, 243, 244 ff.; Goslar DB 2008, 800, 801.

⁷⁶ Kiefner, ZIP 2011, 545, 549.

⁷⁷ So wohl Emmerich (Fn. 31), Rn 24 f.

Unanwendbarkeit der §§ 291 ff. 78 aus § 7d FMStBG ergeben, wonach die Vorschriften des AktG über herrschende Unternehmen nicht anwendbar sind. Nach der Gesetzesbegründung soll damit die Anwendung des Konzernrechts auf den Fonds ausgeschlossen werden⁷⁹. Nach wohl h.M. sind damit allerdings nur die Vorschriften gemeint, die an die Stellung des herrschenden Unternehmens Verpflichtungen knüpfen80. Zudem wäre insbesondere § 15 FMStBG bei einem Gesamtausschluss des Konzernrechts überflüssig81. Die Unanwendbarkeit insbesondere des § 293 Abs. 1 ergibt sich aber aus dem Sinn und Zweck des FMStG. Die Eingriffskompetenzen stehen dem SoFFin gemäß §§ 10 Abs. 1, 7 Abs. 1 FMStFG i.V.m. § 5 Abs. 2 FMStFV nämlich auch im Falle einer stillen Beteiligung zu. Diese bedarf indes gemäß § 15 Abs. 1 Satz 2 FMStBG gerade nicht der Zustimmung der HV. Hierbei handelt es sich um eine bewusste gesetzgeberische Entscheidung vor dem Hintergrund der Finanzkrise mit dem Ziel, dem Vorstand flexible und kurzfristig umsetzbare Reaktionsmöglichkeiten einzuräumen - ohne mit Beteiligung der HV verbundene Verzögerungen und Rechtsunsicherheiten. Die Regelungen der §§ 7, 7a FMStBG für die Beschlussfassung der HV über die Kapitalerhöhung und die des § 15 Abs. 1 Satz 2 FMStBG bezüglich der stillen Einlage nebst Eingriffskompetenzen des SoFFin sind mithin abschließend und lassen keinen Raum für die Annahme - zusätzlicher - ungeschriebene HV-Zuständigkeiten⁸². Überdies begründen nicht nur die stillen Beteiligungen sondern gerade auch der Aktienbezug die Eingriffsbefugnisse des SoFFin. Insofern sind sie aber durch die Genehmigung⁸³ der HV im Sinne der Holzmüller-Doktrin gleichsam mit legitimiert.

Während immerhin für die einzelnen Beteiligungen des SoFFin gemäß § 4 Abs. 1 Satz 1 FMStFG jeweils ein Antrag des Vorstandes und damit zumindest eine potentiell Holzmüller-pflichtige Geschäftsführungsmaßnahme in Rede stand, ist dies in Bezug auf die Auflagen der EU-Kommission von vornherein nicht der Fall. Insbesondere stehen sie aber auch nicht mehr im Zusammenhang mit dem Erwerb der Dresdner Bank sondern sind Reaktion auf die staatliche Stützungsmaßnahme.

IV. Gesamtschau

Aus Sicht der von den Vorstandsmaßnahmen betroffenen Alt-Aktionäre erscheint deren Einzelbeurteilung unbefriedigend; auch bei objektivem Maßstab stellen sich die faktischen Ergebnisse der Vorgänge im Zusammenhang mit dem Erwerb der Dresdner Bank als durchaus erhebliche Änderung der Aktionärs-, Finanz- und Leitungsstruktur der Commerzbank dar. Das LG⁸⁴ hat, ohne nähere dogmatische Begründung, eine Gesamtbetrachtung der eingetretenen Ergebnisse angestellt und sie in ihrer Kumulation als Holzmüller-relevant bewertet. Das OLG⁸⁵ hält demgegenüber eine Verbindung der Einzelakte für unzulässig, insbesondere wegen Unabsehbarkeit der weiteren Entwicklungen im von ihm als maßgeblich erachteten Zeitpunkt der Ausgangstransaktion Ende August 2008.

In der Literatur herrscht weitgehend Einigkeit darüber, dass eine Zusammenrechnung von Einzelmaßnahmen

dann in Betracht kommt, wenn zwischen ihnen objektiv ein sachlicher und zeitlicher Zusammenhang besteht⁸⁶; teilweise wird insoweit eine analoge Anwendung der Grundsätze über verdeckte Sachkapitalerhöhungen vertreten87. Gemeinhin wird dort ein ausreichender zeitlicher Zusammenhang angenommen, wenn zwischen Kapitalerhöhungsbeschluss und »Einlage«-Leistung nicht mehr als sechs Monate liegen88. Diese Verkettung bestünde im vorliegenden Fall sowohl (i) zwischen dem ursprünglichen Akquisitionsvertrag einerseits und andererseits der Änderungsvereinbarung sowie der ersten SoFFin-Beteiligung als auch (ii) zwischen der Änderungsvereinbarung, der Verschmelzung, der zweiten SoFFin-Beteiligung und den EU-Auflagen. Als Konsequenz dieser »Klammer« könnte gar ein hinreichender zeitlicher Zusammenhang aller Maßnahmen anzunehmen sein. Ein sachlicher Zusammenhang besteht allerdings nur dann, wenn die »Sacheinlage« bereits im Rahmen der Kapitalerhöhung hätte erbracht werden können⁸⁹. Jedenfalls daran fehlt es – übernimmt man diese Grundsätze als Prüfungsmaßstab für die Gesamtbeurteilung der Holzmüller-Pflichtigkeit von Einzelmaßnahmen - im vorliegenden Fall offensichtlich: Weder waren bei Abschluss des share deal Ende August schon die massiven, achtfach höher als geschätzten Ergebnisbelastungen bei der Dresdner Bank bekannt, die zu einem Gutteil Ursache des Finanzbedarfs der Commerzbank waren, noch existierten der SoFFin und die ihm gesetzlich eingeräumten Aufsichts- und Eingriffsbefugnisse überhaupt. Die Änderungsvereinbarung mit der Allianz war, wie das OLG zu Recht betont⁹⁰, aus Sicht der Commerzbank ausschließlich wirtschaftlich vorteilhaft, kann daher denknotwendig nicht gegenüber der Ausgangstransaktion eigenständige Ursache für den Einstieg des SoFFin gewesen sein. Auch bei einer Gesamtschau aller im Zusammenhang mit dem Beteiligungserwerb nebst anschließender Verschmelzung eingetretenen - in ihrer kumulativen Wirkung u.U. durchaus die qualitativen und

⁷⁸ Wobei schon umstritten ist, ob eine Teilbeherrschung überhaupt nach § 293 Abs. 1 zustimmungsbedürftig ist, vgl. zum Streitstand *Emmerich* (Fn. 31), § 291 Rn. 24a m.w.N.

⁷⁹ Reg.Begr. BT-Drs. 16/12100, S. 12.

⁸⁰ Langenbucher, ZGR 2010, 75, 88; in diese Richtung auch Becker/Mock, DB 2009, 1055, 1057.

⁸¹ Da § 15 FMStBG zudem gleichzeitig mit § 7d FMStBG neu gefasst wurde, scheint auch ein Redaktionsversehen ausgeschlossen.

⁸² Vgl. Kiefner, ZIP 2011, 545, 549;.

⁸³ BGH, Urt. v. 15. 1. 2001 - II ZR 124/99, BGHZ 146, 288.

⁸⁴ LG Frankfurt a.M. (Fn. 3) unter Juris-Rn. 88 und 92.

⁸⁵ OLG Frankfurt a.M. (Fn. 6) unter Juris-Rn. 97 und 102.

⁸⁶ Habersack (Fn. 31), Vor § 311 Rn. 47; Krieger (Fn. 31), § 69 Rn. 11; Goette, AG 2006, 522, 526; Schlitt, in: Semler/ Stengel, UmwG, 2. Aufl. 2007, Anh. § 173 Rn. 37; unentschieden OLG Hamm (Fn. 30).

⁸⁷ Kubis (Fn. 30), § 119 Rn. 48 m.w.N. in Fn. 157.

⁸⁸ H. Winter/H.P. Westermann, in: Scholz, GmbHG, 10. Aufl. 2006, § 5 Rn. 80; offengelassen bei BGH, Urt. v. 16. 9. 2002 – II ZR 1/00, BGHZ 152, 37.

⁸⁹ Peifer, in MünchKomm-AktG, 3. Aufl. 2011, § 183 Rn. 25 m.w.N.

⁹⁰ OLG Frankfurt a.M. (Fn. 6) unter Juris-Rn. 153 ff.

quantitativen Holzmüller-Eingriffsschwellen übersteigenden – rechtlichen und wirtschaftlichen Folgen rechtfertigen diese daher gleichwohl keine (über die tatsächlich erfolgte hinausgehende) HV-Beteiligung.

C. Ergebnis

Weder die vom Vorstand der Commerzbank im Zuge der Akquisition der Dresdner Bank vorgenommenen Einzelmaßnahmen noch deren Gesamtheit erforderten eine gesonderte HV-Zustimmung. So inakzeptabel sich die Ergebnisse dieser Transaktion aus objektivierter Sicht der Alt-Aktionäre darstellen mögen, so wenig beruhten diese Auswirkungen offensichtlich auf einem vorab vom Vorstand verfolgten Plan – im Gegenteil. Und genau darin scheint den Verfassern – neben einem erheblichen Unbehagen gegenüber den Übergriffen des FMStFG auf die »Heiligen Kühe« der Aktionärsrechte – auch der eigentli-

che Vorwurf der opponierenden Aktionäre wie auch des LG an den Vorstand zu liegen: In einem durch die bereits begonnene Finanzkrise erheblich verunsicherten Marktumfeld eine so voluminöse Transaktion überhaupt zu wagen, sich bei einer (ex post) derartigen »black box« wie der Dresdner Bank lediglich auf den inadäquaten Versuch der Risikoerkennung durch eine Due Diligence verlassen und demgegenüber keine effektive Risikovorsorge betrieben, insbesondere keine Preisanpassungs- und/oder Rücktrittsmechanismen im Anteilskaufvertrag mit der Allianz vereinbart zu haben. Diese Kritik liegt aber ersichtlich nicht auf einer Holzmüller-Ebene; dem Vorstand wird schlicht Missmanagement vorgeworfen. Das ist aber allein an § 93 Abs. 1 Satz 1 und 2 zu messen 91.

Rechtsprechung

I. Konzernrecht

Gleichstehen eines Verzichts auf den Anspruch auf Rückerstattung von darlehensweise an die Gesellschaft überlassenen Aktien mit dem Einbringen als Sacheinlage

AktG §§ 93 Abs. 3 Nr. 4, 116 Satz 1, 205 Abs. 4

- 1. Eigene Aktien der Gesellschaft können nicht als Sacheinlage eingebracht werden. Der Verzicht auf den Anspruch auf Rückerstattung von darlehensweise an die Gesellschaft überlassenen Aktien steht dem Einbringen als Sacheinlage jedenfalls dann gleich, wenn er in einem unmittelbaren zeitlichen Zusammenhang mit der Darlehensgewährung vereinbart wurde.
- 2. Der organschaftliche Vertreter einer Gesellschaft, der selbst nicht über die erforderliche Sachkunde verfügt, kann den strengen Anforderungen an eine ihm obliegende Prüfung der Rechtslage und an die Beachtung von Gesetz und Rechtsprechung nur genügen, wenn er sich unter umfassender Darstellung der Verhältnisse der Gesellschaft und Offenlegung der erforderlichen Unterlagen von einem unabhängigen, für die zu klärende Frage fachlich qualifizierten Berufsträger beraten lässt und den erteilten Rechtsrat einer sorgfältigen Plausibilitätskontrolle unterzieht.
- 3. Das Aufsichtsratsmitglied, das über beruflich erworbene Spezialkenntnisse verfügt, unterliegt, soweit sein Spezialgebiet betroffen ist, einem erhöhten Sorgfaltsmaßstab.

BGH, Urt. v. 20. 9. 2011 - II ZR 234/09

- [1] Der Kläger (Kl.) ist Insolvenzverwalter über das Vermögen der I. AG (im Folgenden: Schuldnerin). Die Beklagten (Bekl.) zu 1 und 2 waren Mitglieder des Vorstands, der Beklagte zu 3 war stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der Schuldnerin. Er war zugleich Partner einer Anwaltskanzlei, die ständige Beraterin der Schuldnerin war. Das Grundkapital der Schuldnerin von 31 234 000 DM war in 15 617 150 nennwertlose Stückaktien eingeteilt. Die Aktionäre der Schuldnerin beschlossen am 9. 2. 2000 durch Satzungsänderung die Schaffung eines genehmigten Kapitals. Der Vorstand wurde ermächtigt, das Kapital durch Ausgabe bis zu 7,8 Mio. neuer Aktien gegen Bar- oder Sacheinlage bis zum 31. 1. 2005 zu erhöhen. Er wurde außerdem ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, um bis zu 1,5 Mio. neue Aktien zum Zweck des Erwerbs von Beteiligungen gegen Überlassung von Aktien der Gesellschaft auszugeben. Außerdem ermächtigte die Hauptversammlung den Vorstand, bis zum 31. 7. 2001 eigene Aktien bis zu 10 % des damaligen Grundkapitals über die Börse oder außerhalb der Börse zu erwerben, von den damaligen Aktionären aber nur zum Kaufpreis von 1 EUR je Aktie oder unentgelt-
- [2] Die I. S. GmbH & Co. KG, deren einzige Kommanditistin und Alleingesellschafterin der Komplementärin die Schuldnerin war, kaufte am 16. 5. 2000 den einzigen Geschäftsanteil der P. GmbH für 4,8 Mio. DM. Der Kaufpreis sollte in Höhe von 1,6 Mio. DM durch Aktien der Schuldnerin beglichen werden.
- [3] Die Schuldnerin kaufte am 24.5.2000 80 % der Aktien der K. B.V. Am 23.6.2000 wurde vereinbart,

⁹¹ Vgl. dazu die weiteren Entscheidungsgründe OLG Frankfurt a.M. (Fn. 6) unter Juris-Rn. 107 ff.